

米国会社法学における 取締役の信認義務規範 (2・完)

酒 井 太 郎*

はじめに

- I 米国会社法学における取締役の信認義務規範
 1. 取締役が負う義務：信認義務
 2. 信認義務を構成する義務——注意義務と忠実義務
 3. 注意義務
 4. 経営判断原則
 5. 忠実義務
 6. 信認義務違反にかかる取締役の責任の制限（以上 11 卷 3 号）
- II 米国会社法学における取締役のグッドフェイス
 1. 問題の所在——会社運営のプロセス化と取締役の義務
 2. 会社制定法および判例法におけるグッドフェイスの用法
 3. グッドフェイスへの再注目
 - 取締役の不適切な経営判断に対する責任追及の法的枠組み
 4. グッドフェイスを欠く作為不作為の法的評価
 5. シード対テクニカラー事件判決——信認義務三分説の登場
 6. 信認義務三分説をとる他の判例
 7. 信認義務三分説における「グッドフェイスの義務」ないし「誠実義務」
 8. グッドフェイスの意義について考察した代表的判例
 9. 信認義務二分論による三分説への批判
 10. グッドフェイスの意義をめぐる判例・学説の整理
 11. ストーン対リッター事件判決——三分説の放棄
 12. ストーン事件後の三分説（ヒルおよびマクダネルの見解）
 13. 小括——今後の研究のための覚書（以上本号）

II 米国会社法学における取締役のグッドフェイス

1. 問題の所在——会社運営のプロセス化と取締役の義務

実務慣行およびこれに依拠した各種のルール（司法上・税制上の特別な取扱い⁴²⁷⁾や、証券取引所の上場基準など⁴²⁸⁾）に促される形で、社外取締役の多数により組織された取締役会が普及し、取締役会での経営判断に際して利害関係を伴わない取締役による、社内外の有識者の報告・助言を踏まえた討議と決議が一般化すると、少なくとも大規模公開企業において、忠実義務違反を理由に取締役の株主に対する損害賠償責任が認められる例はほとんど見られなくなった⁴²⁹⁾。

また、法令遵守体制の整備⁴³⁰⁾や、信頼性ある財務報告を担保する観点からの内部統制の整備⁴³¹⁾が米国企業において進展し、これを受けて、内部統制監査と内部統制報告書の作成をフォーム 10-K⁴³²⁾提出会社につき義務づけた法律としてサーベンス・オクスレー法⁴³³⁾が2002年に制定されると、客観的な検証可能性を

427) 武井一浩「米国型取締役会の実態と日本への導入上の問題〔Ⅲ〕」商事1508号18頁～19頁（1998年）、同「米国型取締役会の実態と日本への導入上の問題〔Ⅳ〕」20頁～22頁（1998年）。

428) 太田洋＝佐藤丈文「米企業改革法とNYSE・NASDAQ新規規則案の概要(上)(中)(下)」商事1639号19頁（2002年）・1640号37頁（2002年）・1641号88頁（2002年）、酒井太郎「法令遵守体制の整備とコーポレート・ガバナンス(下)——ニューヨーク証券取引所新上場基準——」監査464号13頁（2002年）参照。

429) ただし、企業買収や支配株主と会社間の取引等に関して忠実義務違反を理由とする差止請求が行われる例が散見される（前掲注70）および対応本文参照。また、前掲注422）対応本文参照。

430) 関連諸制度の変遷に関し、Harvey L. Pitt & Karl A. Groskaufmanis, *Minimizing Corporate Civil and Criminal Liability: A Second Look at Corporate Codes of Conduct*, 78 GEO. L. J. 1559 (1990)。および酒井太郎「米国企業の法遵守体制と会社法上の問題」関英昭・山部俊文編・久保欣哉先生古稀記念『市場経済と企業法』155頁（中央経済社、2000年）など参照。

431) 制度の沿革に関し、柿崎環『内部統制の法的研究』（日本評論社、2005年）参照。

432) 日本の金融商品取引法上の有価証券報告書に相当する（D. L. ラトナー＝T. L. ハーゼン著・神崎克郎＝川口恭弘監訳『[最新] 米国証券規制法概説』83頁～84頁（商事法務、2003年）参照）。

433) Sarbanes-Oxley Act of 2002, Pub. L. No. 107-204, 116 Stat. 745。同法の概説として、石田真得編著『サーベンス・オクスレー法概説』（商事法務、2006年）参照。近時の動向に関し、柿崎環「米国におけるSOX法内部統制の現状と課題」企業と法創造7巻1号101頁～105頁（2010年）参照。

与えるために、会社の業務執行過程を手順化ないし透明化（見える化）する傾向が著しく高まった。会社業務との間に利害関係を伴わず、しばしばその専門的知見に期待されて就任した社外取締役が多数を占める取締役会において、緻密に手順化された意思決定方法が用いられれば、取締役会社間の利益相反回避はもちろん、健全かつ合目的な経営判断が担保されることが期待できる。しかし、社外取締役が非常勤の役職であって、他に專業を有する者が就任するのが通常であり、しかも利害関係のないことが選任の際のポイントとされていることから、社外取締役に対して、比較可能な数字として表現されにくい事柄（役員候補者の資質や経営案件の長期的・戦略的観点からの当否など）、いいかえれば経営の機微に属する事柄に立ち入った検討をさせることは必ずしも容易ではなく、その結果、会社が定めた意思決定プロセスに従い、会社によってお膳立てされた社内外の専門家の意見提供を仰ぎつつ、限られた時間内で付議案件を流れ作業的にこなしていかざるを得ないこととなる⁴³⁴⁾。それゆえ、会社の最善の利益の観点から、会社の状態に即応した判断を行う意欲を社外取締役に持たせること（会社の積極的利益増進の観点からの社外取締役の機能への期待）は、彼ら社外取締役にいささか無理を強いるものであるといわざるを得ず、むしろ、プロセス化の弊害としての形式的処理（プロセスに対する過度の信頼を含む）、ペーパーワークによる繁忙がむしろ懸念されることとなる（このことは、往々にしていわゆる社内取締役にも当てはまる）。証券取引所の上場基準において、独立取締役の主体的行動が可能な環境整備が要請されているのも⁴³⁵⁾、このような文脈（本来的な職務にしっかり従事することが困難であること）からよく理解することができる。

434) デモットは、会社法学の議論においてグッドフェイスに注目が集まる背景として、次のような点、すなわち、取締役会の経営陣からの独立性を強調すると、かえって情報提供を経営陣に依存せざるを得なくなり、CEO に対する実効的監視が困難となることのほか、利害関係がないということは会社業務に対して無関心であることにも通じることを指摘する（Deborah A. DeMott, *The Texture of Loyalty*, 7 STUD. INT'L FIN. ECON. & TECH. L. 23, 30, 43 (2004)）。このことは、エンロン事件の経緯をとりまとめたいわゆる「パワーズ・リポート」（Report of Investigation by the Special Investigate Committee of the Board of Directors of Enron Corp. (Feb. 1, 2002) 〈<http://news.findlaw.com/hdocs/docs/enron/sicreport/index.html>〉 (2012年9月5日確認)）にも見て取ることができる。

435) 太田洋＝佐藤文文・前掲注428)の(上)23頁～25頁および(中)38頁～45頁、酒井太郎・前掲注428)15頁～19頁参照。

対象事項との間で利害関係を有しない取締役が、会社の意思決定その他の業務執行に関するプロセスに従っていることは、当該取締役による注意義務の履行を客観的に裏付ける事実と一応評価することができる。しかし、会社の業務の適正確保のための完璧なプロセスはそもそも存在し得ない、ということを前提とすれば、(プロセスに限界があることを踏まえた)状況への臨機応変な対応が会社の取締役に求められるのは、当然のことであるといえよう。裏返していえば、プロセスに則っている各種の提案を承認していることだけで取締役の義務がすべて履行されたと即断することはできないということである。そして、それが注意義務に属する義務なのか、忠実義務に属する義務なのかは別として、何らかの明瞭な手がかりが得られる限りにおいて、プロセスを通じて与えられる(他者の価値判断を含む)諸般の情報が、意思決定等の目的との関係で信頼に値しかつ十分であるかどうかを独自に判断すること、そして、プロセス自体が、やはり意思決定等の目的との関係で信頼に値しかつ十分であるかどうかを独自に判断することも、取締役の会社に対する義務の一内容として、要求されているということができる。しかしこのことは、「プロセスとして具体化されていないけれども、取締役に期待されている行動があるとすればそれは何か」という難問に対する答えを出すべきことを、同時に意味するものである⁴³⁶⁾。

上記の「難問」に対するアプローチを考えるにあたり、デラウェア州会社法判例・学説における、グッドフェイスの意義をめぐる議論が参考になるように思われる。グッドフェイスの意義をめぐる議論を概観することは、現代のプロセス化された経営環境における取締役の義務規範を再検討する上で有益であるのみならず、米国会社法における取締役の信認義務を統一的に理解する上できわめて大きな知見をもたらすものであるといえる。そこで以下、グッドフェイスなる概念が注目されるに至った経緯を含めて、グッドフェイスの意義に関する議論を概観することとする。

436) 日本の会社法上の議論で使用される概念を用いていえば、善管注意義務そして監視義務という抽象的な義務規範を具体化するための努力が、内部統制構築義務に結実したわけであるが、内部統制構築義務の外延に位置すべき抽象的義務の中身が新たに問われるようになったということができる。

2. 会社制定法および判例法におけるグッドフェイスの用法

デラウェア州会社法上、取締役の行為がグッドフェイスを欠いたものであるとき、その取締役に対する取扱いはこの者にとって著しく不利なものとなる。

すなわち、取締役のグッドフェイスを欠いた行為により会社に損害が生じたのであれば、会社は定款規定をもって損害賠償責任を減免することが許されない（102条(b)(7)(ii)⁴³⁷）。会社の記録や社内・社外の関係者から受けた報告に対する信頼がグッドフェイスを欠いたものであるとき、取締役は取締役会の一員としての職責を果たしたことはない（141条(e)）。取締役会社間の利益相反取引を有効とするための取締役会における承認に際し、決議に参加した取締役にグッドフェイスを欠くところがあれば、適法な承認がなされたとはいえ、当該取引は無効または取消可能である（144条(a)(1)）。また、会社は、取締役・役員・従業員その他の者が職務執行に関して負担することとなった訴訟費用や損害賠償額の支払を、会社自身の負担として肩代わりすることができるが、これが許されるのは取締役らがグッドフェイスをもって行動した場合に限られる（145条(a)）。さらに、取締役の会社に対する責任を追及する訴訟において、取締役の行為がグッドフェイスを欠くことを原告側が立証したならば、経営判断原則の保護は及ばず、被告取締役側に対し、義務違反の不存在にかかる主張立証が求められることとなる⁴³⁸）。

このようにグッドフェイスの存否は、デラウェア州の会社制定法上も判例法上も重要な意義を有するものであるところ、条文上にグッドフェイスの定義規定が設けられているわけではなく、またほとんどの判例においても、会社の正当な利益増進のためにするという、取締役の一定の心理状態を表すこと以上の明確な定義を明らかにすることなく、個別事案におけるグッドフェイスの存否の結論のみを示すにとどまっている⁴³⁹）。グッドフェイスの文言を含む条文は、デラウェア州会社法に限らず、他の州会社法およびモデル法においても見られるところであるが⁴⁴⁰）、やはりグッドフェイスの定義に関する条文はなく、解釈に委ねられて

437) I 6.(2)および(3)参照。

438) I 4.(3)g. 参照。

439) I 4.(3)e. 参照。

いる⁴⁴¹⁾。

440) ニューヨーク州事業会社法 717 条(a)、模範事業会社法 8.30 条・8.31 条・8.42 条など。

441) リードおよびニーダーマンによれば、グッドフェイスの定義はおよそ不可能であって、状況依存的な文言であり、「バッドフェイスがないこと」といった程度の相対的な状態として観念されるという。ここにバッドフェイスとは、当然に法的保護の対象外となるべき状態を表す指標として提示される (Reed & Neiderman, *supra* note 374, at 121, *citing* E. I. DuPont de Nemours & Co. v. Pressman, 679 A.2d 436, 443 (Del. 1996).)。後述のグッドフェイスの意義をめぐる議論の中にも、「未必の故意 *recklessness*」であるとか「故意の職務放棄」といったような、「バッドフェイス」に相当する概念を掲げた上で、これに該当しない状況つまりグッドフェイスのある状態であるとするものが散見される (II 7.(2)、II 8.(1)e、II 8.(1)f.(ii)および(iv)を参照。また、I 4.(3)e.も参照)。このような背面からのアプローチは、先述のとおりグッドフェイスが責任認定または法的保護の排除の効果を有するものであることを考慮すると、ある意味やむを得ないことであるといえる。

なお、グッドフェイスをもって状況依存的概念にとらえる、上記のリードおよびニーダーマンの見解は、その引用するデュボン社事件判決中に掲記されているところの、契約法理とグッドフェイスに関するロバート・サマーズの論考 (Robert S. Summers, *Good Faith in General Contract Law and the Sales Provisions of the Uniform Commercial Code*, 54 VA. L. REV. 195, 201 (1968).) に依拠したものである。この点に関連してローゼンバーグは、契約法理におけるグッドフェイスの解釈が、契約当事者の置かれた個別具体的状況に応じて、当該当事者が暗黙のうちに期待する行動内容の把握という形で行われるものであると理解するならば、それは一定の不作為を非難する根拠となるにとどまり、会社法上のグッドフェイスをめぐる議論で問題になるところの、(なすべきでない判断をそれと承知で行ったといったような) 積極的行動 (作為) につき取締役を有責とする根拠までは得られないのではないかと指摘する (David Rosenberg, *Making Sense of Good Faith in Delaware Corporate Fiduciary Law: A Contractarian Approach*, 29 DEL. J. CORP. L. 491, 508 (2004).)。また、アイゼンバーグは、デモットの論考を引用して、契約法におけるグッドフェイスが (契約文言からただちに処理することのできない状況に対処するという) 補充的な役割を果たすのに対し、取締役のグッドフェイスは、取締役の受任者としての地位に伴う義務内容を表すものとして、積極的な意義を与えられなければならないと主張する (Eisenberg, *supra* note 298, at 21, *quoting* Deborah A. DeMott, *Puzzles and Parables: Defining Good Faith in the MBO Context*, 25 WAKE FOREST L. REV. 15, 24 (1990).)。アイゼンバーグは、バッドフェイスを基準としてグッドフェイスを導出するアプローチとはらず、正攻法的に、取締役が会社に対して履行すべき「グッドフェイスの義務」の諸元を明らかにしようとする (II 7.(3)参照)。他方、ストラインらは、契約法および信託法におけるグッドフェイスの意義、ならびにこれが当事者の置かれている状況によって変化しうる内容を有するとの理解を、会社法上の取締役のグッドフェイスの議論にもそのまま当てはめるアプローチを用いている (II 9.(3)参照)。

3. グッドフェイスへの再注目

— 取締役の不適切な経営判断に対する責任追及の法的枠組み

取締役の不適切な経営判断によって会社損害が生じたときに、当該取締役の損害賠償責任を株主が代表訴訟によって追及するには、信認義務の古典的枠組みに従う限り、その経営判断が忠実義務違反に該当するものでなければ注意義務違反を請求の根拠に掲げることとなる。現代の会社運営のありように照らせば、取締役の対会社責任が追及されるとき、その大半は注意義務違反を理由としたものになると考えられる⁴⁴²⁾。

ある職務執行が会社に対する注意義務違反にあたるとして取締役が有責とされるためには、(損害の内容およびその義務違反行為との間の因果関係もさることながら) 取締役の行為につきグロス・ネグリジェンス(重過失)を認めるに足りる注意義務の懈怠が必要となる。しかし、デラウェア州最高裁判所のトランスユニオン事件判決(1985年)以後にデラウェア州をはじめとする米国主要各州において整備された会社法上の責任制限規定⁴⁴³⁾により、争われている取締役の作為不作為が一定の要件を満たす限りにおいて、会社は、定款上の手当を行うことで取締役の注意義務違反行為にかかる損害賠償請求権を全部または一部放棄することが許されるようになった。これまで、株主代表訴訟をめぐる米国会社法学上の重要論点の一つとして、会社に対する株主の事前請求が例外的に不要となる条件(demand futility または demand excuse)が活発に議論されてきたところであるが⁴⁴⁴⁾、上記の責任制限規定は、会社の請求権そのものを排除するという点において被告取締役側に遥かに有利な効果をもたらすものである。

原告株主が、取締役の注意義務違反に基づく対会社責任を追及するために株主代表訴訟を提起したとしても、責任原因とされる取締役の行為が、定款の責任制限条項による請求権放棄の対象であれば、被告取締役より、会社の放棄した請求

442) これは、忠実義務の本来的な意義にかかわらず、現実には、忠実義務違反の認定にあたって外形的な利益相反性の存在が重視されていることからの帰結である (I 5.(4) a. 参照)。

443) トランスユニオン事件を含めた経過および制度概要につき、I 6. 参照。

444) See, e.g., Demott, *supra* note 396, §§ 5: 12 & 13; PRINCIPLES OF CORPORATE GOVERNANCE: ANALYSIS AND RECOMMENDATIONS § 7.03 Reporter's Note.

権にかかる訴訟であるとして訴え却下の申立てが行われ、正式事実審理の前の段階で訴えは終結させられてしまうこととなる⁴⁴⁵⁾。原告がこれを回避するには、取締役の行為が、会社による責任放棄の対象とならないこと、すなわち、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)でいえば、(i)の忠実義務違反およびこれと近縁の関係にある(iv)の個人的利得を生じさせた取引は別として、(ii)と(iii)に規定される行為、すなわち、グッドフェイスを欠く作為不作為、故意の違法行為または認識ある法律違反行為、そして違法配当のいずれかにあたることを、訴え却下の申立てに対する抗弁として主張していかなければならない。このうち、行為の形式ではなく実質的内容の当否にかかわるものとして、原告の主體的な主張が相対的に容易であるといえるものは(ii)のグッドフェイスを欠く作為不作為であるといえる。

このように、取締役の行為によって生じた会社または株主の損害を回復しようとする場合、責任追及を行う側としては、当該行為が、(利益相反取引のような)典型的忠実義務違反、法令違反行為、または違法配当などといった、定款による責任減免の対象外であることが形式上明らかでない限りは、実質的に責任減免の対象外行為であること、つまりグッドフェイスを欠く行為であることを主張していくほかない。しかるに、それまで取締役の責任追及においてはもっぱら忠実義務違反(利益相反)か注意義務違反(経営判断プロセスの過誤)かという二者択一的な請求原因の選択が行われ、グッドフェイスの意義それ自体に注目が集まることはあまりなかったと思われる⁴⁴⁶⁾。しかし会社制定法上、定款免責が許されない行為が定められ、そのような行為の意義をめぐる解釈が裁判実務上きわめて大きな争点となったことにより、グッドフェイスという抽象的概念に対する関心と研究は、著しく高まることになった。

4. グッドフェイスを欠く作為不作為の法的評価

グッドフェイスとは、誠意、誠実、正直などといった日本語の普通名詞に相当する言葉であるが、取締役会社間の法的関係(信認関係)においては、会社の正当な利益の増進のためにするという取締役の意識・認識を指すものと解され

445) I 4.(3)g. および I 6.(4)参照。

446) I 4.(3)e. 参照。

る⁴⁴⁷⁾。これは、抽象的なレベルでは、取締役の忠実義務にもまたがる観念であると考えられるが⁴⁴⁸⁾、かりに形式的な理解（忠実義務違反を利益相反禁止の義務とのみ解する見方）に従うとすると、ある作為不作為がたとえグッドフェイスを欠いていた（ないしはバッドフェイスがあった）としても、忠実義務違反行為の認定には、さらに進んで会社との利益相反の事実が必要ということになるから、グッドフェイスを欠いた作為不作為それ自体は忠実義務違反と評価することができないことになる。では、二者択一の消去法として今度は注意義務違反に該当するのかということになるが、ここで「グッドフェイスを欠いた注意義務違反行為」なるものを観念するならば⁴⁴⁹⁾、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)によって免責対象から除かれるものであることを理論的に明らかにするため、グッドフェイスを欠くこととグロス・ネグリジェンスがあることは質的に全く異なるものであることを明らかにする必要がある⁴⁵⁰⁾。もし、グッドフェイスを欠くことまたはバッドフェイスが、グロス・ネグリジェンスとは別の主観的態様であるというのであれば、当然のことながらいかなる点において異なるのかが解明されなければならないし、同じ注意義務違反行為をその帰責性の程度に応じて、（責任規範の適用にかかる結論を異にすることができるだけの）序列を与えることができるのかどうかも、問われてくる。

ところで、注意義務違反行為を取締役の帰責性に応じて序列化するといったとき、「グッドフェイスを欠いた注意義務違反行為」は、その損害賠償責任が定款規定をもってしても免除され得ないという点で、一般の注意義務違反よりもかなり帰責性の高いものということができる。取締役の信認義務は会社の利益増進の

447) グッドフェイスの法律学上の意義一般については、I 4.(3).e.を参照。

448) I 5.(1)参照。

449) ちなみに、後掲のマッコール対スコット事件（II 8.(2)参照）では、未必の故意ある作為不作為をもってグッドフェイスを欠いた行為と解し、かつ、注意義務違反のカテゴリに含まれるとする説示が、第六巡回区連邦控訴裁判所により当初行われたが、同裁判所は後に、このような用語法はデラウェア州会社法上一般的に認知されたものではないとの理由に基づき、当該行為は忠実義務違反または（後述の三分説にいう）グッドフェイスの義務違反にあたりと修正している（II 8.(2).c.参照）。

450) デラウェア州会社法判例は、グロス・ネグリジェンスとバッドフェイスを明確に区別する（ディズニー事件第五判決にかかるII 8.(1).f.(ii)および(iv)参照）。また、I 4.(3).d.も参照。

ために行動すべき取締役の義務であると統合的にとらえた上で、信認義務違反の類型として、取締役の帰責性が重い順から忠実義務違反と注意義務違反を（あたかも同一の数直線上に分布するかのごとく）連続的な位置関係にあるものとして観念するならば、「グッドフェイスを欠いた注意義務違反行為」は忠実義務違反と注意義務違反の境界領域に位置するものと考えられる。このとき、「グッドフェイスを欠いた注意義務違反行為」は、取締役が免責されず、種々の法的保護の適用対象外であることから忠実義務違反に近いが、会社との間に利益相反がないという点で忠実義務違反のカテゴリには入らず、また、免責が許されないことから注意義務違反の範疇にも属しないとすると、オーソドックスな忠実義務と注意義務とは別の範疇をなす、独立の義務（信認義務を構成する第三の類型）としての位置づけを与えるべきではないか、との考え方も、成り立ちうるところである。他方、忠実義務の本来的意義が利益相反禁止の要請というより、会社の積極的利益増進にかかる取締役の動機保持の要請であると見るときには、グッドフェイスを欠いた作為不作為は、注意義務違反というより、忠実義務違反の「サブカテゴリ」として観念されるべきことになる⁴⁵¹⁾。

以上の叙述は、次節以降で紹介する学説・判例で示されたアプローチのうち、代表的なものをかいつまんで整理したものであるが、このように、信認義務規範におけるグッドフェイスの位置づけは、取締役の会社に対する損害賠償責任という領域に局限してみただけでもかなりの程度多様なものとなる。

5. シード対テクニカラー事件判決——信認義務三分説の登場

(1) 総説

デラウェア州一般会社法 102 条(b)(7)の新設から 8 年後の 1993 年、デラウェア州最高裁判所は、シード対テクニカラー事件判決において、伝統的な理解から離れて、信認義務を、忠実義務と注意義務そしてグッドフェイスの義務という「三

451) 現在のところそのような解釈をとるのがデラウェア州判例法の立場である（II 11. 参照）。もっとも、伝統的な意義における忠実性 loyalty とグッドフェイスとを同義にとらえ、会社に不利益となる金銭上の利害関係が存在しなければグッドフェイスが推定されると解する判例もかつて存在した（Citron v. Fairchild Camera & Instrument Corp., C.A. No. 6085, 1988 Del. Ch. LEXIS 67 (Del. Ch., May 19, 1988)）。

位一体 triad」⁴⁵²⁾としてとらえる新しい見解を提示した⁴⁵²⁾。

伝統的な理解、すなわち忠実義務と注意義務とから構成されるとする見解（信認義務二分論）に対し、信認義務の中に、グッドフェイスの義務という第三の義務を忠実義務および注意義務と対等な独立の義務として観念する見解を、以下、信認義務三分説と呼ぶこととする⁴⁵³⁾。ストラインらによれば、シード事件第二判決⁴⁵⁴⁾における信認義務三分説の登場は相応の沿革をたどったゆえのことであるとされるが、そのことについては後に紹介する⁴⁵⁵⁾。

シード事件第二判決は、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)の適用ではなく、取締役会の経営判断が経営判断原則の保護対象となるか否かをめぐって争われた事案に関するものである。しかしその後、102 条(b)(7)の適用に関するいくつかの事案（シード事件第三判決⁴⁵⁶⁾、1998 年のマローン対プリンキャット事件判決⁴⁵⁷⁾、2001 年のエメラルド・パートナーズ対ベルリン事件判決⁴⁵⁸⁾）において三分説のアプローチが採用されている。

452) *Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, 634 A.2d 345, 361 (Del. 1993). なお、本件事案をめぐっては、この 1993 年の判決のほか、1988 年、1995 年、1999 年、2004 年に同じデラウェア州最高裁判所で判決が出されている。そこで、他の文献にならい、1993 年の判決をシード事件第二判決 (*Cede & Co.*, 634 A.2d 345 (Cede II.)), 1988 年の判決をシード事件第一判決 (*Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, 542 A.2d 1182 (Del. 1988) (Cede I.)), 1995 年の判決をシード事件第三判決 (*Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc.*, 663 A.2d 1156 (Del. 1995) (Cede III.)) と呼ぶこととする。シード第一事件判決および第二事件判決の日本語による解説として、今泉邦子・「善管注意義務と忠実義務の交錯(2)」南山 29 巻 3 号 98 頁～88 頁 (2006 年) がある。

453) 前掲注 32) 参照。三分「説」と二分「論」の違いは、前者が 2006 年のストーン対リッター事件デラウェア州最高裁判決 (*Stone v. Ritter*, 911 A.2d 362 (Del. 2006). II 11. 参照) によって一時の少数有力説の地位からその説得力をかなり減じた一方で、信認義務二分論の立場（ただしこれは伝統的な二分論ではなく、忠実義務概念に対する新しい理解に基づく、新しい二分論（新二分論）と呼ぶべきもの（前掲注 377) 対応本文および II 10. 参照）が支配的地位を得たことを、筆者個人が語感の上で意識したことによるものである。なお、信認義務三分説に関する文献として、片山信弘「アメリカ会社法における取締役の誠実義務」阪学 33 巻 1・2 号 79 頁 (2007 年) がある。

454) 後掲注 466) 参照。

455) 後掲注 472) 参照。

456) 後掲注 468) 参照。

457) *Malone v. Brincat*, 722 A.2d 5, 10 (Del. 1998). II 6. (1) 参照。

458) *Emerald Partners v. Berlin*, 787 A.2d 85, 90 (Del. 2001). II 6. (2) e. 参照。

(2) 訴訟の経緯

本件は、ロナルド・ペレルマンが支配する持株会社のマックアンドリュース・アンド・フォーブス・グループ社（以下 MAF 社）が、その完全子会社であるマカンファー社を受皿会社として、二段階買収（TOB および現金締出し）の手法により、テクニカラー社を吸収合併したことに関連するデラウェア州の事案である。原告株主は、合併決議に反対して株式買取請求権を行使するとともに、会社および取締役会メンバーに対し、詐欺行為等を理由とする損害賠償請求訴訟⁴⁵⁹⁾を株主個人としての資格において提起した⁴⁶⁰⁾。

原告シネ라마社はテクニカラー社の社外株式の 4.4 パーセントを保有する株主（株主名簿上の名義人はシード社）であったが、買収第一段階の TOB には応募せず、第二段階の吸収合併決議に反対した後、デラウェア州衡平法裁判所に株式買取価格決定の申立てを行った。さらにその後シネ라마社は、合併当時のテクニカラー社取締役 9 名、MAF 社、マカンファー社、そして MAF 社の会長であり支配株主であるロナルド・ペレルマンを相手取って損害賠償訴訟を提起した。損害賠償請求の理由としてシネ라마社が主張したのは、詐欺行為、信認義務違反、不公正取引 *unfair dealing* であり、その請求には、合併がなかったならばテクニカラー社株式につき存在していたはずの株式価格相当額（*rescissory damages*）の支払請求も含まれていた。なお原告は、取締役会決議にかかる手続上の瑕疵を理由とする合併無効の主張も行っている。本件の主たる争点は、テクニカラー社の取締役がとった行動に関して、経営判断原則に基づいて司法審査が排除されるべき事由が見いだされるか否かということであった。

被告テクニカラー社は、シネ라마社が株式買取請求を行った以上後訴の原告適格を失ったと主張し、訴えの却下を求めた。第一審のデラウェア州衡平法裁判所はこれを退けたが、シネ라마社に対し、証拠開示手続終了後の時点で、株式買取請求か詐欺行為に基づく損害賠償請求のうちの、いずれか一つの請求（*remedy*）

459) *rescissory damages* すなわち原状回復に相当する損害の賠償請求訴訟。

460) 事実の簡単な紹介として、明田川昌幸・米法 1999-1 号 146 頁～147 頁（1999 年）参照（なお、本記事は、第三判決の翌年に出された *Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, 684 A.2d 289 (Del. 1996). の解説である）。

を選択するよう命じる決定を行った⁴⁶¹⁾。これに対してシネラマ社は中間判決の申立てを行い、上訴審であるデラウェア州最高裁判所は事案を原審に差し戻した（シード事件第一判決⁴⁶²⁾）。シード事件第一判決においてデラウェア州最高裁判所は、差し戻しの理由として、衡平法裁判官が本案審理前の時点で原告に対し請求の選択を命じたことは違法であること、それゆえ正式事実審理においても両訴は並立することを挙げている⁴⁶³⁾。

差し戻後の第一審においてデラウェア州衡平法裁判所は、株式買取価格については1株21.6ドル⁴⁶⁴⁾とする決定を行う一方で、後訴に関し、合併無効、MAF社およびペレルマンがテクニカラー社支配株主としてシネラマ社に対して負う信認義務違反を理由とする損害賠償（rescissory damages）のいずれについても、請求を棄却した⁴⁶⁵⁾。これに対してシネラマ社が、双方の結論を不服としてデラウェア州最高裁判所に上訴した。同裁判所は、合併契約をテクニカラー社取締役会が承認した際の同社取締役の独立性の有無につき、さらに審理を尽くさせるべきであるとして、事案を原審に差し戻した（シード事件第二判決⁴⁶⁶⁾）。

二度目の差し戻後第一審においてデラウェア州衡平法裁判所は、本件取引がテクニカラー社株主に対してすべての観点に照らして公正であると認定し、原告の、原状回復に相当する損害賠償の請求を棄却した⁴⁶⁷⁾。デラウェア州最高裁判所もこの結論を支持して原告の請求を棄却した（シード事件第三判決⁴⁶⁸⁾）。

（3）争点および三分説に関する説示

461) *Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, C. A. Nos. 7129 & 8358, 1987 Del. Ch. LEXIS 376, at *23-24 (Del. Ch., Jan. 13, 1987).

462) *Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, 542 A.2d 1182 (Del. 1988) (Cede I).

463) ただし、合併が詐欺、信認義務違反その他の理由により無効事由ありとされ、それゆえに原状回復に相当する損害賠償請求が認められるべき場合には、株式買取価格請求の意義は失われ、前者の請求のみが許容されることになる（*Cede I*, 542 A.2d at 1191.）。

464) ちなみに TOB 価格および縮出し対価は 23 ドルであった。

465) *Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, C. A. No. 7129, 1990 Del. Ch. LEXIS 259 (Del. Ch., Oct. 19, 1990).

466) *Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, 634 A.2d 345, 350-51 (Del. 1993) (Cede II).

467) *Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc.*, 663 A.2d 1134 (Del. Ch. 1994).

468) *Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc.*, 663 A.2d 1156 (Del. 1995) (Cede III).

シード事件第二判決で主たる争点となったのは、合併契約承認にかかるテクニカラー社取締役会の判断が、経営判断原則による保護対象であるとして司法判断を排斥するものといえるかどうか、ということであった。これに関し、デラウェア州最高裁判所は、検討に入るにあたり、「経営判断原則とは、忠実かつ情報を得た取締役会によって行われた判断は、それが『いかなる合理的な事業目的に属する』ものでもない」と裁判所が認定しない限りは否定されないとする強力な推定を与えるものであり、取締役の行為を好意的にとらえるものである。……したがって、取締役会の判断の適法性を争う原告は、まず最初に、経営判断原則による推定を覆すための立証責任を負担する。……経営判断原則の推定を覆すには、原告は、取締役がその争われている判断をなすにあたり、彼らが負う信認義務の三位一体——グッドフェイスの義務、忠実義務、または注意義務 the triads [sic] of their fiduciary duty—good faith, loyalty or due careのいずれかに違反したことを示す証拠を提出すべき責任を負う」⁴⁶⁹⁾と述べている（下線筆者）。

シード事件第二判決は「グッドフェイスの義務」なる語を使用したとはいえ、取締役の信認義務履行の存否に関する検討は忠実義務と注意義務の二局面において行われているにとどまる。経営判断原則に関する古典的判例であるアロンソン対ルイス事件判決で示されたところの「情報を得て、グッドフェイスをもって、そしてとられた行動が会社の最善の利益にかなうとの率直な信念を抱いて行動したこと」⁴⁷⁰⁾の意味内容を明確にするため、あえて三つの義務として再構成したのではないかと推測されるが、グッドフェイスの義務の内容を敷衍して述べているわけでもないので、その点は不明である⁴⁷¹⁾⁴⁷²⁾。

469) *Cede II*, 634 A.2d at 361.

470) *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805, 812 (Del. 1984).

471) *Rosenberg*, *supra* note 441, at 498-99.

472) ストラインらは、シード第二事件判決において三分説を一見窺わせる説示が行われた理由として、原審デラウェア州衡平法裁判所で審理を担当したウィリアム・アレン衡平法裁判官の、その一貫して用いてきたところの論法が、デラウェア州最高裁判所（ヘンリー・ホーゼイ裁判長）によって誤解を招く形で表現されてしまったのではないかと推測している（*Strine et al.*, *supra* note 393, at 680.）。そしてその根拠は、以下のように詳述されている。

まず、1989年のRJRナビスコ事件決定（*In re RJR Nabisco, Inc. Shareholders Litigation*, C. A. No. 10389, 1989 Del. Ch. LEXIS 9 (Del. Ch. Jan. 31, 1989).）においてアレン裁

判官は、取締役会の行った経営判断に対する司法審査は、次の3局面、すなわち、①導入的な審査対象として取締役会の金銭上の客観的利益関係（独立性）の審査、②取締役会の主観的動機（グッドフェイス）の審査、③経営判断プロセスに対する客観的審査（相当の注意にかかる審査）にわたって行われるとしている。アレン裁判官によると、経営判断事項に関して取締役会が利害関係を有するならば、その段階で取締役会は完全な公正性にかかる立証責任を負わされることとなり、取締役に利害関係がなければ、残りの②③の点にかかる検討を通じて、取締役の責任の有無が判断されることになるという。②③の2点において問題点が見いだされなければ、つまり、グッドフェイスまたは相当の注意の欠如にかかる一応の証拠を原告が示さないか、または、かりに示したとしてもパッドフェイスまたはグロス・ネグリジェンスを立証するのに不十分であるときは、差止事由または責任根拠事由がないとされる（*RJR Nabisco*, 1989 Del. Ch. LEXIS 9, at *39-40.）。

一見すると、上記の①②③はそれぞれ、シード事件第二判決で示された忠実義務、グッドフェイスの義務、注意義務に相当するかのようと思われるが、ストラインらは、これらが信認義務を構成する義務となるべきことがアレン裁判官において意識されていたわけではなく、①と②が忠実義務、③が注意義務にかかわる検討項目として掲げられたに過ぎないと指摘する。そして、①は客観的・形式的な忠実義務履行の存否にかかわる検討事項であるのに対し、②は、経済的な利益相反とは無縁の関係にある取締役が、それにもかかわらず忠実心を欠いた行為をしたかどうか acted disloyally、いいかえれば、動機の点から忠実義務違反を検討対象としたものであるという（Strine et al., *supra* note 393, at 674-75.）。そしてストラインらは、アレン裁判官が忠実さ loyalty のある心理状態を表す言葉としてグッドフェイスを使用することは、上記のRJR ナビスコ事件に限らず、1988年のインターコ事件判決（*City Capital Associates Limited Partnership v. Interco, Inc.*, 551 A.2d 787 (Del. Ch. 1988).）、同年のプレシナス・インダストリーズ事件判決（*Blasius Industries, Inc. v. Atlas Corp.*, 564 A.2d 651 (Del. Ch. 1988). 前掲注204）対応本文参照）、1989年TW サービスズ事件判決（*TW Services, Inc. Shareholders Litigation*, C. A. Nos. 10427 & 10298, Fed. Sec. L. Rep. (CCH) ¶ 94334, 1989 Del. Ch. LEXIS 19 (Del. Ch., Mar. 2, 1989).）など、アレン裁判官が手がけた数々の事案において一貫して見られる傾向であるという（Strine et al., *supra* note 393, at 676-77.）。

話を戻すと、アレン裁判官は、RJR ナビスコ事件決定で示したのと同様の考察枠組みに従い、シード事件第一判決後の差戻審（*Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc.*, C. A. No. 8358, 1991 Del. Ch. LEXIS 105 (Del. Ch. Jun. 21, 1991).）において、テクニカラー社取締役の信認義務違反の存否を検討している。まず、経営判断にかかる司法上の審査は、第一段階として行われるところの、①経営判断にかかる客観的な金銭上の利害（すなわち独立性）の存否をめぐる審査、そして第一段階の審査において取締役側に問題がないとされたときに初めて行われるところの、②取締役会の主観的動機（すなわちグッドフェイス）をめぐる審査、および③経営判断に至るプロセスにかかる客観的な審査が行われるとの原則を掲げている（*Cinerama*, 1991 Del. Ch. LEXIS 105, at *28.）。そして、テクニカラー社の取締役会は、争われている経営判断事項につき利害関係を構造的に持たないことから、審査対象は経営判断それ自体に及ぶこととなり、原告は、（②および③に関連して）忠実義務または注意義務違反の事実を立証しなければならないとされるが（*Cinerama*, 1991 Del. Ch. LEXIS 105, at *49-50.）、②のグッドフェイスについては取締役らの行動に問題はないというべきであり（*Id.* at *7-8.）、③のプロセス上の注意については、若干の疑義は残るものの、これにより損害を被ったことを原告が明らかにしていない以上、論じ

(4) 三分説への注目

シード事件第二事件判決において提示されたところの三分説、すなわち、信認義務を忠実義務、グッドフェイスの義務、注意義務の三位一体として把握する見解は、当初はその意義にかかる明確な認識ないし洞察が働いていたかどうか定かでないところもあったようであるが⁴⁷³⁾、しかしその後、取締役に対する規律の付与という点において同説が有する実際の効用に注目が集まり、三つの義務がそれぞれ有する趣旨、グッドフェイスの義務にかかる理論的裏付け、そしてグッドフェイスの義務に基づく要請の具体的内容をめぐり、活発な議論が行われることとなった。

上にいう三分説の実際の効用とは、取締役の行為に著しい過誤がありながら、利益相反関係がないために忠実義務違反を問うことができず、それゆえグロス・ネグリジェンスのある注意義務違反として追及しようにも、デラウェア州会社法102条(b)(7)に阻まれて先に進めない状況であったとして、それにもかかわらず原告は、「グッドフェイスの義務」違反をもって定款による請求権放棄の対象外行為とし、取締役の損害賠償請求を認めさせることができるという効用、いいかえれば、その履行または違反につき一定の法的効果を生じさせる、信認義務の一

る必要はないとしている (*Id.* at *8-9)。

以上よりストラインらは、シード事件第二判決における信認義務三分説にかかる説示が、RJR ナビスコ事件および本件原審においてアレン裁判官が示した経営判断原則の適用に関する判示内容を誤って表現したものであると指摘するとともに、同判決中、三分説が登場する少し前の部分では、デラウェア州最高裁判所が、原審判決中の経営判断原則に基づく審査をアレン裁判官が適切に行ったかどうかに関心を置き、かつ、「主たる争点は、経営判断原則における忠実義務および注意義務の基準 *the duty of loyalty and duty of care standard of the business judgment rule* にかかわるものである」(*Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, 634 A.2d 345, 360 (Del. 1993) (*Cede II*)) と述べている点を挙げて、シード事件第二判決が、三分説的な理解を前提としていないことを示している (*Strine et al.*, *supra* note 393, at 680-81.)。さらにストラインは、自身が衡平法副裁判官として担当したゲイロード・コンテナ株主訴訟事件において、シード事件第二判決でデラウェア州最高裁判所が、グッドフェイスの語に忠実性 *loyalty* の語をかつこ書きで補足して、両者を同義にとらえる表現を行っていること (*Cede II*, 634 A.2d at 368 n.36.) も指摘している (*In re Gaylord Container Corp. Shareholders Litigation*, 753 A.2d 462, at 476 n.41 (Del. Ch. 2000)). 日本語による同判決の紹介として、近藤光男=志谷匡史編著『新・アメリカ商事判例研究』第2巻128頁〔釜田薫子〕(商事法務、2012年)がある。

473) 前注参照。

規範を樹立することができるという効用である⁴⁷⁴⁾。

6. 信認義務三分説をとる他の判例

シード事件第二判決以降に出された、三分説を掲げるデラウェア州会社法判例として、1995年のシード事件第三判決⁴⁷⁵⁾、1998年のマローン対プリンキャット事件判決⁴⁷⁶⁾、2001年のエメラルド・パートナーズ対ベルリン事件判決⁴⁷⁷⁾がある。これらはいずれもデラウェア州最高裁の判決であるが、これに対し、デラウェア州衡平法裁判所の裁判官は二分論に依拠するものであり⁴⁷⁸⁾、2006年にグッドフェイスの要請を忠実義務のサブカテゴリと把握するストーン対リッター事件判決（デラウェア州最高裁判所、2006年）⁴⁷⁹⁾が出されるまでの間、両裁判所は、取締役の義務規範につき採用すべき理論をめぐって互いに対立する関係にあった。

474) グッドフェイスそれ自体は、制定法の他の条文に具体的文言として頻繁に見られるところであり（II 2.参照）、かつ、グッドフェイスが欠けていること（ないしパッドフェイスがあること）は、経営判断原則に基づく適法性推定の阻却要件とされているものでもあることから、三分説の登場を待つまでもなく、古くからその意義にかかる検討が詳しく行われていたはずのところである。もっとも実際には、グッドフェイスの解釈は進まず、抽象的な概念とされるにとどまっていた。これは先述のように、二分論に従う限りにおいて、グッドフェイスの欠如ないしパッドフェイスが忠実義務違反の要件としての利益相反、または注意義務違反の要件としてのグロス・ネグリジェンスに吸収されていたため、法の適用を左右する要件・概念として実質的に機能することが少なかったことによるものと推測される（I 4.(3)e.参照）。ところが、デラウェア州会社法102条(b)(7)により、グロス・ネグリジェンスのある注意義務違反が（より厳密には、忠実義務違反ではなく、グッドフェイスを欠く作為不作為に起因するものでもない信認義務違反行為が）、会社による損害賠償請求権放棄の対象となったことを受けて、伝統的な注意義務違反（グロス・ネグリジェンスある行為）でもなく、さりとて伝統的な忠実義務違反（利益相反ある行為）でもない行為を措定し、これを具体的に主張立証すべきことが、取締役に対する責任追及を行うにあたっての絶対的要請として原告側に突きつけられることとなった。以上が、グッドフェイスの意義を再認識するに至った経緯であると説明することができる。

475) *Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc.*, 663 A.2d 1156 (Del. 1995) (Cede III). 前掲注 468) 対応本文参照。

476) *Marone v. Brincat*, 772 A.2d 5 (Del. 1999).

477) *Emerald Partners v. Berlin*, 787 A.2d 85 (Del. 2001).

478) デラウェア州衡平法裁判所判例の中に、信認義務三分説にかかる説示が含まれているものがないわけではないが、ストラインらによれば、それらの説示はあくまでも引用にとどまり、信認義務の第三のカテゴリとしてのグッドフェイスの義務を認めたものではないとされる（*Strine et al., supra* note 393, at 685.）。

479) *Stone v. Ritter*, 911 A.2d 362 (Del. 2006). II 11. 参照。

(1) マローン対プリンキャット事件（デラウェア州最高裁判所、1999年）⁴⁸⁰⁾

本件は、金融会社が会計士事務所の指摘を受けて過去数年分の収益内容の修正を公表したところ、株主らが会社取締役および会計士事務所を相手取って集団訴訟を提起したというものである。請求の理由は、被告取締役らが収益その他の情報を過大表示したことにより、故意に knowingly and intentionally 信認義務中の開示をなすべき義務に違反したこと、および会計士事務所がこれを教唆し幫助したということであった。被告取締役らは、開示の義務が取締役に課されるのは、株主の行動（議案等に対する同意・承認、株式買付けの申込みに対する諾否など）が求められる場合に限られるとして請求棄却を求め、被告会計士事務所も、教唆・幫助の原因となるべき取締役の信認義務違反がないとして同じく請求棄却を求めた⁴⁸¹⁾。第一審でデラウェア州衡平法裁判所（マイロン・ステイーリ衡平法副裁判官）は、株主の同意・承認が求められている場合でない限り、取締役は自主開示の義務 duty of candor（重要情報を自発的に開示すべき義務⁴⁸²⁾）を負うものではないとして被告の申立てを認容した⁴⁸³⁾。

上訴審はデラウェア州最高裁判所の大法廷（ヴィシー裁判長、ウォルシュ・ホランド・ハートネット・バーガー裁判官の5名）で審理された。そこでの争点は、株主の行動を必要とする場面でもなくとも、不実開示に伴う取締役の信認義務違反を認める余地があるかどうかということであった。デラウェア州最高裁判所は、

480) *Malone v. Brincat*, 722 A.2d 5 (Del. 1999). 日本語による本判決の解説として、柿崎環「アメリカ公開会社における取締役の開示責任——デラウェア州最高裁判例（マローン事件）をめぐって——」跡見学園女子大学マネジメント学部紀要1号59頁（2003年）、柴田和史・前掲注296）（三・完）65頁～69頁がある。

481) 請求の根拠となるべき実体法上の権利義務につき、原告の主張がないこと（デラウェア州衡平法裁判所規則12条(b)(6)）を理由とする、被告側による訴え却下ないし請求棄却の申立て motion to dismiss が行われた。

482) I 5.(3)f 参照。

483) *Marone v. Brincat*, C. A. No. 15510, 1997 Del. Ch. LEXIS 158 (Del. Ch. Oct. 30, 1997). 株式の売買等に際して、取締役または役員によって開示された不実の情報に信頼したという場合は、州会社法ではなく連邦証券法令による救済が問題になるとする。なお、修正対象となった情報は、定時株主総会開催に先立ち開示が必要であるとして州会社法の規定に基づき提供されたものではなく、連邦証券法令に基づいて提供されたものであるとする (*Marone*, 1997 Del. Ch. LEXIS 158, at *9-10.)。なお、取締役が義務を負わない以上、会計士事務所の義務違反を論じる必要はなくなったとする (*Id.* at *10.)。

取締役の信認義務規範の内容から説き起こし、取締役が会社およびその株主の双方に対して負う信認義務が「相当の注意の義務、グッドフェイスの義務、および忠実義務という三位一体として特徴付けられる」と述べている⁴⁸⁴⁾。情報の開示にかかる取締役の義務と、信認義務三分説にいうグッドフェイスの義務との関係については、次のように敷衍されている⁴⁸⁵⁾。

すなわち、取締役の情報伝達が一般公衆に向けられたものか株主を直接対象とするかを問わず、また、株主の行動を必要として行われる開示であるか否かを問わず、取締役は株主に対し、相当の注意、グッドフェイス、そして忠誠 loyalty をもって事に当たらなければならないという信認義務を負う。そして、このことがとりもおさず意味するのは、公衆向けにせよ直接的になされるものにせよ⁴⁸⁶⁾、会社に関する事柄につき株主に対して伝達を行う際に、取締役が株主に対して負う必須の信認義務とは、率直であること honesty なのである。株主に対し率直な態度をもってあたるべきことは、信認義務の中に含まれるのであって、会社の重要情報を正確かつ完全な形で開示するという義務は、取締役の負うべき一般的な信認義務が具現化されたものなのである。したがって本件で問題となるのは、被告取締役らが開示の義務に違反したか否かではなく、株主に対して不実の情報をそれと承知で開示したことで、より一般的な信認義務であるところの忠実義務およびグッドフェイスの義務に違反したか否かということである、と。

このように、デラウェア州最高裁判所は、一般論として、会社の重要情報を正確かつ完全な形で株主に提供することが取締役の信認義務に当然に含まれ、それにもかかわらず不実開示がなされた場合、情報開示が行われる状況（株主の権利行使の前提として行われるか否か）に関わりなく、信認義務違反が問題となりうるとする。ただ、具体的に注意義務、グッドフェイスの義務、忠実義務のいずれに該当するのかは明らかにされておらず⁴⁸⁷⁾、せっかく三分説を持ち出しておき

484) *Marone*, 722 A.2d at 10, citing *Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, 634 A.2d 345, 361 (Del. 1993) (シード事件第二判決を引用)。

485) *Marone*, 722 A.2d at 10-11.

486) 同判決によれば、株主を含む市場一般に対する開示、株主の同意・承認等の目的を伴わないで行われる開示、株主の同意・承認等の目的で行われる開示の3種類があるとされる (*Marone*, 722 A.2d at 11.)。

ながらグッドフェイスの義務の内容について手がかりを与えることなく終わってしまっている⁴⁸⁸⁾。

上訴審判決は、次の趣旨を述べて事案を原審に差し戻している。すなわち、本件訴訟は集団訴訟として提起されたところ、原告は不実開示による20億ドル相当の企業価値減損を主張するのみであって、本来、株主代表訴訟の提起が認められるに過ぎないと考えられる。もしそのような意図の下に本件訴訟を提起したものであるとするならば、会社のためにする旨の請求と請求原因とを改めて主張することができる。さらに、原告らのためにする訴えについては個別的な訴因の主張を行うことが許される、と⁴⁸⁹⁾。

(2) エメラルド・パートナーズ対ベルリン事件

a. はじめに

本件はデラウェア州の訴訟事案であり、提訴⁴⁹⁰⁾から最終判決⁴⁹¹⁾まで15年の長きにわたって争われた裁判である⁴⁹²⁾。ここで取り上げるのは、デラウェア州会社法102条(b)(7)を援用する訴え却下の申立てが可能な範囲について論じたデラウェア州最高裁判所の判決(1999年)⁴⁹³⁾と、同判決による差戻審判決で、信認義務三分説に反対の立場を明らかにしたデラウェア州衡平法裁判所の判決(2001年)⁴⁹⁴⁾、そしてその上訴審判決で、三分説に立つことを明らかにしたデラウェア

487) 忠実義務およびグッドフェイスの義務に違反すると述べながら (*Marone*, 722 A.2d at 10.)、そのすぐ後で注意義務、忠実義務、またはグッドフェイスの義務に違反するとか (*Id.* at 11.)、それらの義務の一つまたは複数に違反するとも述べられており (*Id.* at 12.)、十分な整理が尽くされたかどうか少々疑問に感じられるところがある。

488) Rosenberg, *supra* note 441, at 499-500.

489) *Marone*, 722 A.2d at 14.

490) 1988年3月16日。See *Emerald Partners v. Berlin*, C. A. No. 9700, 1988 Del. Ch. LEXIS 39 (Del. Ch. Mar. 18, 1988).

491) 2003年12月23日。Emerald Partners v. Berlin, 840 A.2d 641 (Del. 2003).

492) Lexis データベースおよび判決文中に記されている審理経過によれば、この間に20件以上の判決・決定が出されているようであるが、そこに掲げられていない関連事案も存在しており、正確な数は把握できなかった。

493) *Emerald Partners v. Berlin*, 726 A.2d 1215 (Del. 1999).

494) *Emerald Partners v. Berlin*, C. A. No. 9700, 2001 Del. Ch. LEXIS 20 (Del. Ch. Feb. 7, 2001).

州最高裁判所の判決（2001年）⁴⁹⁵⁾の3件である。

b. 事実の概要

本件は、メイ・ペトロリアム社（以下、メイ社）と、同社の取締役会長兼CEO（以下、CEO）が100パーセント支配する会社13社との合併につき、メイ社の少数派株主がメイ社およびその取締役らを相手取って差止請求を行った事案である。メイ社の設立定款では、同社と同社株式の30パーセント以上を保有する会社とが合併する場合、メイ社の取締役会決議の後、メイ社の株主総会において特別決議（議決権定足数80パーセント、出席議決権の3分の2以上の賛成）を行うものと定められていた。そして、特別決議の条件となる30パーセントの支配の有無は、取締役会決議の時点の株式保有状況に基づき判断することとされていた。

さて、本件合併にかかる取締役会決議の時点で、メイ社CEOの同社に対する持株比率は52.4パーセントであったが、株主総会決議にかかる基準日では、株式の社債への転換により同比率は25パーセントに低下していた。合併承認のための株主総会決議は特別決議要件を満たさなかったにもかかわらず、メイ社CEOは、設立定款の定めは合併決議時の議決権比率が30パーセント以上であることを要件としたものであるとして、合併を強行しようとした。これに対して原告株主は、①定款違反、②取締役の信認義務違反、③取締役らによる会社財産の浪費⁴⁹⁶⁾および自己取引、④議決権代理行使参考書類の記載の不適切・不十分を理由として本件合併の差止請求を行った。

本件合併はいったんは差止めの仮処分が認容されたが⁴⁹⁷⁾、その後、本件合併につき特別決議要件を定めた定款規定の適用はないとして、仮処分命令は破棄された⁴⁹⁸⁾。そして、破棄判決に伴い合併の効力が発生した。これを受けて原告は集団訴訟および株主代表訴訟として本件訴訟を進行した。他方、被告（合併後の

495) Emerald Partners v. Berlin, 787 A.2d 85 (Del. 2001).

496) 前掲注71) 参照。

497) Emerald Partners v. Berlin, C. A. No. 9700, 1988 Del. Ch. LEXIS 39 (Del. Ch. Mar. 18, 1988).

498) Berlin v. Emerald Partners, 552 A.2d 482 (Del. 1988).

元メイ社取締役ら)はサマリ・ジャッジメント⁴⁹⁹⁾および差止めによるメイ社の損失に起因する損害賠償請求を行い、1998年8月のデラウェア州衡平法裁判所判決⁵⁰⁰⁾で被告の主張が認められている。本節で取り上げる三つの判決は、前記のデラウェア州衡平法裁判所判決の後に続いて出されたものである。ここでは便宜上、各判決を判決期日の順に1999年3月判決、2001年2月判決、2001年11月判決と呼ぶこととする。

c. 1999年3月判決(デラウェア州最高裁判所)⁵⁰¹⁾

デラウェア州最高裁判所の1999年3月判決では、原告の主張中メイ社取締役の行為につき完全な公正性が問題となりうる旨が述べられていたことが認定され、その上で、(合併当事会社双方において会長とCEOを兼務しており、一時期メイ社の52.4パーセントの株式を保有していた)メイ社CEOの存在にかんがみて、完全な公正性に関する審査を適当とすべき余地があるとの判断が行われている。ここでも、忠実義務、グッドフェイスの義務、そして注意義務という信認義務の三位一体という表現が用いられ、そのいずれかに違反する事実があれば、経営判断原則による保護の推定は覆され、完全な公正性の基準の下で取締役会の行動に対する追及が行われることになると指摘されている⁵⁰²⁾。

そして本判決では前掲のマローン対プリンキャット事件判決(デラウェア州最高裁判所、1998年)を引用して、会社業務に関して株主に伝達を行うとき、取締役は常に相当の注意、グッドフェイス、そして忠誠をもって事に当たらなければ

499) 実体のない請求・抗弁であることを理由として、当事者の申立てに基づき、正式事実審理(trial)を経ずに行われる判決。浅香吉幹『アメリカ民事訴訟法』第2版95頁(弘文堂、2008年)およびモリソン・フォースター外国法事務弁護士事務所『アメリカの民事訴訟』第2版120頁(有斐閣、2006年)参照。

500) *Emerald Partners v. Berlin*, C. A. No. 9700, 1998 Del. Ch. LEXIS 138 (Del. Ch. Aug. 3, 1998) .

501) *Emerald Partners v. Berlin*, 726 A.2d 1215 (Del. 1999).

502) *Emerald Partners*, 726 A.2d at 1220-21. 完全な公正性の基準の下において、被告取締役らは公正取引と公正価格に関する立証責任を負うこととなるが、現実の交渉能力を有する取締役によって組織された独立委員会の承認、または過半数の株主により完全な情報を踏まえた承認決議が行われていたことを被告取締役側が示したときには、完全な公正性にかかる立証責任は原告側が負う(*Id.* at 1222-23.)。

ばならないこと、株主の行動が要求される場面でなされる伝達行為（株主の権利行使に先立って伝達が行われる場合）には、当該行動にとって重要な一切の情報を開示することが必要であるとする。しかるに、原審判決が、議決権代理行使参考書類中の不実記載・不記載事項の重要性に関する問題を取締役の注意義務違反に関する問題とのみとらえて、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)によって処理した部分（会社が放棄した請求権に関する訴えであるとしてサマリ・ジャッジメントを行った点）は、破棄を免れないと指摘した⁵⁰³⁾。

本判決が用いた論理は次のように整理することができる。すなわち、企業内容の開示という一見取締役の注意義務にかかわると思われる争点であっても、開示対象となった事実（本件では合併）をめぐる取締役の利益相反の疑いがあるために、完全な公正性が問題となりうる場合には、争点は忠実義務違反とも関連を有するのであり、取締役側から完全な公正性を充足する 2 要件（取引および価格の公正性）を立証するか、または、利害関係を伴わない機関決定の事実をまず明らかにしなければならない、ということである。もし不実開示による取締役の義務違反を注意義務違反としてのみ争おうとするならば、原告はデラウェア州会社法 102 条(b)(7)に基づくサマリ・ジャッジメントを回避するため、同条の保護対象外であること、すなわち取締役におけるグッドフェイスの欠如または忠実義務違反の事実を立証しなければならなくなるが、本判決は、不実開示が争点であるとはいえ注意義務違反か忠実義務違反か截然と区別できないことを挙げて、上記の原告の立証は不要としたものである⁵⁰⁴⁾。

また本判決は、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)に基づく被告取締役の抗弁（同条に基づき定められた定款免責条項により、請求権が存在しないことを理由とする、訴え却下または請求棄却の主張）について付言し、この抗弁の法的性質は積極的抗弁 *affirmative defense*⁵⁰⁵⁾ であって、同条の規定を援用する当事者は、争われている行為が同条の規定による免責の対象であること⁵⁰⁶⁾、または免責の対

503) *Emerald Partners*, 726 A.2d at 1223. 他の争点については原審の判断が支持されている (*Id.* at 1227.)。

504) *Ward, Welch & Turezyin*, *supra* note 6, § 102.15, at GCL-I-31.

505) 前掲注 225) 参照。

506) グッドフェイスを欠く作為不作為に該当しないことなど。

象でないことの根拠事実⁵⁰⁷⁾を具体的に示さなければならないと判示している。ただし、原告の主張が注意義務違反のみを取り上げているに過ぎない場合、被告はそのことを挙げて同条を援用することができるという⁵⁰⁸⁾。

本判決でも三分説の用語法が散見されるが、不実開示が信認義務中のいずれの義務違反に該当し、いかなる効果を生じるかについては、マローン対プリンキャット事件判決同様、説明がない。被告の申立てによるサマリ・ジャッジメントを原告が回避する上での重要な鍵となるべき、グッドフェイスを欠く行為の具体的定義も明らかにされていない。

d. 2001年2月判決（デラウェア州衡平法裁判所）⁵⁰⁹⁾

507) グッドフェイスを欠いた作為不作為であることなど。

508) *Emerald Partners*, 726 A.2d at 1224. したがって、本件事案の2001年11月判決が示しているように、デラウェア州会社法102条(b)(7)に基づく定款規定が存在する場合、取締役の信認義務違反を理由とする損害賠償請求を行うにあたり、原告は、注意義務違反の要件事実（グロス・ネグリジェンスある作為不作為の存在）以外の事実、すなわち、取締役側の忠実義務違反の事実またはグッドフェイスを欠く作為不作為であったことを請求原因として主張していかなければならないことになる（*Emerald Partners v. Berlin*, 787 A.2d 85, 92 (Del. 2001).）。

ここにおいて、原告が忠実義務違反事実のみを掲げているときは、取締役の信認義務違反はすなわち忠実義務違反として分類される。しかるにグッドフェイスを欠く作為不作為の事実が挙げられている場合に、取締役の信認義務違反は忠実義務違反の一つとして把握されるのか、グッドフェイスを欠いた注意義務違反となるのか、それとも忠実義務違反とも注意義務違反とも異なる信認義務中の第三の義務違反となるのか、講学上関心が持たれるところである（この点に関して、前掲注40）41）186）200）参照）。むしろ、本判決、すなわち信認義務三分説の立場によれば、それは信認義務中の第三の義務である「グッドフェイスの義務」違反と評価されるわけであるが、同じく三分説をとるアイゼンバーグの理解によれば、このグッドフェイスの義務違反は、取締役の損害賠償責任を直接根拠づけるものでなく、経営判断原則の保護対象外行為であることを根拠に取締役において、完全な公正性の審査基準に基づく挙証責任を生じさせる要件として、いいかえれば損害賠償責任判定のための司法手続の選択にかかる、分岐条件または発動条件として機能する（II 7.(3).b.参照）。そして、損害賠償責任を根拠づける信認義務違反行為は、注意義務違反行為と忠実義務違反行為の二つに限定されることになる。このようなアイゼンバーグの考察枠組みに従うならば、デラウェア州会社法102条(b)(7)に基づく定款規定がある場合、損害賠償責任の根拠として“グッドフェイスを欠く注意義務違反行為”なるものが観念されなければならないことになるが、判例はこれを否定しており（前掲注40）41）449）およびII 8.(2)参照）、後述のように、信認義務二分論の立場からは、それはまさに忠実義務違反行為なのではないかとの疑義が寄せられる（II 9.およびII 10.参照）。

本判決は伝統的な信認義務二分論によるべきこと、そして、取締役のグッドフェイスにかかる要請、つまり三分説にいわゆるグッドフェイスの義務が忠実義務の一部をなすものであることを明らかにした判決である。

本判決でデラウェア州衡平法裁判所（ジャック・ジェイコブズ衡平法副裁判官）は、被告取締役らの主張について、彼らが独立・対等の当事者として、グッドフェイスをもって合併交渉に当たったものと認定し、被告側によるデラウェア州会社法 102 条(b)(7)に基づく積極的抗弁には理由があるとして、原告の請求を棄却した。ここでは、原告が信認義務三分説の理解に基づいて行ったところの、取締役らにグッドフェイスの義務の違反があったとの主張について、判示内容を見ることとする⁵¹⁰⁾。

まず、会社の取締役がグッドフェイスをもって行動すべき義務を負うことは疑いないところであるが、そのような義務は忠実義務と別の形で存在するものではない。上記の義務は、忠実義務の部分集合 subset または副次的要件 subsidiary requirement として忠実義務の中に含まれるものであって、信認義務中の基本的義務であるところの忠実義務および注意義務と同格といえるような別個の義務とは違ったものであるという⁵¹¹⁾。

本判決はさらに次のように続けている。すなわち、原告の主張によれば、合併交渉につき特別委員会が組織されなかったこと、独立の専門家への委嘱がなされ

509) *Emerald Partners v. Berlin*, C. A. No. 9700, 2001 Del. Ch. LEXIS 20 (Del. Ch. Feb. 7, 2001).

510) なお、差戻しの理由として 1999 年 3 月判決が指摘したところの忠実義務違反の可能性について、本判決は、メイ社およびその少数派株主の利益に優先してメイ社 CEO の利益を優先した事実はないとして、これを否定している (*Emerald Partners*, 2001 Del. Ch. LEXIS 20, at *72-86)。ジェイコブズ裁判官は、本件合併がメイ社および株主の最善の利益のためにするものであること、そして、特別決議を行うこととすると原告が決議に反対して本件合併が不成立に終わる可能性があり、それゆえ定款の特別決議要件が受け入れがたいリスクを生じさせていることを、それぞれ率直に確信していたと指摘し、本件では忠実義務違反は問題とならず、かりに信認義務違反が問題になるとしても、せいぜいそれは注意義務違反にとどまるとする (*Id.* at *81-85)。

511) *Emerald Partners*, 2001 Del. Ch. LEXIS 20, at *87 n. 63. ただし、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)の請求権放棄の対象として、忠実義務違反行為とグッドフェイスを欠く作為不作為とが文言上区別されているため、これに対応して本判決でも、忠実義務違反の存否（紹介は省略）とグッドフェイスの存否にかかる検討は別個に行われるとしている (*Id.*)。

なかったこと、メイ社の法務および財務担当者との頻繁な接触がなされなかったこと、合併比率等の交渉がコンサルティング会社に故意に一任されたことなどから、取締役らはメイ社少数派株主の利益に対し、故意に、または少なくとも未必の故意をもって無関心の態度⁵¹²⁾をとったとされるほか、議決権代理行使参考書類の重大な記載不備を露骨に無視し、コンサルティング会社の調査完了を待たずに合併契約のクロージングを急いだことなどが挙げられており、以上より、被告取締役らの行動は、グッドフェイスを欠くといつてよいほどに、合理的な事業上の根拠を相当程度欠くものであったという。しかしこの主張には二つの致命的な欠点がある。一つは、被告取締役らによる上記の行動が事実であったとしても、合理的な事業上の根拠を欠くとか、メイ社の少数派株主の利益に対して故意に、または未必の故意をもって無関心の態度をとったことの証拠は何ら存しないということである。もう一つは、原告によるバッドフェイスの主張は、被告取締役らの実際の行動の誤った解釈に基づいているということである。このうち少数派株主の利益に無関心であったか否かという点については、忠実義務違反を否定した箇所（省略）において当該事実が否定されている。よって、バッドフェイスにかかる主張は事業上の合理性をめぐるものに限定されることになるが、被告取締役らの行為が事業上の合理性を有しなかったと信じるに足る証拠は存在しない、と⁵¹³⁾。

本判決の要点は、グッドフェイスをもって行動するという取締役の義務が信認義務中の、忠実義務および注意義務と並ぶ独立の義務規範とはならず、忠実義務中の副次的要件にとどまるとされたことにある⁵¹⁴⁾。本判決ではメイ社および少数派株主の利益に対する被告取締役らの無関心は認められないとして、グッドフェイスの欠如を理由とする忠実義務違反成立の可能性は論じられることがなかった。しかしその一方で、本判決では、その無関心が故意または未必の故意によるものであるときには、バッドフェイスまたは「その他何らかの悪しき動機」が働

512) 前掲注 80) 参照。

513) *Emerald Partners*, 2001 Del. Ch. LEXIS 20, at *86-92.

514) 副次的要件または部分集合という表現が意味するところについては、II 9.(3)b. および c.、II 10. および II 11. を参照。

いていたものとして、忠実義務違反が問題となるとの含みを持たせた叙述が見られる⁵¹⁵⁾。なお、グッドフェイスを忠実義務の副次的要件ととらえているにもかかわらず、本判決が、グッドフェイスないしバッドフェイスの存否を忠実義務の存否と分けて論じているのは、上記のように、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)の文言形式という技術上の理由によるものである。そして、このことをさらに敷衍する形で、その後本件事案につき 2003 年 4 月に出された判決（デラウェア州衡平法裁判所）⁵¹⁶⁾では、同条の規定の仕方が、信認義務を構成する義務をめぐるデラウェア州判例の混乱の原因になっていると、同じジェイコブズ副裁判官により指摘されているところである⁵¹⁷⁾。

e. 2001 年 11 月判決（デラウェア州最高裁判所）⁵¹⁸⁾

原審判決である上記の 2001 年 2 月判決は、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)に基づく定款規定の保護対象であるとの被告取締役らからの積極的抗弁（争われている行為が忠実義務違反またはグッドフェイスを欠く作為不作為でなく、定款による請求権放棄対象であることの主張）を認めて、原告を敗訴させたというものであった。これに対して上訴審判決である本判決⁵¹⁹⁾（ランディ・ホランド裁判官）は、定款規定に基づく積極的抗弁を取り扱うよりも前になされるべきであるにもかかわらず、完全な公正性に関する判断が行われていないとして⁵²⁰⁾、原審判決を破棄し、事案の差戻しを命じた。

515) *Emerald Partners*, 2001 Del. Ch. LEXIS 20, at *89. See Rosenberg, *supra* note 441, at 502.

516) *Emerald Partners v. Berlin*, C. A. No.9700, 2003 Del. Ch. LEXIS 42, at *138 n.133 (Del. Ch. Apr. 28, 2003).

517) *Id.* See also, Reed & Neiderman, *supra* note 374, at 120.

518) *Emerald Partners v. Berlin*, 787 A.2d 85 (Del. 2001). 日本語による紹介として、野田博「エンロン後における取締役の信認義務論議の一面」一法 3 卷 2 号 83 頁～89 頁（2004 年）がある。

519) なお、原審判決に対する原告の上訴を受けて被告は訴え却下の申立てをしているが、デラウェア州最高裁判所はこれを退けている（*Emerald Partners v. Berlin*, 811 A.2d 788 (Del. 2001).）。本判決はこの申立却下の後に出された判決である。

520) デラウェア州会社法 102 条(b)(7)の定款規定の適用のみが問題になると主張する、上訴趣意書に対する被告取締役側の反対訴答 reply brief を、原審裁判所がそのまま認容したためであると指摘されている（*Emerald Partners*, 787 A.2d at 95-96.）。

本判決でもやはりマローン対プリンキャット事件判決（デラウェア州最高裁判所、1998年）が引用され、取締役は、信認義務を構成する主要な義務の三位一体である、注意義務、忠実義務、グッドフェイスの義務を常に負うものとの説示がある⁵²¹⁾。その上で本判決は、差戻後の審理において被告取締役らは、メイ社の取締役会がその負うすべての信認義務を履行していることを示す証拠を提示しなければならず、これを受けて衡平法裁判所は、完全な公正性の要件であり、密接不可分の関係にある取引および価格の公正性の両観点から、すべての信認義務の履行の存否を慎重に審査しなければならないと判示している⁵²²⁾。

1999年3月判決同様、本判決も信認義務三分説の基本的立場を明らかにしたにとどまり、グッドフェイスの義務に違反した場合の効果、本件事実とグッドフェイスの義務との関連性の有無、グッドフェイスまたはバッドフェイスの意義その他詳細は明らかにされていない⁵²³⁾。

7. 信認義務三分説における「グッドフェイスの義務」ないし「誠実義務」

信認義務三分説を主張する代表的な会社法学者として、ノーマン・ヴィシー、ヒラリー・セイル、メルヴィン・アイゼンバーグ、そしてクレア・ヒルおよびブレット・マクダネルが挙げられる⁵²⁴⁾。ここでは、そのうちのヴィシー、セイル、

521) *Emerald Partners*, 787 A.2d at 90.

522) *Id.* at 97.

523) それでもブルーナーは、取締役の信認義務規範、アロンソン対ルイス事件判決による経営判断原則の定式（前掲注116）および対応本文参照）、そしてデラウェア州会社法102条(b)(7)による免責という、本質的に相異なる制度枠組みを、信認義務三分説によって統合的に把握しようというデラウェア州最高裁判所の苦心の跡が窺われると指摘している（Bruner, *supra* note 40, at 1154）。

なお、デラウェア州会社法102条(b)(7)、すなわち忠実義務違反行為とグッドフェイスを欠く作為不作為を、定款による免責対象から除くとする規定がデラウェア州議会で制定されたことは、「デラウェア州において、二股の忠義 *divided loyalty* を受け入れる余地はない」（ワインバーガー対UOP事件判決、1983年）ことを再確認し強化したことの現れであるとの指摘が本判決でなされている（*Emerald Partners*, 787 A.2d at 96, *quoting* Weinberger v. UOP, Inc., 457 A.2d 701, 710 (Del. 1983)）。この部分は、取締役のグッドフェイスをもって会社に対する忠誠心の発現ととらえていることをうかがわせるものであり、新二分論の理解とそう隔たっていないように見える。

524) 三分説の主張を含む、信認義務規範中のグッドフェイスの意義について述べられた文献の一覧として、Bishop, *supra* note 13, at 929 n. 173. を参照。

アイゼンバーグによる信認義務三分説の主張内容を概観することとする⁵²⁵⁾⁵²⁶⁾。

(1) ノーマン・ヴィシーの見解

1992年から2004年までの間デラウェア州最高裁判所の裁判長を務め、1985年のデラウェア州会社法改正では、102条(b)(7)の立案にもかかわった⁵²⁷⁾著名な企業法務弁護士であるノーマン・ヴィシーは、三分説をとるべき条文上の根拠を次のように指摘する。すなわち、デラウェア州会社法102条(b)(7)において会社による請求権放棄の対象とならない行為として、(1)忠実義務違反行為と、(2)グッドフェイスを欠く作為不作為、故意の違法行為にあたる作為不作為、および認識ある法令違反行為にあたる作為不作為が規定されていること、同141条(e)で取締役のグッドフェイスある信頼が法的保護の対象と規定されていること、そして同145条でグッドフェイスをもって行動しない取締役には会社からの費用補償等が行われないことが規定されていることを挙げて、ヴィシーは、コモンローとして形成されたにとどまらず、制定法条文の解釈としても、独立した義務としてのグッドフェイスの義務が観念されるというのである⁵²⁸⁾。またヴィシーは、「裁判官により形成された忠実義務、グッドフェイスの義務、注意義務という信認義務の基本原則 the judge-made principles of the fiduciary duties of loyalty, good faith, and care がコモンロー上発展していくこと」によって、取締役の義務の履行と裁判所によるその実効性の確保が実現されると指摘し、コモンローを通じてグッドフェイスの義務の内容が明らかにされることになるとの展望を述べている⁵²⁹⁾。

ヴィシーの主張はかなり理念的・抽象的であり、裁判規範としての具体的適用

525) ヒルおよびマクダネルの主張についてはII 12.で紹介する。

526) そのほか、グッドフェイスの意義付けに関する見解として、契約論的構成をとるもの（ゴードン・スミス、ラリー・リプスタイン、デヴィッド・ローゼンバーグ）、契約論と信認義務に関する伝統的解釈の中間的立場をとるもの（ジョン・コフィー）が挙げられる。各学説の概要について、Rosenberg, *supra* note 441, at 505-15.を参照。

527) I 6.(5)参照。

528) E. Norman Veasey, *State-Federal Tension in Corporate Governance and the Professional Responsibilities of Advisors*, 28 J. CORP. L. 441, 447 (2003).

529) E. Norman Veasey, *Policy and Legal Overview of Best Corporate Governance Principles*, 56 SMU L. REV. 2135, 2137 (2003).

を意識したものとはいいがたい。それでも、下に紹介するその論述内容を見る限り、グッドフェイスの義務とは、経営判断事項につき利益相反関係に立たない取締役に対し、具体的な経営判断にかかる動機とプロセスの両面について、会社の利益実現に貢献するとの認識を率直に抱くべきこと（裏返せば、会社の利益実現に合致しないとの疑いを差し挟まないこと）を要請するものであると整理される。これは、行為規範としてのグッドフェイスの義務であり、責任規範としてのグッドフェイスの義務についていえば、（グッドフェイスをはなはだしく欠く状態として理解されているところの）バッドフェイスがあったときに、法的救済が図られるべきことになる。ヴィシーの主張内容を整理すると、おおよそ次のようになる。

まず、授權モデル（会社経営陣に対して広範な権限を付与するという制度枠組み）とは、取締役会に対する信頼と、司法機関に対する信頼の二層構造の上に成立する。その寄せられる信頼とは次の二つの事柄を基本的な内容としている。一つは、一定の品性（清廉であること、専門性、勤勉であること、グッドフェイス、独立性、専門的職業人としての自覚）を有しているということであり、取締役と裁判所の双方に対して寄せられている信頼の中身である。もう一つは、株主の最善の利益実現を図るという経済的根本原則が採用されていることへの信頼であって、そのような原則は、裁判所が取締役会に対し、企業家としての、注意深く行われ、独立性を有し、グッドフェイスのあるリスク・テイキングを促す形で示されるという⁵³⁰⁾。

次に、グッドフェイスのある行動を求める行為規範というものは、取締役の行動の要となるものであり、取締役の経営判断のプロセスと動機について、取締役が正直であり、悪しき魂胆（*disingenuous*）も未必の故意（*reckless*）も有しないことを確かめる際に、必ず斟酌されなければならないものである。司法上の審査が及ぶ対象は、経営判断の結果ではなく経営判断のプロセスがすべてなのであり、プロセスにかかる審査とは、忠実さと並んで、注意とグッドフェイスにかかる審査がすべてなのである⁵³¹⁾。グッドフェイスというものは、率直な意図 *hon-*

530) *Id.* at 2139-40.

esty of purpose を要求するのであり、（受任者によって代表される者の利益ではなく）会社の善を追求するにあたり、不正な考え方 *disingenuous mindset* をとらないようにするということである。グッドフェイスの概念にかかる判例法上の検討は十分進んでいるわけではなく、具体的状況を想定することも難しいが、未必の故意があるか *reckless*、悪しき魂胆を含むか *disingenuous*、無責任であるか *irresponsible*、それとも不条理である *irrational* といった行動が、グッドフェイスの概念と関係を持つように思われる。もし、取締役会の判断または行動が不条理であるか、または、合理的な取締役であれば全く信じることができないほどに常軌を逸しているならば、当該状況に照らして、グッドフェイスの欠如が推認される、と⁵³²⁾。そしてケアマーク事件和解所見（デラウェア州衡平法裁判所、1986年）⁵³³⁾の傍論における、会社の法令遵守体制整備に対する恒常的な不注意 *sustained inattention* がグッドフェイスの欠如に相当するとのアレン裁判官の説示を挙げて、この状況がグッドフェイスの義務の違反に該当することを指摘するとともに、進化しつつある取締役の行為規範が最低限要請している事項、サーベンス・オクスレー法が最低限要請している事項⁵³⁴⁾、ニューヨーク証券取引所およびNASDAQの諸規程といった規範の遵守を完全に怠ることが、グッドフェイスにかかる疑義を招来する可能性があるとする⁵³⁵⁾。

（2）ヒラリー・セイルの見解

セイルによれば、グッドフェイスという言葉は、契約法上の用語法（契約上の債務を正しく履行すべき義務⁵³⁶⁾）と、会社受任者の負う義務、すなわち信認義務を構成する独立の義務としての用語法という、二通りの意義を持つものとされる。前者の用語法においては、たとえば取締役の場合、注意義務または忠実義務

531) ヴィシーは、役員報酬にかかる経営判断（報酬委員会の決定）について言及し、確かに報酬額には法的な制限はないが、さりとて無制限というわけではなく、相当の報酬額が決定されるべきであるとしつつも、決定された報酬具体額の多寡が司法審査の対象となることはなく、あくまでも決定にかかるプロセスが問題になるのだと指摘する（*Id.* at 2141.）。

532) Veasey, *supra* note 528, at 447.

533) *In re Caremark International Derivative Litigation*, 698 A.2d 959 (Del. Ch. 1996), I 3.(1)参照。

のバッドフェイスある不履行という状況を観念しうるのであり、エメラルド・パートナーズ対ベルリン事件の2001年2月判決でジェイコブズ衡平法副裁判官が示したところの、グッドフェイスをもって忠実義務の副次的要件とする解釈⁵³⁷⁾も、こちらの意味合いを有するものであるという⁵³⁸⁾。

これに対し、後者の用語法、すなわち信認義務中の独立義務としてグッドフェイスの義務を与えるところのグッドフェイスとは、①受任者の地位に由来する形で(具体的に指図されるのではなくして)遵守が求められるものであり、不履行の非難を受けないよう、自己が担う職務を遵守するよう受任者を促すものであり、②独立義務としてのグッドフェイスの義務は、従来忠実義務に関係すると考えられてきた領域よりも広い領域に対応することが可能であると説明される⁵³⁹⁾。

セイルは、グッドフェイスの義務なるものがいかなる点において忠実義務および注意義務と異なるのか、その定義を明確にしているわけではないが⁵⁴⁰⁾、不忠実であることを離れてバッドフェイスを認めることのできる要素として、無関心の態度 *indifference* または無謀であること *egregiousness* を挙げている。すなわちバッドフェイスとは、行為者の置かれた利害関係⁵⁴¹⁾をもって認定されるので

534) フェアファクスはこの点に関連して、内部統制整備に関する取締役の職責を定めた規定を通じて、同法が連邦法のレベルにおいて取締役の信認義務規範を具体化したものと評価する (Lisa M. Fairfax, *Spare the Rod, Spoil the Director? Revitalizing Directors's Fiduciary Duty through Legal Liability*, 42 HOUS. L. REV. 393, 400, 404-05 (2005).)。もっとも、取締役の上記義務の履行を確保する手段は同法上に規定されていない。これは同法 906 条において役員に厳格な刑事責任が定められていることと比較するとかなりアンバランスであるといわなければならないが (*Id.* at 407.)、会社の内部的事項は州法の規律対象であるとする連邦最高裁判例 (Cort v. Ash, 422 U.S. 66, 80 (1975).) を踏まえたものであるという (Fairfax, 42 HOUS. L. REV. at 426-27.) (連邦法違反行為は州会社法上の義務違反行為ではなく、それゆえデラウェア州会社法 102 条(b)(7)のような保護規定の対象外となることから、連邦法の規制強化を通じて取締役に対するより一層の規律付与が期待されなくもないが、実現可能性は乏しいという)。そして州会社法による対応として、ディズニー事件 (II 8.(1)) の経緯やウィリアム・アレン元裁判官の談話を交えつつ、グッドフェイスをもって行動すべきことの要請が近時デラウェア州の裁判所において注目されるようになったと指摘する (Fairfax, 42 HOUS. L. REV. at 418-19.)。

535) Veasey, *supra* note 529, at 2141.

536) 前掲注 168) および 441) 参照。

537) II 6.(2)d 参照。また、ストーン対リッター事件判決 (II 11.) も参照。

538) Hillary A. Sale, *Delaware's Good Faith*, 89 CORNELL L. REV. 456, 463-64 (2004).

539) *Id.* at 464.

はなく、取引の実体部分の形成に際して示した無関心の態度または無謀であることにより認定されるという。ただし、グッドフェイスの義務違反は、経営上の失敗とか誤った判断といった、（そもそも裁判所の審査対象外に置かれるべき）経営判断の質の問題として把握されるものではないと指摘されている⁵⁴²⁾。

セイルは、注意義務が経営判断のプロセスに関する義務であるとともに、払われるべき相当の注意は経営判断の実質内容に及ばないと指摘している⁵⁴³⁾。したがって、グッドフェイスの義務違反は、経営判断事項について利益相反もプロセス上の不適切性も見られないが、それでもなお取締役が自己の職責を事実上放棄しているように等しい状況（しかもその程度が著しい状況）をもって観念しうるといふ⁵⁴⁴⁾。なお、バッドフェイスは、動機に係るものであるが、動機そのものの立証が要求されるわけではないとされる⁵⁴⁵⁾。

セイルは、後掲のディズニー事件その他の事案に徴して、バッドフェイスのある行為が忠実義務違反でもなく注意義務違反でもないことを指摘し、グッドフェイスの義務という独立義務を観念することの意義を説き、さらに、バッドフェイスの具体的表現をいくつか例示列挙している⁵⁴⁶⁾。しかし、グッドフェイスの義務なるものが信認義務の第三の独立規範として定立することの理由を説明するものではなく⁵⁴⁷⁾、注意義務および忠実義務の要請とも異なるところのグッドフェイスの義務の要請内容とは何かについて、明快な説明をしているわけでもない。

540) See Rosenberg, *supra* note 441, at 508-09. セイル自身、忠実義務、注意義務、グッドフェイスの義務が相互に重複する領域があることを認めており、その例として、会社受任者（役員および取締役）が職務執行対象との関係で独立性を欠き利害関係を有する場合を挙げ、このとき、（忠実義務違反が問われるべき）会社に対する不忠実 be[ing] disloyal と、（グッドフェイスの義務違反が問われるべき）バッドフェイスとが同時に成立しうるとする（Sale, *supra* note 538, at 483-84.）。

541) これは、忠実義務違反の要件である不忠実と関係する。なお、ここに不忠実とは、取締役が個人的な金銭上の利害に基づき行動することであるとされる（Sale, *supra* note 538, at 484.）。

542) Sale, *supra* note 538, at 484.

543) *Id.* at 494.

544) *Id.*

545) *Id.* at 493-94.

(3) メルヴィン・アイゼンバーグの見解

a. 特徴

アイゼンバーグは、信認義務中の独立の義務としてグッドフェイスの義務を提起するにおいて、当該義務の存在の根拠となるべき抽象的規範を基礎概念として掲げるにとどまらず、さらに、その個別具体的義務内容を明らかにして、当該義務の違反を客観的に判断しうる要件を示しており、グッドフェイスの義務を一定の主観的態様の保持の要請ととらえた際に生じる実際上の問題、すなわち、そのままでは裁判において当該義務違反の主張立証が困難になることが避けられないという点に配慮した議論を展開している⁵⁴⁸⁾。

すなわちアイゼンバーグは、ヴィシー同様、グッドフェイスの義務をもって取締役に対する一定の品性の要請の義務ととらえた上で（基礎概念の提示）、利益相反取引時の情報開示義務⁵⁴⁹⁾や自主開示の義務⁵⁵⁰⁾のように、伝統的な二分論で

546) たとえば「ずさんな、職務を放棄した、または故意ある無関心による行為 *egregious, subversive, or deliberately indifferent conduct*」が挙げられ、その具体的状況として、会社に関する種々のルールまたはコーポレート・ガバナンスの標準的規範に対する認識ある違反もしくは重大な違反、またはそのような標準的規範を策定していないことが示されている (Sale, *supra* note 538, at 490.)。

また、セイルは、バッドフェイスが取締役の損害賠償責任を排除し得ないほどに帰責性の高い行為であることから、1934年連邦証券取引所法規則 10b-5（詐欺禁止条項）の適用要件とされる故意性 *scienter*（欺罔の意図）との類似性を示唆している (*Id.* at 484-94.)。欺罔の意図の要件はホックフェルダ事件判決 (Ernst & Ernst v. Hockfelder, 425 U.S. 185 (1976). 日本語の紹介として島袋鉄男・米法 1977-2号 311頁 (1977年) がある) で明らかにされたものであるが、これが欺罔にかかる故意を必要とするのか、それとも未必の故意で十分とされるのか、議論が交わされているところである（詳細は、Louis Loss & Joel Seligman, *FUNDAMENTALS OF SECURITIES REGULATION* 1018-31 (5th ed., Aspen Publishers 2004). および John C. Coffee Jr. & Joel Seligman, *SECURITIES REGULATION: CASES AND MATERIALS* 1117-30 (9th ed., Foundation Press 2003). を参照。簡単な解説として、D.L. ラトナー＝T.L. ハーゼン・前掲注 432) 113頁および黒沼悦郎『アメリカ証券取引法』第2版 118頁（弘文堂、2004年）を参照）。

547) Rosenberg, *supra* note 441, at 508-09.

548) これにより裁判所は、正式事実審理において、主観的なバッドフェイスの存否にかかる判断を行うという困難を抱えることなく、グッドフェイスに関する一定の客観的基準を充足しているかどうかをもって、取締役の責任認定をすることができるというメリットを享受することができる (Strine et al., *supra* note 393, at 2-3.)。

549) I 5.(3)e. 参照。

550) I 5.(3)f. 参照。

は忠実義務の領域に収まりにくいと考えられる作為義務や、法令遵守義務など、判例法の展開に伴って新たに形成されてきた取締役の行動に対する各種の義務規範を、このグッドフェイスの義務の範疇に積極的に取り込もうとしている⁵⁵¹⁾。

なお、アイゼンバーグの所説において、グッドフェイスの義務を負う者は会社の受任者であるところの経営者 managers 一般であり、そこには取締役と役員の双方が含まれるが、以下の叙述では、基本的に取締役の義務にかかる主張として紹介することとする。

b. 問題意識

アイゼンバーグによれば、信認義務の中にグッドフェイスの義務を独立の義務として観念すべきことは、次の四つの問題意識ないし効用から導かれるという⁵⁵²⁾。

第一は、信認義務を構成する義務として伝統的に理解されてきた注意義務と忠実義務が、経営上の不適切な行動のすべてに対処できなくなっているということである。取締役の不適切な経営上の行為のうち、重要なものが一定程度注意義務違反または忠実義務違反の領域からはみ出しているが、それらのほとんどは、グッドフェイスの義務違反として把握することができる。

第二は、注意義務違反および忠実義務違反を理由とする責任追及に対し、これを制約するためのルールが存在しているということである。具体的には、経営判断原則と、会社が定めた各種のルール（筆者注：定款規定や取締役会規則を指すと思われる）が挙げられる。

第三は、注意義務と忠実義務が責任ルールの適用の前提 platforms for liability rules として機能するものであるところ、（責任減免にかかるルールのように）それ自体は責任認定とは関わりのないルールについては、適用にあたり取締役の行

551) 米国会社法学説および判例が新二分論をとる現在においても、アイゼンバーグの所説は、グッドフェイスの具体的発現（主観的および客観的態様）を明らかにし、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)などの条文の適用要件を明確にしたという点で、依然重要な意義を持つものである（II 7.(3)j. 参照）。

552) Melvin A. Eisenberg, *The Duty of Good Faith in Corporate Law*, 31 DEL. J. CORP. L. 1, 5-6 (2006).

為準則を分けて考えることが望ましい。グッドフェイスの義務は、後者のルールの適用条件として機能するものである。

第四は、社会規範と事業活動上の規範の変化に対応することができ、会社法の適用に際して斟酌されるべきものと考えられている要素（効率性等）になじむ信託義務規範でありながら、注意義務または忠実義務の中には収容することができないような新しい信託義務規範を裁判所が提示していくにあたり、グッドフェイスの義務が当該規範の基盤になるということである、と。

上記のアイゼンバーグの所説における第二の点と第三の点の趣旨は、次のように総合することができるであろう。すなわち、忠実義務、注意義務、グッドフェイスの義務は、行為規範であるという点では共通するものの、グッドフェイスの義務は、取締役の責任認定にあたって直接援用される規範ではなく（要するに、それ自体は責任規範とはならず）、経営判断原則による保護の可否など⁵⁵³⁾といった点を見極める際の判断基準として参照されるということである⁵⁵⁴⁾。そして、この見極めの過程においてグッドフェイスの義務違反が肯定されれば、忠実義務違反または注意義務違反という責任規範の適用にかかる司法審査⁵⁵⁵⁾、すなわち実質的な責任認定過程への進行が認められることとなる。このように、グッドフェイスの義務違反は、司法審査の続行（このとき、取締役は完全な公正性等にかかる立証責任を負わされる⁵⁵⁶⁾）や、会社による請求権放棄の不許、費用補償の

553) これらは、信託義務違反に基づく責任認定や差止命令、または会社による損害賠償請求権の放棄といった、実体的権利の存否または処分にかかる判断を行う際の、前提条件として機能するものである。

554) 経営判断原則の保護対象となるかどうかの検討は、伝統的に、次の流れをとりつつ行われる（I 4.(3)a.および前掲注200）参照）。まず、最初に忠実義務の観点からの審査（利益相反の存否にかかる審査）が行われ、忠実義務違反として処理されるべきかどうかが決まり、次に、グッドフェイスの欠如、権限濫用、会社財産の浪費等の存否にかかる審査が行われ、これらについて問題がない場合には、注意義務違反の有無が経営判断プロセスにおけるグロス・ネグリジェンスの存否を元に判断されることとなる。すなわち、信託義務違反にかかる司法審査の第一の関門として、利益相反の事実認定、第二の関門として、グッドフェイスにかかる事実認定が行われる。利益相反があれば忠実義務違反、利益相反もグッドフェイスの欠如も見られなければ注意義務の問題として処理されるべきこととなるが、アイゼンバーグは、“利益相反はないがグッドフェイスを欠いている”という状況を、独立義務としてのグッドフェイスの義務に違反した状況であると観念して、そのような義務違反の類型と効果を模索しようとする。

不許その他の不利益な取扱い⁵⁵⁷⁾を取締役に与えるものであるから、グッドフェイシスの義務は、責任規範でないとはいえ、その遵守にかかる一定の強制力を担保しているといえる。

c. 信認義務を構成する三つの義務における基本的要請

アイゼンバーグは、信認義務を構成する義務が、その一般原則をなすところの要請内容と、当該一般原則を導く一連の基礎概念から構成されるとし、注意義務、忠実義務、グッドフェイシスの義務がそれぞれ有する一般原則と基礎概念は、具体的には次のような内容を有するという⁵⁵⁸⁾。

まず、注意義務の場合、一般原則とは相当の注意を払うことであるが、その基礎概念は、取締役が勤勉であることや合理的であることなどを構成要素とする。忠実義務にかかる一般原則をなすところの忠実であること *loyalty* は、公正であることや腹藏なく明らかにすること *disclosure* などを基礎概念の構成要素としている。そして、グッドフェイシスの義務における一般原則としてのグッドフェイシス（誠実であること）とは、主観的に正直であること（うそいつわりのないこと）*subjective honesty* を意味し、主観的に正直であるということは、会社経営者としてのまじめさ *sincerity* を表すいくつかの行為類型として表される。すなわち、自己の行動が会社の最善の利益に合致するということをまじめに信じていることであり、自己が表明した事柄はその経営上の能力に照らして真実であるとい

555) 前注において述べたように、経営判断原則の適用にかかる審査では、グッドフェイシスの存否は利益相反（忠実義務違反）にかかる検討を経た後に行われる。したがってこの段階でグッドフェイシスの欠如が見いだされても、三分説に従う限りにおいて、忠実義務違反を問う余地はない。しかし、自主開示の義務（Ⅰ 5.(3)f.参照）の不履行にかかる事実が原告によって主張された場合、争われている取引につき取締役の忠実義務違反の疑いをもたらす、この場合、経営判断原則の適用はなく、完全な公正性にかかる司法上の審査が加えられることとなり、ひいては忠実義務違反に基づく取締役の責任認定が視野に入ってくる（イマージング・コミュニケーションズ事件（Ⅱ 8.(4)参照）。後に紹介するように、アイゼンバーグは自主開示の義務もグッドフェイシスの義務の一つととらえている。

556) Ⅰ 4.(3)g.参照。

557) Ⅱ 2.参照。

558) Eisenberg, *supra* note 552, at 21-22. ここに基礎概念 *baseline conception* とは、一般原則の根拠を与える概念、より具体的には、取締役の適性ないし本分として観念されている事柄をいうものと解される。

うことをまじめに信じていることであり、そして、自己の行動が社会的に相当である decent ことをまじめに信じているということである。むろん、客観的には誤りであるにもかかわらずそれが正しいと、当人が「まじめに」信じ込んでいることがあるから、まじめであることがすなわち正直であること（うそいつわりのないこと）を常に意味するわけではない⁵⁵⁹⁾、と。

そしてアイゼンバーグは、グッドフェイスの義務にかかる一般原則を導く基礎概念として、①主観的に正直であること、またはまじめであること、②事業活動一般に認知されている品性 decency の基準に反しないこと、③基本的な会社規範を遵守すること、④職務に忠実であること fidelity to office が挙げられるという⁵⁶⁰⁾。これらのうち③を除いたものは、いずれもヴィシーの見解同様、取締役の品性への期待や職責の自覚という倫理的側面を意識したものとなっている。

なお、忠実義務および注意義務の基礎概念に違背する行為が、ただちに行業者の責任を導くものではないのと同様に、グッドフェイスの義務にかかる基礎概念に反する行為があったとしても、グッドフェイスの義務に関連する個別具体的な義務に違反しない限りは、責任発生等の法的効果が生じるものではないとする⁵⁶¹⁾。

信認義務を構成する義務の基礎概念を述べた、アイゼンバーグの上記の所説のうち、注意義務にかかる部分は、専門的経営者としての取締役に期待通りの能力を発揮させ、その着手された行動が外形上一定の質を確保していることを要請するものであるといえる。そして、忠実義務およびグッドフェイスの義務にかかる部分は、もっぱら職務執行時の取締役の動機ないし意図を問題としていると考えられる。ここにおいて、（動機または主観的認識に関する点で共通するところの）

559) まじめであっても勝手な思い込みはグッドフェイスとして評価されないという叙述を受けて、アイゼンバーグは、法的意味におけるグッドフェイスには、主観的に実現されるという要素のみならず、客観的に実現されるという要素も含まれると指摘する。すなわち、ファースト・ナショナル・バンク事件判決（オハイオ州最高裁判所、1898年）の説示（First National bank v. F. C. Trebein Co., 52 N. E. 834, 837 (Ohio 1898).）を引用して、グッドフェイスの存否の判断基準は、行為者自身に求められるのではなく、あらゆる人間が遵守すべき基準として、法が採用し指示しているものに求められるという（Eisenberg, *supra* note 552, at 23.）。

560) Eisenberg, *supra* note 552, at 5.

忠実義務とグッドフェイスの義務の差異を強調するならば、前者が、会社および株主の利益に反する意図を持たず、清廉潔白であることを無理なくアピールできることという、不作為（およびその履行の証明）の要請を含むものであるのに対し、後者が、取締役が会社の善を推進するという動機を抱き、そのことを主観的にも客観的にも無理なくアピールできることという、作為（およびその履行の証明）の要請を含むものであるといえる。しかし、後に紹介する信認義務二分論の立場からは、忠実義務が、本質的には取締役に対する（会社の利益増進という）作為の要請からなること⁵⁶²⁾、忠実義務につき不作為の要請が強調されるのは、責任規範としての適用という技術上の問題があるからに過ぎないと批判が示されている⁵⁶³⁾。

561) *Id.* at 26. この主張は、行為規範と責任規範の乖離という会社法の制度運用上の現実を踏まえたものである (*Id.* at 25.) (行為規範と責任規範の乖離について論じた文献として、前掲注 197) 参照)。基礎概念に反しても責任を生じないというのは、たとえば、相当の注意を払わない行動があっても、事前に情報を入手しておく義務という注意義務に基づく具体的義務に反しない限り責任を負わないとか、背信的な行動があっても、不公正な条件の下で個人的利害を有する取引をしないという、忠実義務に基づく具体的義務に反しない限りは責任を負わないといった形で説明される (*Id.* at 26.)。忠実義務についてわかりやすい例をさらに補足すれば、利益相反取引（行為規範に形式上違反する行為）を有効・適切とするために、取締役会メンバーが一定の手続・行動を実施しているかどうか（責任規範の適用の有無を判別する際に考慮される、忠実義務に由来する個別具体的義務の履行の如何）といったことが挙げられる。

アイゼンバーグにおいて、上にいうところの「具体的義務」すなわち、その違反につき注意義務違反または忠実義務違反を導く具体的義務とは、グッドフェイスの個別具体的義務とは必ずしも同一でないと解されているようであるが、もしかりに同じであると解するならば、行為規範、責任規範、そして、行為規範に付加されて責任規範の適用を導く要素（グッドフェイスの義務）という形で、これらの規範および要件を、図式的にかつ明瞭に関連づけることができる。このようにして、グッドフェイスの義務の内容として掲げられているもの（具体的義務）を忠実義務または注意義務の中に収容することにより、行為規範と責任規範の隙間の部分（ストラインらのいう“概念上の空隙”。後掲注 760) 対応本文参照）が充填されることになる。その点で、アイゼンバーグの主張には、三分説が否定されている現在においてもなお、有意義な点が多く見いだされる。

562) バッドフェイス（不正であるとの認識）を有する取締役が、会社に対して忠誠心を抱いている（忠実である）ということは論理的にありえないとの指摘（ガットマン対ファン事件判決に関する後掲注 616) の叙述参照）に、この点は端的に表されている。ただしアイゼンバーグは、会社の利益の最大化を目的に、それと承知で法令違反行為をさせるといった状況を、“忠実な取締役がグッドフェイスを欠いている状態”として想定している (*Eisenberg, supra* note 552, at 29-30.)。この点に関し、II 9.(3)b. 参照。

d. グッドフェイスの義務に属する五つの具体的義務

アイゼンバーグは、会社法上のグッドフェイスの義務に属する具体的義務として、次の五つの義務を挙げている。それらは、①会社に法令違反行為をさせない義務、②自主開示の義務⁵⁶⁴⁾、③恣意的な手続を通じて会社機関の決定を受けないようにする義務、④金銭が絡まなくとも不正な動機を持たないようにする義務、⑤自己の職責を事実上無視するような態度をとらない義務である。

②の自主開示の義務を除き、いずれも義務内容をストレートに述べた表現⁵⁶⁵⁾となっているのは、取締役の置かれた個別具体的状況に直接依存する作為不作為であることによると思われる⁵⁶⁶⁾。以下、①～⑤の義務の内容を概観することとする。

e. グッドフェイスの義務に属する各種の義務：

①会社に法令違反行為をさせない義務

まず、①の会社に法律違反をさせない義務であるが、その趣旨をより正確に表すならば、会社による法令違反を黙認または放置しないようにする義務ということになる。この義務の根拠としてアイゼンバーグは、法律の遵守は社会存立のための根本的倫理的要請であることを挙げており、収益最大化原則といえども法令違反の正当化事由とはならないと指摘する⁵⁶⁷⁾。

法令違反行為が、収益最大化の動機や、会社損害の実質的不存在（罰金等の損

563) エメラルド・パートナーズ対ベルリン事件の2001年2月判決（デラウェア州衡平法裁判所）（II 6.(2)d.）参照。

564) 本論文では、一般的な解釈に従い、これを忠実義務の一規範として紹介したところである（I 5.(3)f.参照）。

565) ①は the obligation not to knowingly cause the corporation to violate the law、②は the obligation of candor、③は obtaining action by a corporate organ through the use of a manipulative process that violates generally accepted basic corporate norms、④は impermissible nonpecuniary motives、⑤は substantial disregard of responsibilities である。アイゼンバーグの主張の趣旨に合わせるため、③～⑤は日本語の表現を若干補った。

566) また、アイゼンバーグの主張においては、グッドフェイスについて言及した諸判例の説示を類型化するというアプローチがとられているため、当該類型に属する判例が少なければ義務内容の状況依存性が増すということも指摘できる。

567) Eisenberg, *supra* note 552, at 31. 同所では、実質的理由として、民事・刑事の制裁をもってしては法令遵守を十分確保することができない現実があることも付言されている。

害を上回る収益の発生）の抗弁にかかわらず、そのみで取締役の損害賠償責任の根拠となり、経営判断原則による保護対象にならないことは、代表的判例であるミラー対 AT&T 事件判決（第三巡回区連邦控訴裁判所、1974 年）⁵⁶⁸）、ロス対ロバートソン事件判決（ニューヨーク州最高裁判所事実審⁵⁶⁹）、1909 年）⁵⁷⁰）、エイブラムス対アレン事件判決（ニューヨーク州上訴裁判所、1947 年）⁵⁷¹）で示されていたところであり、また、そのモデル規定に関する ALI および ABA の公式解釈としても、採用されていたところである⁵⁷²）。

上記の判例や解釈論は、取締役の利益相反にかかわらないという点、そして会社の利益実現の具体的方法に関係しているという点から、伝統的な理解、つまり伝統的な二分論の理解に従えば、注意義務の領域に属する議論であると思われるが、アイゼンバーグは、違法行為が収益最大化目的に貢献するとの合理的な信念がある限り、注意義務違反として処理されるものではなく、グッドフェイスの義務として把握するのが適切であると指摘する⁵⁷³）。

f. グッドフェイスの義務に属する各種の義務：②自主開示の義務

次に、②の自主開示の義務について、アイゼンバーグは、誤解を生じさせない義務なるものと、十分に情報を伝えるべき義務の二つから構成されるという。前者が開示される情報の質に関係するのに対し、後者は、情報開示の必要性の判断に関連し、必要であるとの判断に至れば開示をしなければならないという意味で、積極的な作為の義務をなすものとされる⁵⁷⁴）。そして、自主開示の義務に含まれる情報開示義務が問題となる具体的局面として、取締役会が行う対外的情報開示、

568) Miller v. AT&T, 507 F.2d 759 (3d Cir. 1974).

569) Supreme Court of New York, Trial Term.

570) Roth v. Robertson, 118 N.Y.S. 351 (N.Y. Sup. Ct. 1909).

571) Abrams v. Allen, 74 N.E. 2d 305 (N.Y. 1947).

572) PRINCIPLES OF CORPORATE GOVERNANCE: ANALYSIS AND RECOMMENDATIONS § 4.01, Comment to § 4.01 (a), first paragraph, d; MODEL BUSINESS CORPORATION ACT ANNOTATED, *supra* note 52, § 8.31 Official Comment, Note on the Business Judgment Rule, at 8-235 (A. Good Faith).

573) Eisenberg, *supra* note 552, at 38.

574) *Id.* at 38-39.

取締役相互間の情報開示、役員から取締役への情報開示の3局面が挙げられている。なお、自主開示の義務の意義と関連判例の紹介は、先述したところに譲る⁵⁷⁵⁾。

アイゼンバーグは、情報の提供を内容とする自主開示の義務が、グッドフェイスの義務に属することの理由を次のように説明している。

忠実義務に分類することができないのは、個人的利害が絡まない場面でも生じうるからであり、情報の出し渋りが収益最大化や株主利益の保護といった合理的な判断に基づき行われうることから、この義務は注意義務にも分類されない。そして、グッドフェイスの義務とすべき積極的な根拠は、不実の情報開示というものが、グッドフェイスの義務の基礎概念に反することに求められる。すなわち、それと承知で不実開示をする取締役会は、不正直であるし dishonest、取締役会による真実の情報伝達に株主が合理的な期待を寄せていることに照らせば、それと承知で株主に対し不実開示をすることは、取締役が自己の職務に忠実であるとはいえない、と⁵⁷⁶⁾。

なお、自主開示の義務違反として取締役が法的に不利な取扱いを受けるためには、情報不開示を含む不実の開示が故意または未必の故意に基づくものであることが必要であるとし、このことは、会社に法令違反をさせない義務の場合も同様であるという⁵⁷⁷⁾。

g. グッドフェイスの義務に属する各種の義務：

③恣意的な手続を通じて会社機関の決定を受けないようにする義務

アイゼンバーグは、たとえ会社の最善の利益の実現を志向したとしても、基本的な会社規範に違反する形となる恣意的な手続により、取締役が会社の機関から承認等を受けてはならないとする義務を掲げ⁵⁷⁸⁾、この原則がよく表されている判例として、コック対スターン事件⁵⁷⁹⁾、VGS 対キャスティール事件⁵⁸⁰⁾、そし

575) I 5.(3)f. 参照。

576) Eisenberg, *supra* note 552, at 41.

577) *Id.* at 45.

578) *Id.* at 51.

579) *Kock v. Stearn*, C. A. No. 12515, 1992 Del. Ch. LEXIS 163 (Del. Ch. July 28, 1992).

てアドラースタイン対ウェルトハイマー事件⁵⁸¹⁾というデラウェア州衡平法裁判所の三つの判例を挙げている。これらの事案はいずれも、経営上の難局を打開するための措置について取締役会等による決議が行われたものの、当該決議が恣意的な手続により行われたとして、承認の有効性が認められなかったというものである⁵⁸²⁾。いずれにおいても明白な制定法違反はなく、ただ、偽計を用いるなど手段の点において相当性を欠いていたという側面が考慮されて結論が導かれている。

さて、アイゼンバーグは、上記の義務がグッドフェイスの義務とされる理由を次のように述べている。すなわち、注意義務の範疇に含まれないのは、手続を進めさせた取締役が、会社の最善の利益に資するとの合理的な信念を有していたからであり、忠実義務の範疇に含まれないのは、問題があるとされる点（術策を弄したのは確かだが、それはある意味、勇み足ともいえるべきものであったこと、そ

580) VGS, Inc. v. Castiel, C. A. No. 17995, 2000 Del. Ch. LEXIS 122 (Del. Ch. Aug. 31, 2000), *aff'd*, 781 A.2d 696 (Del. 2001).

581) Adlerstein v. Wertheimer, C. A. No. 19101, 2002 Del. Ch. LEXIS 13 (Del. Ch. Jan. 25, 2002).

582) コック対スターン事件では、会社経営立て直しのための資金調達計画をめぐり取締役会内部が分裂し、取締役兼 CEO が他の取締役全員の意向により CEO を解任されたものの、解任の議題が対象者本人に通知されていないとして、解任を承認する取締役会決議が無効とされた。

VGS 対キャスティール事件は LLC（税制面を除いて日本の合同会社に近似する会社形態）に関する事案であるが、LLC の 3 名の経営者 managers のうち、出資比率において少数派に属する 2 名が相謀って、多数派である 1 名の経営者兼 CEO の影響力を低減するために、ある会社との合併決議を経営者会議 board of managers において成立させたところ、合併提案に関する CEO への事前の通知を欠いたことにつき他の経営者の忠実義務違反が認められるとして、当該決議および合併は無効であるとされた事案である。ここでは、抜打ちの決議により、CEO が LLC に対して有する利益を保全するための対応を取り得なかったことが問題とされている。なお、LLC の組織と運営、そして VGS 事件の概要について、カーティス・J・ミルハウプト編・前掲注 71) 42 頁～49 頁参照。

最後のアドラースタイン対ウェルトハイマー事件は、会社を破綻寸前にまで至らした元凶と考えられる現 CEO（支配株主兼取締役）を更迭して、経営参加を条件に資金提供依頼を受け入れた者を新 CEO として受け入れるための計画を、他の取締役が隠密裡に立案し、取締役会で現 CEO の解任決議を成立させたところ、上記の計画内容を現 CEO が知らされていなかったことを理由として取締役会決議が無効と認定されたものである。資金調達のための株式発行は、現 CEO の支配権を剥奪する結果を生じるものであり、もしそれを現 CEO が知っていれば、自己の権益保護のための適切な対応を取り得たという点が、決議無効の理由として挙げられている。

して、会社運営において守られるべき最低限のルールが履践されないまま手続が強行されたこと)の特質に由来するほか、個人的利害が絡まず、当該効果が会社の利益増加という効果を生じることも理由として挙げられる、と⁵⁸³⁾。

h. グッドフェイスの義務に属する各種の義務：

④金銭が絡まなくとも不正な動機を持たないようにする義務

アイゼンバーグは、個人的利益の追求を目的とするものではないにせよ、一定の動機を取締役が抱くことは、グッドフェイスの義務に違反すると説く。そのような動機の例として、会社の最善の利益を志向したものとはいえず、グッドフェイスを欠くと評価される動機としてアレン裁判官がRJR ナビスコ事件決定（デラウェア州衡平法裁判所、1989年）⁵⁸⁴⁾で挙げたところの、憎悪 *hatred*、情欲 *lust*、復讐 *revenge*、侮辱 *shame*、驕慢 *pride* が列挙されている⁵⁸⁵⁾。

アイゼンバーグは、これらの動機は取締役個人に関係するものであることから忠実義務の領域としてとらえることも一応可能だが、しかし経済的な個人的利益が絡まないため、実定法上のルールとしてそのように断定できるかは定かでないという。そこで、金銭上の利害にかかわらないものの容認しがたい動機に基づく行動をグッドフェイスの義務違反として取り扱うことにより、当該行為がたとえ伝統的観点に照らして忠実義務違反に該当しないと考えられる場合であっても、会社法上不適切な行為であるとの処理が確保されるとする⁵⁸⁶⁾。

583) Eisenberg, *supra* note 552, at 56-57.

584) *In re* RJR Nabisco, Inc. Shareholders Litigation, C. A. No. 10389, 1989 Del. Ch. LEXIS 9 (Del. Ch. Jan. 31, 1989). 同決定は、拙劣な経営判断が、当該経営判断の質の問題としてではなく、取締役の動機（グッドフェイス）にかかる問題として取り扱われるべきことを説く（前掲注200）参照。

585) See Eisenberg, *supra* note 552, at 57. たとえば、会社経営者が情欲に溺れてその愛人を会社で雇用したり昇進させたりするといった醜聞は、小規模閉鎖会社に限らず公開企業でも起こりうるとする。

586) *Id.* at 58. さらに同所において、忠実義務の場合は、完全な公正性の立証を通じて妥当な結果を生む場合に義務違反を問われないことがあるのに対し、ここでのグッドフェイスの義務については、動機自体に問題があるために禁止の要請が働き、義務違反行為により生じる結果の当否は斟酌されないとして、両者は区別されている。

i. グッドフェイスの義務に属する各種の義務：

⑤自己の職責を事実上無視するような態度をとらない義務

上の④が、金銭の絡まない個人的動機に駆られて会社の利益追求を二の次にすることを許さない、つまり一定の動機を持たせないという一種の不作为義務であるのに対し、⑤の義務は、取締役の職務執行において、自己の職責を事実上無視するような態度をとらせない、いいかえれば勤勉に職務執行に従事すべきであるという作為義務を内容とするものである。本来、取締役が勤勉にその職務を執行すべきことは、注意義務の範疇に属するものと考えられているが⁵⁸⁷⁾、アイゼンバーグもこの点は認めた上で、職責に対する軽視の程度がはなはだしければ、注意義務違反に適用のある諸般の保護措置（経営判断原則、グロス・ネグリジェンス基準、損害賠償請求権の放棄等）の適用されないグッドフェイスの義務違反として処理されることになるという⁵⁸⁸⁾。つまり、義務違反に伴う法的効果の違いを踏まえた区分法がここで用いられている。

それがアイゼンバーグのいうように独立義務としてのグッドフェイスの義務違反に分類されるべきかどうかはひとまず置いて、グッドフェイスに関する議論を再興させる原因となったデラウェア州会社法 102 条(b)(7)の解釈問題として、具体的事案においてグッドフェイスの存否が争われたのが、取締役会に付議された案件を社外取締役らが漫然と処理しているようにしか見えないという場面であった。アイゼンバーグはそれらの事案を整理して、取締役がそれと自覚しながら自己の職務を無視ないし閑却する態度をとることが、グッドフェイスの義務違反にあたるとしてまとめているのであるが、代表的判例において、いかなる場合に取締役の職務怠慢が法的保護の対象外となるほどのグッドフェイスの欠如と評価されるのかについては、節を分けて見ていくこととする⁵⁸⁹⁾。

j. 小括

グッドフェイスの義務なるものが、信認義務中の独立の義務の一つとして観念

587) I 3.(1)参照。

588) Eisenberg, *supra* note 552, at 62.

589) II 8. e. および f. 参照。

されるという見方は、後述のように今日では少数説の扱いとなっているのであるが、それにもかかわらず、アイゼンバーグの考察は、従来の判例を渉獵して、グッドフェイスを欠くとされる作為・不作為を集積・整理しこれを提示したという点（とりわけ取締役の主観に属する事柄を客観的に観察可能な事実として類型化したという点）において、大きな意義を有する。アイゼンバーグがグッドフェイスの義務違反として整理した各種の行為類型は、グッドフェイスを欠く行為の指標として利用することができ、たとえばデラウェア州会社法 102条(b)(7)の適用の可否や、経営判断原則による保護の有無が、これらの指標をもって比較的明瞭に判別されるという実益をもたらすものである。つまり、独立義務としてのグッドフェイスの義務の議論から切り離されたとしても、アイゼンバーグによる上記の整理は、なおその有用性を失うものではない。

8. グッドフェイスの意義について考察した代表的判例

(1) ディズニー事件

本件では最終的に被告取締役らの責任が否定されているが、取締役のグッドフェイスないしバッドフェイスの意義が問題となった重要事案であり、主体的かつ機動的な任務遂行に向けた、取締役会への規律付与のあり方を模索する上でも参考となる事案である。

a. はじめに

本件は、ディズニー社（The Walt Disney Company）の前社長に対する著しく過大な額の退任手当の支給が、同社の取締役会が不適切な報酬設定を内容とする任用契約を漫然と承認したことなどに起因するとして、同社の株主が会社を代表して取締役らに対する訴えを提起したという事案である。本件で最大の争点となったのは、ディズニー社取締役において、デラウェア州会社法 102条(b)(7)の請求権放棄の対象外となるべき、グッドフェイスを欠く行為があったかどうかということであった。

以下、ディズニー事件に関して出された判決のうち主要なもの5件を紹介・検討することとするが、米国会社法学の文献の例にならひ、1998年のデラウェア

州衡平法裁判所判決を第一判決⁵⁹⁰⁾、2000年のデラウェア州最高裁判所判決を第二判決⁵⁹¹⁾、2003年のデラウェア州衡平法裁判所判決を第三判決⁵⁹²⁾、2005年のデラウェア州衡平法裁判所判決を第四判決⁵⁹³⁾、2006年のデラウェア州最高裁判所判決を第五判決⁵⁹⁴⁾と呼ぶこととする。

b. 事実の概要⁵⁹⁵⁾

ディズニー社のCEOであり、帝王とも称されたマイケル・アイズナーは、自分の右腕であった社長フランク・ウェルズを1994年に不慮の事故で失い、重要幹部も相次いで会社を去ったため、後任の社長として、25年以上の長きにわたり親友の関係にあった実業家マイケル・オーヴィッツを迎えようとした。オーヴィッツ招聘の計画はアイズナー主導の下、1995年8月以降具体化していくこととなる。

1996年9月23日、オーヴィッツの任用に関する件が報酬委員会に付議された⁵⁹⁶⁾。このとき配布されたのは任用契約案の要旨に過ぎず、500万株分のストック・オプションが付与されるとありながら権利行使価格の記載がないなど、不完全なものであった。また、報酬や契約解除時の手当支給額に関する参考資料も添付されていなかった上、専門家の助言も行われていなかった。報酬委員会は任用契約案の基本内容をそのまま承認し、その枠内での最終内容のとりまとめをアイズナーに一任した。報酬委員会開催から3日後の9月26日に取締役会が開催されたが、ここでも基礎的な資料は示されず、金銭報酬、ストック・オプション、任用契約の解除等の詳細について何ら質問も出ないまま、オーヴィッツを新社長

590) *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 731 A.2d 342 (Del. Ch. 1998) (Disney I).

591) *Brehm v. Eisner*, 746 A.2d 244 (Del. 2000) (Disney II).

592) *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 825 A.2d 275 (Del. Ch. 2003) (Disney III).

593) *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 907 A.2d 693 (Del. Ch. 2005) (Disney IV).

594) *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 906 A.2d 27 (Del. 2006) (Disney V).

595) 裁判の背景となった一連の事実は、おおむねディズニー事件第三判決（前掲注592）で述べられているところによる。

596) ディズニー社の定款は、取締役を兼務する役員の任用契約につき、報酬委員会の承認権限を定めていた。

として任用することが承認された。任用契約にかかる最終交渉はアイズナーに一任された。なお、その後任用契約に関する簡単な報告が報酬委員会に対して一度行われたものの、前回と同様提供情報に乏しく、また出席者から質問も出されなかった。

オーヴィッツは公式には1995年10月1日付で社長および取締役役に就任したのであるが、実際にディズニー社との間で任用契約が締結されたのは同年の12月12日のことであった。この任用契約の内容は、報酬委員会に示された当初の内容とはかなり違ったものとなっていた。本件でとりわけ問題となるのは、オーヴィッツ側の帰責事由によらない契約解除（non-fault termination）の条件が大きく変更されたという点である。

本件任用契約によれば、オーヴィッツ側に帰責事由がない形で契約解除が行われた場合、高額の手当の支給を認めることとされていた。最初に報酬委員会に諮られる前にまとめられた当初案では、帰責事由がない場合に該当するものとして、正当事由なくしてディズニー社が解任したこと、オーヴィッツが死亡または心身に故障が生じたことの2条件が定められていた。この条件は、2度目の報酬委員会の時点でもほぼ保たれていた。しかし、アイズナーに一任された後にとりまとめられた最終内容は、たとえオーヴィッツがディズニー社によって解任された場合であっても、本人の職務執行につきグロス・ネグリジェンスがなく、または違法行為 *malfesance* をしたのでない限り、オーヴィッツ側には帰責事由がないという形に改められていた。

オーヴィッツに帰責事由のない契約解除が行われた場合、5年の契約期間の残存部分の報酬相当額（1年あたり100万ドル）およびボーナス相当額（1年あたり750万ドル）が、利息を差し引かれて支給されることになっていたほか、ストック・オプションの即時の付与も行われることになっていた。これはつまり、在任期間が短ければ短いほどオーヴィッツにとりうまみのある契約であった⁵⁹⁷⁾。

オーヴィッツのディズニーでの業績は惨憺たるものであった。彼は早々に転職の道を求め始めたが、オーヴィッツがディズニー社との契約を解除することがで

597) *Disney III*, 825 A.2d at 283.

きるのは、規定上、(1)社長または取締役として選任されない場合か、(2)社長としての職務に合致しない義務を会社から負わされた場合か、(3)会社が所定の報酬またはストック・オプションを支給しなかった場合に限られており、勝手に辞めれば会社から損害賠償請求される恐れがあるほか、帰責事由がない契約解除につき認められる支払も受けられなくなってしまう。そこで、アイズナーはオーヴィッツとの友誼に免じて、帰責事由のない契約解除の形でオーヴィッツが社長の座を退くことができるよう取りはからってやることにした。そして1996年12月12日にオーヴィッツに次の内容の合意書が送付された。すなわち、1997年1月31日で任用契約は終了する、この合意書により帰責事由のない契約解除がなされたのと同等の効力が生じる、任用契約に定める手当全額の支給を認めるということであった（ディズニー事件第一判決では、会社による解除であり、オーヴィッツの自己都合による解除ではないと認定されている⁵⁹⁸）。この合意書に代わる合意書が改めて同年12月27日にオーヴィッツに送付されたが、それによれば、本件契約解除は帰責事由のない契約解除であるとされ、（帰責事由のない契約解除に準じるものとしていた）旧合意書と比べて若干内容が改められていたほか、社長および取締役の退任日付が1996年12月27日に繰り上げられていた。また、オーヴィッツが受ける手当として3888万8230ドルおよび300万株分のストック・オプションの付与も記載されていた（原告の主張によれば、オーヴィッツの受取額は最高1億4000万ドルを超えるとされる）。しかるにオーヴィッツの在任期間は1年2ヶ月に過ぎなかった。

上記の二つの合意書により本件契約解除を帰責事由のない契約解除としたことに関し、取締役会または報酬委員会の意見が徴されることも、承認が行われることもなかった。オーヴィッツの退任および12月12日および27日の合意書の内容が世間に明るみになった後に取締役会が何らかの行動をとったとの記録は存在せず、合意書に関して取締役会メンバーの誰かが疑問または関心を示したという事実もなかった⁵⁹⁹。

ディズニー社の株主はアイズナー、オーヴィッツ、そして他の同社取締役らを

598) *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 731 A.2d 342, 364 (Del. Ch. 1998) (Disney I).

被告として代表訴訟を提起した。原告の請求は、主位的請求としてディズニー社のためにする衡平法上の救済（任用契約上の債務履行の差止め、オーヴィッツに与えられたストック・オプションを無効とすることなど）を、そして予備的請求として被告らによるディズニー社への損害賠償を求めるというものであった。

c. 第一判決（デラウェア州衡平法裁判所、1998年）⁶⁰⁰

および第二判決（デラウェア州最高裁判所、2000年）⁶⁰¹

原告は、被告らに対する請求の理由として次の4点を挙げている。第一は、オーヴィッツと本件任用契約を締結し、根拠がないにもかかわらず帰責事由なき解除を認めたことにより、忠実義務・グッドフェイスの義務・注意義務という信認義務 fiduciary duties of loyalty, good faith, and due care に被告らが違反したこと、第二は、任用契約によって会社財産が浪費されたこと、第三は、被告オーヴィッツが本件任用契約に違反したこと、第四は、被告取締役らが開示の義務という信認義務 fiduciary duty of disclosure に違反したということである。請求理由

599) 早くも1996年12月12日にはオーヴィッツがディズニー社からソニーに移籍するのではないかとの観測が新聞報道されている (Bernard Weinraub, *Ovitz Is Said To Be in Talks To Quit Disney*, N.Y. TIMES, Dec. 12, 1996, at D1.)。翌13日にはディズニー社がオーヴィッツの退任予定の事実を認めたとの記事がトップニュースとして全米各紙で流れ、あわせて退任手当として5000万ドルの現金、4000万ドル相当ともいわれる300万株分のストック・オプションの支給が行われるとの関係者の談話が報じられた (See, e.g., Bernard Weinraub, *Hollywood Power Broker, Resigns From No. 2 Job at Disney*, N.Y. TIMES, Dec. 13, 1996, at A1)。大企業の高額な役員報酬を見慣れているはずの米国社会にあっても、オーヴィッツの退任手当は破格と受け止められ、報酬決定にかかる取締役会の独立性が疑われるとの年金基金担当者のコメントが出されている (*A Vote Against Disney*, N.Y. TIMES, Feb. 25, 1997, at B7.)。なお、オーヴィッツ退任の初報からまもない1997年1月6日に、オーヴィッツの平凡かつ非生産的な仕事に見合わないとの理由から、ディズニー社株主らが本件退任手当支給に関して訴訟提起したことが報じられている (*Disney Shareholders Sue Over Ovitz's Exit Package*, WALL ST. J., Jan. 6, 1997, at A7A.)。

600) *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 731 A.2d 342 (Del. Ch. 1998) (Disney I). 本判決の前に裁判管轄をめぐる決定が出ているが (*In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, C. A. No. 15452, 1997 Del. Ch. LEXIS 25 (Del. Ch. Mar. 13, 1997).)、実体的な審理にかかわるものではないので除外した。

601) *Brehm v. Eisner*, 746 A.2d 244 (Del. 2000) (Disney II). 日本語による本判決の紹介として、野田博「取締役の注意義務と司法審査」新報109巻9=10号535頁~543頁(2003年)、近藤光男=志谷匡史編著・前掲注26)40頁〔釜田薫子〕がある。

の第二より、原告の上記の主張は信認義務三分説に依拠していることが分かる。これはデラウェア州会社法 102 条(b)(7)があることからすれば、自然な成り行きであるといえる。

原告の提訴に対し、被告側は、原告の請求はデラウェア州会社法 102 条(b)(7)に基づくディズニー社の定款規定（注意義務違反行為に起因する損害賠償請求権の放棄）の対象であること、提訴前の請求が取締役会に対してなされていないところ、この請求が不要である理由の疎明が十分でないことを挙げて、訴えの却下を求めた。

デラウェア州衡平法裁判所（ウィリアム・チャンドラー衡平法副裁判官）は、被告の上記申立てを認めて、原告の請求すべてについて訴えを却下した（第一判決）。その際、事前の提訴請求が不要であるとされるためには、アロンソン対ルイス事件判決（デラウェア州最高裁判所、1984 年）⁶⁰²で示された二つの条件が満たされている必要があるとした。すなわち、①取締役が利害関係がなく独立性を有することにつき、合理的な疑いが存すること、または、②争われている取引が、経営判断の適切な行使の結果であること the product of a valid exercise of the directors' business judgment につき合理的な疑いが存することの、いずれかを示す事実が明らかにされていることである。

裁判所は、原告の主張においては、アイズナーが任用契約策定を主導していたことは確かであるにせよ、取締役らの独立性を疑わせる事実の疎明がなく、①の利害関係および独立性にかかる要件は満たされていないと認定した。②の点、すなわち経営判断の適切な行使の存否については、(1)取締役会のアドバイザーである財務専門家が任用に伴う費用の額を算定せず取締役会に情報提供を行わなかったこと自体は、振り返ってみれば問題の余地なしとしないが、後知恵的判断を排するならば、取締役会の情報収集につき疑義を生じるものといえないこと、(2)本件任用契約が定めた報酬内容は、オーヴィッツの社長就任により会社に一定の利益が期待されることから（つまり報酬支給の対価が見いだされることから）、会社財産の浪費に当たらないこと、(3)オーヴィッツの処遇としては、5年の任期を

602) Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del. 1984).

全うさせるなり（これは原告自身賢明でない」と指摘するところである）、グロス・ネグリジェンスまたは違法行為を理由として契約解除するなり（この場合会社は手当の支給を免れるが訴訟のリスクを抱え込む）、帰責事由なき契約解除とするなり、会社はいくつかの選択をなし得たのであって、帰責事由なき契約解除としたことも、一つの経営上の判断であることを挙げて、疑念を差し挟むべき事情にかかる疎明はないとした。

これに対して原告が上訴したところ、デラウェア州最高裁判所（ノーマン・ヴィシー裁判長）は、帰責事由なき契約解除を認めた取締役会の判断に合理的な疑いを差し挟む余地がないといえるかどうか、原告の追加の主張を待って審理をさらに尽くさせるべきであるとして、この点に限り事案を原審に差し戻し、他の争点については原審の判断を支持した⁶⁰³⁾（第二判決）。

なお、第一判決および第二判決では、原告主張のグッドフェイスの義務についての言及がなく、グッドフェイスの意義および本件事案における取締役のグッドフェイスの有無に関する考察も、行われていない⁶⁰⁴⁾。

d. 第三判決（デラウェア州衡平法裁判所、2003年）⁶⁰⁵⁾

本差戻審でデラウェア州衡平法裁判所（ウィリアム・チャンドラー衡平法裁判官）は、新たに原告から示された請求理由がかりに事実であるとすれば、それはディズニー社取締役の信認義務違反の根拠となり得るものであり、株主代表訴訟の事前の提訴請求を不要とすべき事由に該当すると判示して、被告からの訴え却下の申立てを退け、原告の訴状に対する被告の答弁を命じ、本案審理のための証

603) ただし、原判決が訴え却下の理由として述べた事項は本案 merits に関係しており、それゆえ原審の判断は請求棄却にあたりと判示した上でこれを支持した。

604) ただし第二判決では、結論の前提となった考察枠組みが次のように示されている。すなわち、裁判所が経営判断の質を評価することはないが、不条理な経営判断がなされた場合は別であり、そのような判断が会社財産の浪費と実質的に同じであるか、または、グッドフェイスを欠く判断ともなりうることから、経営判断原則の保護対象から除かれるということである（*Disney II*, 746 A.2d at 264.）。この点に関してブルーナーは、取締役の心理状態の相当性について疑問を生じない限りにおいて、経営判断原則の保護が取締役に及ぶ（経営判断原則の保護は、経営判断の内容に一切影響を受けないわけではない）ことを示したものであると分析している（Bruner, *supra* note 40, at 1153-54.）。

拋開示手続に入ることを決定した。

本判決で注意すべき点は、原告の新たな主張が、会社取締役の意思決定における過失（ネグリジェンスまたはグロス・ネグリジェンス）を争うものではなく、むしろ、被告取締役らがいかなる経営判断も行っておらず、自己の信認義務を履行するためのグッドフェイスある取り組みを何ら行わなかったことを指摘しようとしていることである。チャンドラー裁判官はこの点に触れた上で、会社運営の重要事項について検討を行うという職責を被告取締役らが放棄していたとの原告の主張は、「グッドフェイスをもって行動し、手続上払われるべき注意の最低限の基準を充足する」⁶⁰⁶⁾ことを怠ったのではないかと疑いを抱かせるものとして、事前の提訴請求を不要とし、証拠開示手続を必要とする相当の根拠を述べたものと評価している⁶⁰⁷⁾。これ以降、ディズニー事件は、グッドフェイスの欠如ないしバッドフェイスの意義、そして本件事案における当該事実の存否の判断を主たる争点としていくこととなる。

さて、チャンドラー裁判官は、原告の新しい請求理由が、帰責事由なき契約解除をめぐる取締役会メンバーの事なかれ主義（ostrich-like approach）を非難するものであること、そのような契約解除には取締役会の正式な承認が必要と思われるのに取締役会メンバーが会議の招集を一切求めていないこと⁶⁰⁸⁾、加えて、

605) *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation* 825 A.2d 275 (Del. Ch. 2003) (Disney III). 日本語による本判決の解説として、近藤光男＝志谷匡史編著・前掲注26) 165頁〔川口恭弘〕がある。

本判決以後、手続に関連した決定が数件出されているが（C. A. No. 15452, 2003 Del. Ch. LEXIS 109 (Del. Ch. Oct. 30, 2003); C. A. No. 15452, 2004 Del. Ch. LEXIS 27 (Del. Ch. Mar. 9, 2004); C. A. No. 15452, 2004 Del. Ch. LEXIS 213 (Del. Ch. May 4, 2004); C. A. No. 15452, 2004 Del. Ch. LEXIS 129 (Del. Ch. Aug. 31, 2004); C. A. No. 15452, 2005 Del. Ch. LEXIS 28 (Del. Ch. Feb. 4, 2005).）、それらは除外した。また、オーヴィッツが正式に就任する前の段階において（任用契約交渉に影響力を行使しないという観点から）ディズニー社に対し何らかの信認義務を負っていたかどうか、C. A. No. 15452, 2004 Del. Ch. LEXIS 132 (Del. Ch. Sept. 10, 2004). で争われたが、そのような義務はないと判断されている。なお、前記の諸決定の事件名は、いずれも *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation* である。

606) *Gagliardi v. TriFoods International, Inc.*, 683 A.2d 1049, 1052 (Del. Ch. 1996). 同判決は、そのような行動を欠く場合、会社事業の失敗について取締役が例外的に責任を負わされると判示する。

607) *Disney III*, 825 A.2d at 277.

3800万ドル超の支払およびストック・オプションの付与という退任手当の支給に関しても取締役会は何らの役割も果たさなかったことについて述べていると整理した上で⁶⁰⁹⁾、次のように判示している。

すなわち、事実に関する原告の主張内容がかりに本当であるとするならば、情報入手の面または重要性の判断の面において取締役に過失ある懈怠行為があったというにとどまらず、会社の重要な決定をめぐってリスクには関知しないとの態度をとることにより、「意識的にかつ意図的に自己の職責を無視した」ことが窺われるところである。忠実に *faithfully* そして相当の注意をもって行動すべき義務につき、無関心であることを自覚し、または故意に無関心の態度をとること [k]nowing or deliberate indifference は、会社の最善の利益を増進するための正直でグッドフェイスある行動にはあたらない。いいかえれば、もし原告の主張事実が全部本当であれば、被告取締役らは十分な情報と十分な検討なくして重要な判断を行い、当該判断が会社および株主に対し損害または損失を生じるものであるかどうか、全然気にしていないということを「承知していた」といえる。このように見ていくと、原告の新しい請求理由は、会社の最善の利益のために正直にそしてグッドフェイスをもって行動するという、取締役の義務に違反することに関連した内容を十分に含んでおり、それらが真実であるならば、被告取締役らの行動は経営判断原則の保護対象外と判断すべきことになる、と⁶¹⁰⁾。

また、原告の請求がデラウェア州会社法 102 条(b)(7)に基づく定款規定（請求権放棄）の対象に入るか否かについては、当該規定の対象外である、つまり被告による却下申立てが認められないとする。その理由は次のように述べられている。すなわち、原告の新しい請求理由を素直に読む限り、アロンソン対ルイス事件判決が示した、（株主代表訴訟における）事前請求免除の第二の要件（経営判断の適切な行使の結果であることへの合理的な疑い）として求められるところの、正直かつグッドフェイスある行動が取締役らによってとられたかどうかをめぐる点

608) 「b. 事実の概要」で見たように、退任に関する報道がなされた後もなお取締役会の行動がとられた形跡はない。

609) *Disney III*, 825 A.2d at 288-89.

610) *Disney III*, 825 A.2d at 289. カギ括弧の引用部は原文イタリック。

で合理的な疑いを生じさせるものである。原告の請求理由は、会社損害の潜在的なリスクに対して取締役らが無関心であること自覚し、かつ故意に無関心の態度をとっていたとの主張に基づいている。取締役が、会社に対して負う義務を意識的に無視し、これにより株主に経済的損害を生じさせたならば、その取締役の行動は、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)(ii)にいう「グッドフェイスを欠く」場合または「故意の違法行為」に該当する。よって原告の主張は、ディズニー社の設立定款における請求権放棄規定の対象外であることを裏付けるものである。同社定款規定に基づく訴えの却下は認められない、と⁶¹¹⁾。

本判決でチャンドラー裁判官は、上に掲げたごとく「会社の最善の利益のために正直にそしてグッドフェイスをもって行動するという、取締役の義務」があることを判断の前提としており、グッドフェイスにかかる要請をもって信認義務に属する独立の義務を観念しているようにも見える。じっさいアイゼンバーグはディズニー事件その他の事案から、「グッドフェイスの義務」の一類型として「自己の職責に対して無関心の態度をとらない義務」を導いている⁶¹²⁾。ただしチャンドラー裁判官は、次のディズニー事件第四判決において、会社の利益増進の動機に基づかないことを承知しているならば、それはバッドフェイスの下になされた忠義に反する行為であるとの趣旨を述べており、この点に着目するならば、利益相反の存否にこだわらない形で忠実義務（違反）を把握しているものと考えられる。

e. 第四判決（デラウェア州衡平法裁判所、2005 年）⁶¹³⁾

デラウェア州衡平法裁判所（ウィリアム・チャンドラー衡平法裁判官）による本案判決として出された本判決（第四判決）は、判例集（アトランティック・リポーター）の 86 頁という大部にわたるものである（うち半分以上は認定事実で占められ、鑑定意見に対する若干の所見の後に理由と結論が述べられている）。

611) *Disney III*, 825 A.2d at 286, 290.

612) *See Eisenberg, supra* note 552, at 41-42.

613) *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 907 A.2d 693 (Del. Ch. 2005) (*Disney IV*).

ただし、結論としてはすべての点において取締役らの信認義務違反はないとしており、翌年のデラウェア州最高裁判所による上訴棄却により（第五判決）、ディズニー事件は最終的に原告敗訴に終わっている。

本判決でチャンドラー裁判官は、信認義務違反の判定に先立ち、信認義務の第三の義務として提示されるところのグッドフェイスの義務が近時活発に議論されていることを指摘しつつ、二分論の立場をとることを明らかにしている⁶¹⁴⁾。本件においては、注意義務と、取締役がグッドフェイスをもって行動するという義務がきわめて重要であるとされるが（ちなみに本件での忠実義務違反の存否は、オーヴィッツの退任にかかわる部分を除き、基本的にグッドフェイスの欠如をもって判断されることになるという）、ここにおいてグッドフェイスにかかる論点は、注意義務および忠実義務と密接に絡まり合っている部分があるとも述べられている⁶¹⁵⁾。

本判決は、信認義務三分説およびこれに対する二分論からの批判という議論状況を受け、二分論の立場からグッドフェイスの要請が忠実義務の範疇に含まれることを明らかにした上で⁶¹⁶⁾、グッドフェイスまたはバッドフェイスの意味内容およびその立証方法を論じている点において重要な意義を持つ。

まずチャンドラー裁判官は、グッドフェイスというものが、率直な意図 *honesty of purpose* と、受任者によって利益を代表される者への心からの配慮 *genuine care* を要請するものであるとしつつも、義務違反認定という実際の場面における有用性を意識してか、グッドフェイスよりもバッドフェイスの意義を明らかにすることのほうが容易であると指摘して、バッドフェイスの意義に関する考察に移っている。その内容はおおむね次の（ア）から（ウ）のように整理される⁶¹⁷⁾。

614) *Disney IV*, 907 A.2d at 745.

615) *Id.* at 745-46. 同所においてチャンドラー裁判官は、デラウェア州会社法 102条(b)(7)の文言から注意義務、忠実義務が明瞭に区分されるかのように見るとしつつも、注意義務が動機付けの観点からの忠実義務の要請を含みこれらの義務は重なり合う部分を持つ（注意義務と忠実義務の間に明確な境界があると解するのは錯覚に過ぎない）とするグリフィスの論文（Sean J. Griffith, *Good Faith Business Judgment: A Theory of Rhetoric in Corporate Law Jurisprudence*, 55 DUKE L. J. 1, 40-43 (2005).）を引用して、注意義務と忠実義務が相互に一定の関連性を有することを示唆している。

（ア）すなわち、過去の判例においてバッドフェイスとは、会社の繁栄を真摯に目指そうとの目的以外の目的から取引を承認したり、実定法違反に当たると分かっている行為を承認したりすることであると、会社の最善の利益の追求とは無縁の態度で行動することであるとされ、会社の最善の利益の追求を故意に怠る

616) チャンドラー裁判官は、三分説を採用したシード事件第二判決を厳しく批判するガットマン対ファン事件判決（デラウェア州衡平法裁判所、2003年）（Guttman v. Huang, 823 A.2d 492 (Del. Ch. 2003).）を引用して、二分論によるべきことを次のように説く。すなわち、忠実義務と、忠実義務の本質的部分であるグッドフェイスとを分離してしまうことは法の解明に役立つものではなく、グッドフェイスが忠実義務の本質をなすと解したからといって、グッドフェイスという不可欠の要請を軽視することにはならない。また、利益相反取引の当事者たる取締役が完全な公正性にかかる立証（Ⅰ 5.(4)参照）を尽くせなかったときのように、グッドフェイスがあっても忠実義務を履行したとはいえない場合は想定できても、会社に対する関係で主観的にバッドフェイスを持ちつつ行動する取締役（たとえば会社に法律違反をさせるような取締役）が、会社に対して忠実に行動することはあり得ない、と（*Diency IV*, 907 A.2d at 753 n. 447, citing *Guttman*, 823 A.2d at 506 n. 34.）。ここから読み取れるのは、忠実義務の履行の評価において利益相反の存否が唯一の判定要素となるものではなく、グッドフェイスが忠実義務履行の、ないしは忠実義務と注意義務を包含した信認義務の履行の前提または条件としてとらえられているということである。本文に掲げた、グッドフェイスの論点が注意義務・忠実義務の双方と絡まり合っていると指摘も、このような整理を通じて理解することができる。

なお、グッドフェイスが忠実義務ないしは信認義務履行の前提として解されているとの上記指摘に関連して、ブルーナーは、チャンドラー裁判官がグッドフェイスにかかる要請をもって、受任者に対する諸般の要請の最高位に位置するものととらえ、忠誠 loyalty も注意 care もそこから導き出されるものとして、グッドフェイス概念を基軸とする統合的信認義務を構想しようとしているのではないかと指摘する（Bruner, *supra* note 40, at 1168-69.）。チャンドラー裁判官は、忠誠および注意が、受任者に求められる献身 devotion や信義 faithfulness といった概念の中に包含されることを指摘するが（*Disney IV*, 907 A.2d at 755. 本文後記（ウ）参照）、会社に対する献身といった用語法は後に紹介するライマン・ジョンソンの論文に見られるところであり（Ⅱ 9.(2)参照）、これに影響を受けたものと推測される。もっともブルーナーは、信認義務規範の基軸概念としてグッドフェイス概念を取り上げることによって、伝統的な二分論に基づいて行われてきた処理の仕方に大きな変更を迫ることとなり、それに伴う混乱（注意義務違反とされてきたものを忠実義務違反として見直すことなど）を避けることができないとの認識から、チャンドラー裁判官がこの問題に正面から取り組むことを断念したと結論づけている（Bruner, *supra* note 40, at 1169-70.）。

ちなみにグッドフェイスの概念を基軸として忠実義務を再構成しようという同様のアプローチは、ビショップ、そしてローウェンスタインが提唱している（Bishop, *supra* note 13, at 937; Mark J. Loewenstein, *Diverging Meaning of Good Faith*, 34 DEL. J. CORP. L. 433, 443-44 (2009).）

617) *Disney IV*, 907 A.2d at 754-56. カギ括弧の部分はいずれも原文イタリック。

こととの違いはないと理解されている。さて、バッドフェイスとは、会社の繁栄よりも取締役自身の利益、好み preferences、欲求 appetites を故意に優先させようという、あらゆる情念 emotion によって生じた結果であるということができ、そのような情念には憎悪、情欲、復讐、侮辱、驕慢といったものが含まれる。怠惰であることも、もしそれが組織的かつ恒常的な義務の懈怠であれば前記の一覧に追加されよう。無知であること ignorance それ自体は前記一覧に入るものではないが、前記の一覧に含まれる諸感情を倫理的に克服できない結果取締役が無知であったとすれば、バッドフェイスある行動にあたる⁶¹⁸⁾。ただ、取締役の行動にバッドフェイスがあったことを主張する際に、動機を挙げることが必要なかどうかは現在の学問的知見による限り明らかでなく、かりに必要であると解したとして、そのような動機は取締役の現実の行動をもって直接的または間接的に示されなければならないののかも、やはり現在の学問的知見に照らす限り判然としない。ディズニー事件第二判決において私（チャンドラー裁判官）は被告からの訴え却下の申立てを退けているが、それは、原告の請求理由およびその主張内容から合理的に推認しうる限りの事実によれば、ディズニー社取締役らが会社の重要決定にかかるリスクに関知しないとの態度をとったことをもって「意識的にかつ意図的に自己の職責を無視した」ことを明らかにしたものと解する余地があり、そうであれば、当該行為が請求権放棄の対象とならない信託義務違反の主張をなしたものと評価できるからである。

(イ) 以上のように見ていくと、受任者がグッドフェイスをもって行動したかどうかを判断するにおいて、（それが唯一のものでないにせよ）一つの適当な尺度となるのは、「故意の義務放棄、自己の職責に対する意識的な無関心」という概念であるといえる。「行動をなすべき義務に直面しながら」故意の無関心または不作為をもって臨むということは、会社に対して明らかに忠義に反する disloyal 所作であり、信義を欠く行為の典型である。

(ウ) グッドフェイスをもって行動するために、取締役は、会社の最善の利益と繁栄のためにするという率直な意図を有しつつ常時行動していなければならない

618) こうした一連の情念・状態を表す言葉は、すでに触れたように、RJR ナビスコ事件判決におけるアレン裁判官の説示に由来するものである（前掲注200参照）。

い。そして、グッドフェイスがあるとの経営判断原則上の推定を覆すためには、バッドフェイスがあったことを原告が有力な証拠により示す必要がある。そもそも、会社受任者が負う義務として伝統的に理解されているところの忠実義務と注意義務は、すべての受任者の行動の指針となる忠誠心 *allegiance*、献身 *devotion*、そして信義 *faithfulness* という包括的な概念の中に含まれる要素なのであり、会社受任者に求められるグッドフェイスには、狭義にとらえた際の注意義務と忠実義務の要請にとどまらず、会社およびその株主の利益のためにするという篤い信義と献身を必要とする、あらゆる行動が含まれるのである。ここにおいて、グッドフェイスをもって行動することを怠る、いいかえればバッドフェイスがある状況とは、①会社の最善の利益の増進とは違う目的で、受任者が故意に行動する場面、②会社に適用のある実定法に違反する意図を有しつつ行動する場面、または③自己の職責を無視していることを自覚しながら、そのような態度で行動する場面をいい、さしあたりこれら三つが顕著な例として挙げられるところである、と。

上記の判示内容を整理すれば、グッドフェイスとは、会社の利益実現のためにするというまじめな意思・動機をいうものであり、法的な責任認定および各種の不利益取扱いの発動要件となるバッドフェイス（ないしはグッドフェイスの欠如）とは、会社の利益の実現に関係のない個人的動機を優先させること、またはそうした個人的動機ゆえの著しい職務怠慢をいうものと理解される。これらを整理したのが上記（ウ）の①②③である⁶¹⁹⁾。

なお、本判決では、グッドフェイスを有すべきことが取締役の義務であると述べられているものの、グッドフェイスの欠如またはバッドフェイスの存在が、信認義務三分説において忠実義務と注意義務の中間領域たる独立義務として観念されるところの「グッドフェイスの義務」の違反であるとは考えられておらず、忠実義務違反の一類型（筆者の理解によれば、行為の外形——当該行為における取締役会社間の利益相反関係——ではなく、主観的態様に着目した忠実義務違

619) ②は、法令遵守が会社事業遂行上の当然の要請として取締役のグッドフェイスに関係することを明らかにするものであるが、これはヴィシーの見解（II 7.(1)参照）に依拠したものである（*See Disney IV*, 907 A.2d at 754 n.451.）。ただし、1997年のストーン対リッター事件判決は、③が②と同じ類型のバッドフェイスであることを明らかにしている（II 11.(3)b.参照）（*See Bishop, supra* note 13, at 912.）。

反⁶²⁰⁾に属するものととらえられている⁶²¹⁾。

そして、本判決によれば、取締役におけるバッドフェイスの存否は、主観的態様にかかわるものではあるが、私情の優先という形でのバッドフェイスを裏付ける積極的行動か、または、たとえばディズニー事件の被告取締役らの行動に関する諸事実（主として低調な活動内容）のような、職務怠慢という形でのバッドフェイスを推認させる間接事実から裏付けられることになる。ただ、職務怠慢は、経営者の資質、ひいては経営判断の質とも関連するため、(ケアマーク事件において監視義務懈怠がグッドフェイスの欠如と評価される条件として挙げられた⁶²²⁾ 組織的かつ恒常的な懈怠であるとか、意識的かつ意図的な職責の無視といった言葉で表現されているところの、会社業務に対する取り組みが全くといっていいほど窺われないような相当に悪質なケースが想定されている。

さて、本判決では、グッドフェイスの意義に関する上記考察を経て、本件事案における信認義務違反の存否がようやく論じられるに至る。より正確には、信認義務違反認定の前段階として、経営判断原則による保護が否定されるべき事由（信認義務違反事実そのもの、グッドフェイスを欠く行為、または、合理的に入手可能な情報に依拠しないでなされた判断）を原告が十分立証しているかどうかの判断が行われている（もし原告がその立証に成功すれば、被告側に義務違反不存在の挙証責任が移行する）。なお、経営判断原則は取締役の不作为には及ばないので⁶²³⁾、本件において原告は不作为による信認義務違反の主張も提出しうると判決で指摘されている⁶²⁴⁾。判示内容は要次の通りである。

620) ただし、取締役の主観的意図にかかる本判決および第五判決の説示に関し、三分説の立場からは、伝統的な二分論の分類法（取締役会社間の利益相反に属する問題は忠実義務の領域、経営判断のプロセスの問題は注意義務の領域に区分する）を出発点として、取締役の動機が問題とされる場面が、注意義務とも忠実義務ともいえる重複領域に属するものであるとともに、独立義務としてのグッドフェイスの義務に属する事柄であると説明される（Loewenstein, *supra* note 616, at 442-43）。

621) さらにここでは、利益相反取引のような、会社に積極的な損害を与える恐れのある行為のみならず、私情なり怠慢なりによって会社の利益がないがしろにされた結果、会社の利益獲得の機会が失われたといった消極的損害（逸失利益）の発生についても、忠実義務違反が成立しうることが読み取れる。

622) I 3.(1)参照。

623) I 4.(3)b. 参照。

まず（A）オーヴィッツの忠実義務違反の有無が判決で取り上げられている。判決では、任用契約案が就任前に策定されたことからオーヴィッツは会社による契約締結につき影響力を行使する立場になく、また、報酬支給の判断に介入したわけでもなく、さらに、いったんオーヴィッツの契約が会社の任意の判断により解除されて会社受任者としての地位を離れた以上、オーヴィッツはCEOとしての契約解除につき取締役会の承認決議を事後的に求めるべき義務を負うものではないなどとして、忠実義務違反が否定されている⁶²⁵⁾。

本判決では引き続き、（B）オーヴィッツに対する過大な報酬・手当の支給が会社財産の浪費にあたるかどうか、（C）取締役会によるオーヴィッツ任用の方針決定および任用契約の承認が、グロス・ネグリジェンスまたはバッドフェイスなくして行われたといえるかどうか、（D）オーヴィッツの解任につきアイズナーおよび幹部取締役1名にバッドフェイスがあったかどうか、および取締役会メンバーがこの点につき何らの義務も負わないといえるかが順に取り上げられている⁶²⁶⁾。

このうち（C）についてチャンドラー裁判官は、取締役らにグロス・ネグリジェンスもバッドフェイスもなく、せいぜい通常のネグリジェンスがあるのみであり、また、経営判断の行使が現実に見られたと評価して、経営判断原則による保護が及ぶとの結論を示している。そして（D）については、もしオーヴィッツの解任に関し取締役会メンバーが義務を負わないということであれば、不作為につきバッドフェイスを認める余地も、情報を踏まえた判断を怠ったとする余地もないところ、ディズニー社の設立定款に照らすとオーヴィッツ解任の権限はCEOであるアイズナーと取締役会の双方が有していたものと認められ、アイズナーがこれを行なった以上取締役会が解任の判断をなす必要がなくなったとして、（情報提供を受けた事実はあるにせよ）取締役会がオーヴィッツ解任につき何らかの義務を負うものではなく、この結論は、オーヴィッツの退任手当の多寡に影響を受けるものではないと判示されている。

624) *Disney IV*, 907 A.2d at 757.

625) *Id.* at 757-58.

626) *Id.* at 758-79.

f. 第五判決（デラウェア州最高裁判所、2006年）⁶²⁷⁾

(i) 概要

原告の請求がすべて退けられた第四判決を不服として、原告はデラウェア州最高裁判所に上訴した。上訴における原告の主張内容は、①被告取締役らにつき、その信認義務違反をもってただちに責任認定を求めるというものではなく、信認義務違反のゆえに経営判断原則の保護が及ばず、被告取締役らは自己の行為がディズニー社にとり完全に公正であったことの立証責任を負うこと、また、かりに経営判断原則の保護が及ぶとしても、会社財産の浪費による責任を免れないこと、②オーヴィッツは任用契約交渉時および退任時にその注意義務および忠実義務に違反したということであった⁶²⁸⁾。

上記の主張に対してデラウェア州最高裁判所（ジャック・ジェイコブズ裁判官）は、いずれについても原審の結論を支持する判断を行っている。ここでは①の点、すなわち任用契約承認と退任手当支給にかかる被告取締役らの信認義務違反、具体的には、注意義務違反またはグッドフェイスの欠如を理由とする信認義務違反⁶²⁹⁾に関する検討箇所を見ていくこととする⁶³⁰⁾。

(ii) 任用契約時の義務違反の存否

まず、任用契約締結時の注意義務違反について、ジェイコブズ裁判官は、以下のように述べて、原審判決の結論を支持し、原告の主張をことごとく退けている。

627) *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 906 A.2d 27 (Del. 2006) (Disney V). 日本語による本判決の解説として、釜田薫子「取締役の経営判断と誠実義務」商事1787号45頁（2006年）、片山信弘・前掲注453）107頁～133頁がある。

628) *Disney V*, 906 A.2d at 46-47.

629) 取締役がグッドフェイスを有しなかったことは会社受任者としての義務に反するという意味で信認義務違反にあたるものであり、経営判断原則による保護を否定すべき事由と評価されるが、そのこと自体をもって信認義務違反に基づく最終的処理（責任認定や差止命令等の救済）が行われるわけではない（アイゼンバーグが整理したように、各種の法的保護が否定されるべき事由として扱われるにとどまる。II 7.(3)b.参照）。伝統的二分論に従えば、取締役がグッドフェイスを有しなかったことをもってその経営判断は経営判断原則の保護対象外となり、取締役の抗弁を待って注意義務違反または忠実義務違反の認定、ひいてはこれに基づく最終的処理が行われていくこととなる。

630) 本判決では最後に、会社財産の浪費をめぐる争点を取り上げられ、原告の主張が退けられているが（*Disney V*, 906 A.2d at 73-75.）、ここでは省略する。

すなわち、(a)経営判断原則の保護対象外とするにはグロス・ネグリジェンスの立証のみで足り、グッドフェイスの欠如はデラウェア州会社法 102 条(b)(7)に基づく定款規定の採用の可否を判断するに際して斟酌されるに過ぎないと原告は主張するが、原告引用の判例にそのような説示はなく、前記主張は誤りである、(b)ディズニー社の定款によれば、取締役を兼務する役員を任用するための契約承認にかかる権限が報酬委員会に授与されているので、オーヴィッツの任用は本来取締役会決議の対象ではない⁶³¹⁾、(c)原告は、任用契約承認時の各取締役の注意義務違反ではなく、取締役全体としての注意義務違反の存在を主張しようとするものであるが、原審では逆に各取締役の注意義務違反を争っていたのであって、それゆえ原告らは原審に提出されなかった主張を行おうとするものである、(d)①オーヴィッツの任用契約のうち、報酬内容を承認したこと（1996年9月23日）にかかる注意義務違反の主張については、報酬委員会が本件任用契約の実質部分につき情報を入手しており、帰責事由なき解除にかかる契約文言は一般的なものとして疑義を生じさせるものではなく、②報酬委員会メンバーの記録に照らせば実質的討議の形跡が窺われ、③報酬委員会において契約内容に関する専門家のプレゼンテーションが行われるべきであったとはいえず、取締役の信頼の法理にかかるデラウェア州会社法 141 条(e)の適用が認められるのであり、④一部取締役が情報不足であったとも主張されるが、他の取締役からの情報提供を受けており、問題はない、(e)オーヴィッツ任用にかかる取締役会（1996年9月26日）開催に先立ち、各取締役はオーヴィッツ任用に関してアイズナーから相談を受けていたのであり、付議案件に関する情報を事前に把握していたものである、と⁶³²⁾。

次に、任用契約締結時の被告取締役らのグッドフェイスの欠如（経営判断原則の保護対象外であることの理由）に関連して、ジェイコブズ裁判官は、本件においてグッドフェイスおよびバッドフェイスの意義を論じることの価値を次のように説いている。

631) たしかにディズニー事件第三判決では、取締役会の意思決定プロセスとの関係で、オーヴィッツとの契約の内容はその報酬の規模において重要なものであると指摘されているが、これは取締役会決議を経なければならない旨を述べたものではないとする（*Disney V. 906 A.2d at 54.*）。

632) *Disney V. 906 A.2d at 51-62.*

そもそも本上訴審において原告は、バッドフェイスの意義に関する原審の説示が第三判決のそれと齟齬することを論難するものであるが、理由がない。これをもって本来原告の主張に対する応答は終わるべきところ、本件ではグッドフェイスをもって行動すべき義務がきわめて大きな意義を有し、かつ、グッドフェイスの重要性に対する認識は増しつつあるところであるから、グッドフェイスの概念につき、本判決において一定の見解を提示することが有益であると思われる。ここで検討対象となるのは、原審判決で衡平法裁判官が明らかにしたバッドフェイスある行動の定義、すなわち、「故意の義務放棄、自己の職責に対する意識的な無関心」⁶³³⁾が法的に正しい理解といえるかどうかという点である、と⁶³⁴⁾。

その上でジェイコブズ裁判官は、バッドフェイスの存否が問題となりうる取締役の行為類型を三つ採り上げ、それらがバッドフェイスの定義としてふさわしいかどうかを、以下の(ア)から(ウ)のように論じている⁶³⁵⁾。

(ア) まず、バッドフェイスの存否が問題となる受任者の行為の第一の類型は、「主観的なバッドフェイス subjective bad faith」がある場合、すなわち、受任者の行動が現実の害意 actual intent to do harm に基づいている場合である。主観的なバッドフェイスは、古典的かつ典型的なバッドフェイスといえる。ただし、本件ではそのような事実にかかる主張はなく、かつそのような事実も存在しないので、これ以上論及しない。

(イ) 第二の行為類型は、第一の類型と対極をなすものであり、相当の注意を欠く場合、つまり、受任者の行動がグロス・ネグリジェンスのみを伴い、不正な意図が何ら働いていないというものである。この点に関連して原告は、グロス・ネグリジェンスの存在が注意義務違反のみならず、グッドフェイスをもって行動すべき義務の違反を構成すると主張しているが、(入手可能な重要情報の把握を怠った場合を含めて)グロス・ネグリジェンスがバッドフェイスにあたるかという問いに対しては、明らかにこれを否定しなければならない。(グロス・ネグリジェンスにかかわる)相当の注意が問題となる行動と、グッドフェイスが問題と

633) II 8.(1)e. 参照。

634) *Disney V.* 906 A.2d at 64.

635) *Id.* at 64-73.

なる行動とは、心理的には似通った部分があるかもしれない。しかし、実際的な行為規制の観点からはより厳密な概念上の区分が必要なのであって、相当の注意を行使する義務とグッドフェイスをもって行動する義務は相互に明瞭に区分される。ちなみに、バッドフェイスと相当の注意の不行使（つまりグロス・ネグリジェンス）との区別は、デラウェア州法の条文に見て取ることができる。一つは一般会社法 102 条(b)(7)であって、これは、注意義務違反に基づく取締役の金銭損害賠償責任の免除を認めるための定款規定を、会社が置くことができるとしたものである。ただし同条によれば、「グッドフェイスを欠く作為および不作為」はその例外となる。他の条文の例として、会社による費用補償に関する一般会社法 145 条のサブセクション(a)および(b)がある。そこでは「グッドフェイスをもって、かつ会社の最善の利益に反しないと合理的に信じつつ行動する」との文言が定められており、注意義務違反ではあっても、グッドフェイスをもって行動する義務に反しない行為であれば、当該行為により生じた訴訟費用の償還を会社から受けられることが明らかである。もしここで、バッドフェイスをもって注意義務の違反原因と同義に解し、注意義務違反はすなわちグッドフェイスをもって行動する義務の違反であると解したならば、前記各法条により導入された取締役の保護、そして法を制定した議会の意図は水泡に帰する結果となる。

（ウ）第三の行為類型は、第一の類型と第二の類型の中間に位置する行為である。この類型は、衡平法裁判官によるバッドフェイスの定義であるところの、故意の義務放棄と自己の職責に対する意識的な無関心に該当する。ここで問われるのは、そのような行為が、グッドフェイスをもって行動すべき義務の違反として、当然に損害賠償責任の免責も費用補償も許されないものなのかどうか、ということであるが、次の二つの理由から、肯定されなければならないものと解される。まず理由の一つとして、受任者による違法行為は、伝統的な意味における不忠義 disloyalty（受任者またはその関係者の利益を会社のそれに優先させること）と、グロス・ネグリジェンスに限定されるものではないことが挙げられる。取締役に会社との利益相反がなくとも、単なる不注意または情報不足よりも帰責性の高い行為が問題となる例が見受けられるところ、そうした場面において会社および株主の利益を擁護していくためには、当該行為を禁止していく必要がある。そうな

ると禁止対象となる行為を理論的に定義づけていくことが必要となるが、グッドフェイスをもって行動すべき義務というものが、まさにそれに当てはまる。理由の二番目は、主観的なバッドフェイスとグロス・ネグリジェンスとの間に位置する受任者の違法行為なるものの存在が、条文の文言上想定されているという点である。すなわち、一般会社法 102 条(b)(7)(ii)では、免責対象外行為として「グッドフェイスを欠く作為もしくは不作為、または、故意の違法行為もしくは認識ある法律違反行為」が掲げられている。ここでは、いずれも主観的なバッドフェイスの例であるところの「故意の違法行為」および「認識ある法律違反行為」と、「グッドフェイスを欠く行為」とが区別されている。ここにおいて「グッドフェイスを欠く行為」は、まさに、衡平法裁判官によるバッドフェイスの定義中の中間的部分を指称するものといわなければならない。以上の理由から、チャンドラー裁判官によるバッドフェイスの定義は、それが全部を網羅したものでないにせよ、法的に適切なものであるとして支持することができる、と。

(iii) 退任手当支給にかかる義務違反の存否

オーヴィッツ退任時の手当支給に関し、原告らは、①アイズナーではなく取締役会および報酬委員会に承認権限があること、②オーヴィッツの解任を判断したことにつきアイズナーと1名の取締役の信認義務違反があること、③手当支給に関し取締役会はアイズナーと1名の取締役の助言を信頼すべき立場にないことから、取締役会の黙許は経営判断原則の保護対象外であることを主張したが、ジェイコブズ裁判官はそのいずれについても、原審判決を支持し、原告の主張を退ける判断を行っている⁶³⁶⁾。

(iv) 小括

本判決（第五判決）は、グロス・ネグリジェンスとバッドフェイスとが相異なるものであること、そしてバッドフェイスに該当する行為類型には2種類があるとした点に特色がある。バッドフェイスにあたる行為類型の一つは、その帰責性

636) *Disney V.* 906 A.2d at 68-73.

が重いものとして第一類型に掲げられたところの主観的なバッドフェイス（会社に対する害意）であり、もう一つは、第一類型と比べて帰責性が軽い（第二類型のグロス・ネグリジェンスに近い）ものとして第三類型に掲げられた、会社に対する事実上の背信性であると整理することができる。これら第一類型および第三類型は、帰責性の点では違いがあるものの、会社の利益を増進する目的に基づかない点、そして取締役会社間の利益相反ないし個人的利得の意図までは含まないという点では共通する。それゆえ、（会社受任者の義務——信認義務——に包含されるところの）グッドフェイスをもって行動することの要請を満たさないことは、伝統的な忠実義務に対する違反とまではいえないこととなる。

また、アイゼンバーグの理解同様⁶³⁷⁾、グッドフェイスをもって行動すべき義務の不履行が、ただちに責任認定等の法的制裁を与えるものではなく、そうした法的制裁を加える上での前提となる概念（第五判決にいう、理論上の媒介概念 doctrinal vehicle⁶³⁸⁾）であるということも、明らかにされている⁶³⁹⁾。

さらに、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)の解釈として、会社による請求権放棄の対象とならない行為として列挙されているものが、いずれもバッドフェイスのある行為であると判示されている。ブルーナーはこの点をとらえて、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)が会社に対して忠実性 loyalty を欠く行為を除外したとの解釈論は、本判決によってその土台を築かれたものと評価している⁶⁴⁰⁾。

ただし、上の(2)の(ウ)で提示されたバッドフェイスの分類は、実際上の意義に乏しいとの見解も示されている。すなわち、ビショップは、①主観的なバッドフェイスの場合、決定的証拠となり得るメモがあるなどといったまれなケースを除き、そのような意図に裏付けられた行動であることを客観的に立証することは困難であり、②グロス・ネグリジェンスよりも帰責性は高いが会社に対する害意がないという第三類型についても、そもそもグロス・ネグリジェンスが不明確な概念である以上は有益な判断基準を提供するものではないと指摘している⁶⁴¹⁾。

637) II 7.(3) b. 参照。

638) *Disney V.*, 906 A.2d at 66.

639) See Strine et al., *supra* note 393, at 689.

640) Bruner, *supra* note 40, at 1172-73.

(2) マッコール対スコット事件 (第六巡回区連邦控訴裁判所、2001年)⁶⁴²⁾

a. 事案の概要

本件は、医療サービス提供会社であるコロンビア HCA ヘルスケア社 (以下コロンビア社。本社：テネシー州ナッシュビル) の株主が、同社の元取締役を被告として連邦裁判所に提起した株主代表訴訟であり、コロンビア社の設立準拠法であるデラウェア州会社法が適用された事案である。

コロンビア社は、多数の直営病院と在宅医療支援拠点を抱え、全米最大の医療サービス企業として事業展開してきた。しかし、1997年にFBIと内国歳入庁、そして連邦保健省による強制捜査を受けて連邦健康保険への不正請求が摘発され⁶⁴³⁾、株主その他の投資者から多数の訴訟を提起されることとなった⁶⁴⁴⁾。

原告らは請求の理由として、被告取締役らによる注意義務違反、およびその違法な内部者取引に基づく忠実義務違反を主張した。原告によれば、被告取締役らは、不正請求をしなければ到底実現できないような収益目標が経営陣により設定され、これを達成するために不正な手段が用いられていることを知っていたほか、業績に応じたボーナスを支給するなどといった、従業員を不正行為に駆り立てるような企業風土を放置していたとされる。事前の提訴請求を不要とする特段の事情として原告らは、取締役会メンバーの過半数が不正行為につき利害関係を有していたこと、または原告の請求について独立の立場からの判断を行うことができないことを挙げた⁶⁴⁵⁾。

第一審判決 (テネシー中部連邦地方裁判所、1998年)⁶⁴⁶⁾は、原告の提訴がコロンビア社取締役会への事前請求なしに行われているところ、当該請求を不要と

641) Bishop, *supra* note 13, at 934.

642) McCall v. Scott, 239 F.3d 808 (6th Cir. 2001); McCall v. Scott, 250 F.3d 997 (6th Cir. 2001). 日本語による解説として、片山信弘・前掲注 453) 98頁～103頁がある。

643) 2003年6月に同社は合衆国政府と和解し、罰金・民事制裁金として総額60億ドル以上の支払をすることで合意した。(<<http://www.justice.gov/opa/documents/doj-accomplishments.pdf>> (12頁。2012年9月12日確認))

644) 不正請求発覚後の1999年に同社はその名称を当初のホスピタル・コーポレーション・アメリカ (HCA) に戻した。なお、同社はその後も規模を拡大し、現在、世界最大の民間医療企業となっている (同社ウェブサイトより)。

645) See McCall, 239 F.3d at 813-15.

646) Morse v. Whorter, et al., 200 F. Supp. 2d 853 (M. D. Tenn. 1998).

すべき十分な理由が疎明されていないとして、訴えを却下した。原告の控訴に対して控訴審判決（第六巡回区連邦控訴裁判所、2001年）⁶⁴⁷⁾は、被告取締役らが故意に、または未必の故意をもって注意義務に違反したとの主張が、原告により十分行われているとして、第一審判決を一部破棄した。

b. 控訴審判決⁶⁴⁸⁾

控訴審判決は、本件では取締役会による積極的な経営判断 conscious board decision が行われていないという事実にかんがみ、事前請求の要否に関する審査基準も、アロンソン対ルイス事件判決⁶⁴⁹⁾で提示されたもの⁶⁵⁰⁾ではなく、レイルズ対プラスバンド事件判決⁶⁵¹⁾のそれによるべきであると指摘する。すなわち、レイルズ事件判決によると、作為または不作為について取締役の積極的な判断が行われていなければ、経営判断原則の適用はないことから⁶⁵²⁾、この場合に、経営案件の承認にかかる行為が経営判断原則の諸要件に合致していることを求めるアロンソン基準を当てはめることは不可能となる⁶⁵³⁾。このとき裁判所は、原告の提訴請求に対して取締役会が独立性と利害中立性のある経営判断を行えるかどうかを審査しなければならず、その実現に合理的な疑いを抱いたときは事前請求が不要となる、と⁶⁵⁴⁾。ちなみに原告の主張によれば、10名の取締役中5名が、故意に、または未必の故意をもって注意義務に違反し、それに基づく責任ゆえに前記の独立性にかかる合理的疑いが生じるものとされ、しかも、少なくとも5名の取締役については、その忠実義務に違反してコロンビア社株式の内部者取引で経済的な利益を得ている点において、原告の提訴請求につき利害関係があるとい

647) McCall v. Scott, 239 F.3d 808 (6th Cir. 2001).

648) *Id.*

649) Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del. 1984).

650) 原告主張の事実による限り、①経営判断が利害関係のない独立の取締役の過半数によって行われていること、または②争われている取引が経営判断の適切な行使の結果であることのいずれかについて、合理的な疑いを生じること（Ⅱ 8.(1)c.（ディズニー事件第一判決中、アロンソン判決にかかる引用箇所）参照）。

651) Rales v. Blasband, 634 A.2d 927 (Del. 1993).

652) I 4.(3) b. 参照。

653) *Rales*, 634 A.2d at 933.

654) *Id.* at 934. この段階では、請求が裁判所で認容される可能性は問われない (*Id.*)。

うことであった⁶⁵⁵⁾。

さて、連邦控訴裁判所は、本件同様会社の法令遵守にかかる注意義務違反の問題が争点となった事実として、ケアマーク事件和解所見（デラウェア州衡平法裁判所、1996年）⁶⁵⁶⁾を紹介している。

同和解所見では、取締役の注意義務違反に基づく責任の発生原因を、①取締役会の軽率な判断により損害が生じた場合、そして②相当の注意をもってすれば損害を回避できたと考えられるのに、思慮不足で取締役会が行動を怠った場合の二つに大別している⁶⁵⁷⁾。本件で連邦控訴裁判所は、本件における注意義務違反の主張が上記の②に属すると指摘し、この場合、ケアマーク事件和解所見によると「取締役会による適切な監視が恒常的に放棄されているか、組織上それをなしえない状態——例として、適切な情報収集・伝達システムを確立するための措置が取締役により全く取られていない場合が挙げられる——に限り、責任の要件であるところのグッドフェイスの欠如が認められることとなる」のであり、故意による会社への加害行為のみが注意義務違反を構成するものではなく、思慮不足による不作為も責任原因を構成しうるという⁶⁵⁸⁾。

その上で連邦控訴裁判所は、コロンビア社の設立定款がデラウェア州会社法102条(b)(7)に基づく責任免除規定を置いている旨、被告取締役らが主張している点に言及し、原告の主張する注意義務違反（未必の故意のある作為不作為 *reckless acts or omissions*）が免責対象となるか否かについて、検討を行っている。そこではフランクリン・バロッチェおよびジェシー・フィンケルスタインのデラウェア州会社法注釈書の一節が引用され⁶⁵⁹⁾、故意ある行為のみを定款免責の対

655) *McCall*, 239 F.3d at 817.

656) *In re Caremark Internatinal Derivative Litigation*, 698 A.2d 959 (Del. Ch. 1996). I 3.(1)参照。

657) 前者は経営判断原則の保護対象となり、後者は、本文にあるように法令遵守体制の整備が恒常的に放棄されているか、組織上それをなしえない状態において、グッドフェイスの欠如が認められ、注意義務違反が認定される (*Caremark*, 698 A.2d at 971.)。なお、ここに出てくる“グッドフェイスを欠いた注意義務違反”という用語法については、前掲注41)、II 4. および前掲注508)を参照。ちなみに、下の「(2)d.小括」で指摘するように、本件では最終的にグッドフェイスを欠く行為は注意義務違反の範疇には含まれないとの理解が示されている。

658) *McCall*, 239 F.3d at 817-18.

象外と解した原審判決には誤りがあるとの指摘がなされた⁶⁶⁰）。

このように連邦裁判所は、未必の故意ある行為にかかる原告の主張は、株主代表訴訟の事前の提訴請求を不要とする特段の事情に該当しうること、かつ、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)に基づく定款上の免責の対象外となりうるとの見方を明らかにする。そして、原告によれば、被告取締役らには、コロンビア社の組織的な不正慣行を疑わせる情報 red flag を故意にまたは未必の故意をもって無視したという懈怠行為があるとされ⁶⁶¹）、また、コロンビア社の取締役中少なくとも 5 名については、注意義務に対する故意のまたは未必の故意ある違反の可能性による独立性欠如が推認されるとして⁶⁶²）、注意義務違反にかかる部分の訴えを却下した原判決を破棄し、事案を差し戻した。ただし、コロンビア社株式の内部者取引を理由とする忠実義務違反の主張については、単に株式取引の事実が認められるのみで内部者取引に該当しないと認定し⁶⁶³）、原審の判断を支持した。

c. 再弁論等の申立てに対する棄却決定⁶⁶⁴)

上記判決に対し、当事者より大法廷での再弁論 rehearing の申立てと上級審への移送 confirmation の申立てがそれぞれ行われたが、第六巡回区連邦控訴裁判所はいずれの申立ても棄却した。その決定文において、注意義務違反に関する原

659) 「未必の故意ある行為がデラウェア州会社法 102 条(b)(7)の保護対象となるのかについては全く明らかでない。未必の故意というものが、把握されているリスクに対する意識的な無視を表すものであるとすれば、未必の故意をもってすることはグッドフェイスのある行動とはいえ、定款免責規定の保護対象とはならないといえよう。他方、未必の故意があると主張される行為が、単に義務に対する恒常的な不注意 inattention を主張するものにとどまる時には、そうした行為は『著しい過失がある grossly negligent』ものであって、バッドフェイスがあるものまでとはいえないのではないかと考えられる。」 R. Franklin Balotti & Jesse A. Finkelstein, DELAWARE LAW OF CORPORATIONS AND BUSINESS ORGANIZATIONS § 4.29 at 4-116 to 4-116.1 (3d ed., Aspen Publishers 1997, 2000 supp.). 2004 年版補遺における該当頁は、4-119 頁（§ 4.29）である。

660) *McCall*, 239 F.3d at 818-19.

661) *Id.* at 819-20.

662) *Id.* at 824.

663) *Id.* at 825.

664) *McCall v. Scott*, 250 F.3d 997 (6th Cir. 2001). 本件株主代表訴訟は、HCA 社のコーポレート・ガバナンスを一新することなどを条件として、2003 年に和解に至ったとされる。〈<http://www.blbglaw.com/cases/00114>〉(2012 年 9 月 12 日確認)

告(控訴人)の主張につき、控訴審判決の説示が次のように補足されている。

すなわち、原告は、被告取締役らの注意義務違反がグロス・ネグリジェンスによるものではなく、故意および未必の故意のある作為不作為によるものであると主張している。しかし、「故意または未必の故意のある注意義務違反」という原告の請求理由は、デラウェア州会社法上の用語法としてはなじみの薄いものである。デラウェア州判例において、注意義務違反は、グロス・ネグリジェンスよりも帰責性の高い心理状態を含むものとは解されておらず、むしろ、故意のまたは未必の故意のある取締役の非行は、一般的には忠実義務違反またはグッドフェイスの義務違反と位置づけられているところである、と⁶⁶⁵⁾。

これを受けて補足部分は次のように指摘する。すなわち、コロンビア社定款における免責規定の適用外となる請求であるかどうかを判断するという目的に照らせば、原告主張の請求理由は、取締役のグッドフェイスの義務違反をいうものと解される。デラウェア州法において、取締役が会社に対する義務を意識的に無視し、それにより株主に損害を与えたならば、グッドフェイスの義務違反が成立しうる。本件で原告は、取締役の経営上の義務に対する「恒常的な不注意」だけでなく、むしろ、コロンビア社の全社的な不正慣行を疑わせる情報に対する「故意の無視」または「故意による無知 willfull blindness」を非難するものである。したがって、被告の行為をもって注意義務違反であるとする原告の主張の形式にかかわらず、それが証明される限りにおいてグッドフェイスある取組みとは評価できないような、既知のリスクに対する意識的な無視を原告が主張したものと認められる。それゆえ、原告の請求は、デラウェア州会社法 102条(b)(7)に基づくコロンビア社定款の免責規定によって排除されるものではない、と⁶⁶⁶⁾。

d. 小括

本件控訴審判決は、ケアマーク事件和解所見の論旨にそった考察を展開したため、グッドフェイスを欠いた注意義務違反なるものを観念し⁶⁶⁷⁾、これを理由と

665) *McCall*, 250 F.3d at 1000. そこではエメラルド・パートナーズ事件 2001年2月判決(II 6.(2)d.参照)が引用されている。

666) *McCall*, 250 F.3d at 1001.

して事前の提訴請求を不要とし、かつ定款による免責を否定した。しかし、本件申立棄却決定は、注意義務違反の要件をグロス・ネグリジェンスととらえ、それより帰責性が高い行為は注意義務違反の範疇に含まれないものと解して、原告の請求理由をグッドフェイスの義務違反をいうものと解釈した。信認義務三分説にかかる表現が使用された点はともかくとして、グッドフェイスを欠いた行為（またはバッドフェイスのある行為）が注意義務違反の範疇に含まれないことを確認した点は、重要である。

さらに、本件申立棄却決定からは、取締役の信認義務違反行為が、その帰責性の高い順から忠実義務違反、グッドフェイスの義務違反、注意義務違反という序列を有することが読み取れる。また、故意または未必の故意に基づく不作為が、グロス・ネグリジェンスではなく、取締役の信認義務違反の責任を導きうるグッドフェイスの欠如ととらえられていることも、それが定款免責を排除する効果を有する点において特徴的である。

ただし、ケアマーク事件和解所見では、それが必要であると認識されながら恒常的に監視を懈怠することがグッドフェイスを欠くことの一例⁶⁶⁸⁾として挙げられているのに対し、本件では、申立棄却決定において「恒常的な不注意」という、認識されている職務の不履行が常態化している場合のみならず、故意による職責の無視・無知という、単発的な不作為（不正請求を疑わせる情報に接しながら対応をとらなかったこと）もグッドフェイスの欠如にあたとされている。リードおよびニーダーマンはこの点に着目して、本件判決・決定および次に紹介するアボット・ラボラトリーズ事件判決により、従来、明白な注意義務違反とされてきた行為が、（忠実義務違反原因となる）不忠実な行為 *disloyal conduct*、またはバッドフェイスのある行為に転化されることが認識され、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)が意図した保護の範囲が浸食されることになったと指摘している⁶⁶⁹⁾。

667) この点に関して、前掲注 41)、II 4. および前掲注 508) を参照。

668) なお、責任認定の明確さの観点から、これはバッドフェイスを含意したものと思われる。

669) Reed & Neiderman, *supra* note 374, at 137-38.

(3) アボット・ラボラトリーズ事件

(第七巡回区連邦控訴裁判所、2003年)⁶⁷⁰⁾

a. 事実の概要

本件は、大手医薬品メーカーであるアボット・ラボラトリーズ社（以下アボット社。本社：イリノイ州ノースシカゴ）における、製品の安全基準不適合に端を発する事案である。

同社では、その製造する検査薬品の安全基準不適合がFDA（連邦食品医薬品局）の調査により判明し、1993年から1994年にかけて、連邦規制違反に対する警告、または是正方策に関する回答を要求する複数の文書の送付をFDAから受けていた。このことに関連して、1995年1月、アボット社の製品の欠陥をFDAが指摘し、株価が下落したとする記事をウォールストリート・ジャーナル紙が報道している。さらに1998年の調査に基づき、FDAは1999年3月にもアボット社に製品の基準不適合に関する警告文書を送付した。この警告文書の宛先は同社CEOのマイルス・ホワイトであった。しかるにホワイトは、1999年4月、自己が保有するアボット社株式の30パーセントを売却した。なお、ブルームバーグ・ニュースがこの警告文書に関し報道しているところ、その内容は、アボット社とFDAが問題解決のため協力中であり、同社の株価が若干上昇したというものであった。

1999年9月28日、アボット社は報道発表を行い、FDAから基準不適合の指摘を受けたこと、規制遵守の有無についてFDAとの間に見解の相違があったこと、そして両者の協議不調の際は、製品の製造・販売差止めのための提訴が行われることを明らかにした。翌29日のブルームバーグの報道によれば、このときアボット社株価は6.3パーセント下落したとされる。さらに同月30日、アボット社はSEC（連邦証券取引委員会）に対し、FDAから基準違反にかかる通知を受けた事実を届け出た。

1999年11月2日、FDAは過去6年に及ぶアボット社の問題状況を明らかに

670) *In re Abbott Laboratories Derivative Shareholders Litigation*, 325 F.3d 795 (7th Cir. 2003). 日本語による紹介として、近藤光男＝志谷匡史編著・前掲注472) 98頁〔伊勢田道仁〕がある。

して、製造・販売差止めを求める訴状を提出したが、同日、両者は裁判上の和解 concent decree を結び、基準適合事実が確認されるまでの間の一部製品の製造禁止、FDA に対する1億ドルの罰金支払が合意された。さらに是正計画の一環として、一部製品にかかる在庫の廃棄、出荷済み分の回収をアボット社は命じられた。製品の販売中止に伴い、アボット社は年間売上のうちおよそ2億5000万ドルを失った。さらに同社は報道発表において、FDA に対する罰金支払および販売中止に対応するため、1999年第3四半期に1億6800万ドルの損失を計上することを明らかにした。

それからまもなく、アボット社株主は同社取締役の責任を追及する株主代表訴訟を連邦裁判所に提起した⁶⁷¹⁾。ちなみに当時、アボット社の取締役は13名おり、うち2名（CEOとCOO）はいわゆる内部取締役であり、残り11名はいわゆる社外取締役ないし独立取締役であった。

第一審においてイリノイ北部連邦地方裁判所は、取締役会に対する事前請求なくして株主代表訴訟を提起する理由についての十分な疎明がないとして、訴えを却下した⁶⁷²⁾。原告は請求理由を追加して改めて同裁判所に提訴したが、これも前記同様、事前の提訴請求を不要とする根拠が述べられていないとして却下された⁶⁷³⁾。ここで紹介するのは、原告の上訴に対して第七巡回区連邦控訴裁判所が行った判決である。

b. 控訴審判決

671) 本件で適用される法律は、アボット社の設立準拠法であるイリノイ州法である。ただし、第一の争点である株主代表訴訟の事前提訴請求の判断について、イリノイ州判例はデラウェア州判例に従うとしており（*Abbott*, 325 F.3d at 803.）、かつ、双方の当事者ともデラウェア州法が及ぶことを了解していること、第二の争点である定款免責規定の適用については、その根拠法たるイリノイ州事業会社法2.10条(b)(3)（イリノイ州一般法典上の略称表記は§ 805 ILCS 5/2.10(b)(3)）がデラウェア州会社法102条(b)(7)に範をとるものことから（*Abbott*, 325 F.3d at 810.）、本件ではデラウェア州法の解釈問題が中心的に取り扱われている。

672) *In re Abbott Laboratories Derivative Shareholder Litigation*, 126 F. Supp.2d 535 (N. D. Ill. 2000).

673) *In re Abbott Laboratories Derivative Shareholder Litigation*, 141 F. Supp.2d 946 (N. D. Ill. 2001).

本判決で第七巡回区連邦控訴裁判所は原判決を破棄し、事案を原審に差し戻した⁶⁷⁴⁾。

第一の争点である、事前の提訴請求を不要とする特段の事情の有無に関し、連邦控訴裁判所は次のように述べている。

まず、原審裁判所は、事前の提訴請求の要否の判断にあたり、レイルズ対ブラズバンド事件判決（デラウェア州最高裁判所、1993年）⁶⁷⁵⁾を参照しているが、同判決は、取締役会が、裁判で争われている経営判断を行っていない場合における、判断基準を示したものである。ちなみに同判決では、その具体的状況として、①争われている経営判断を行った取締役会メンバーの過半数が、提訴請求を受けるべき時点において交替している場合、②株主代表訴訟において取締役会の経営判断が争われていない場合、そして③争われている経営判断が他の会社の取締役会によって行われた場合が挙げられている。そして本件では、被告取締役らの過半数⁶⁷⁶⁾はFDAの調査および基準不適合の通知が行われた期間（6年間）から提訴時を通じて在任しており、また、他の会社の取締役会による判断が争われていたわけではない（上記の①と③には該当しない：筆者注）ことから、原審裁判所は、取締役会による積極的な判断というよりはむしろ、取締役会による不作為を原告が争っている（つまり、上記の②のケースにあたる）ものと判断して、レイルズ事件判決に従うべきものとした⁶⁷⁷⁾。しかし当裁判所は、原審がこの結論に至る過程において、デラウェア州判例法およびレイルズ基準に対する考察が尽くされていないものと思料する、と⁶⁷⁸⁾。

674) 本件はその後和解に至っている。See *Bronstein v. Austin*, No.07 C 3984, 2008 U.S. Dist. LEXIS 42881, at *4 (N.D. Ill. May 30, 2008).

675) *Rales v. Blasband*, 634 A.2d 927 (Del. 1993).

676) 13名中9名。See *Abbott*, 325 F.3d at 801.

677) 原審判決では、不作為についてはレイルズ事件判決の示した基準（提訴請求を取締役会が受けたと想定した際、取締役会のメンバーの過半数が、独立の、かつ利害中立の立場で当該請求に対する経営判断をなし得るものとするには、合理的な疑いが存することの立証を原告が行うこと）が適用されると判示している（*Abbott*, 141 F. Supp. 2d at 948.）。事前の提訴請求の要否に関するアロンソン基準とレイルズ基準について、ディズニー事件第一判決（II 8.(1)c.）およびマッコール対スコット事件控訴審判決（II 8.(2)b.）における言及箇所も参照。

678) *Abbott*, 325 F.3d at 804-05.

連邦控訴裁判所は次のように述べて、本件でのアボット社取締役の態様がレイルズ基準の対象となる単なる不作為にあらず、アロンソン基準の適用対象となるべき、具体的な判断に基づく行為であると指摘した。

すなわち、ケアマーク事件和解所見（デラウェア州衡平法裁判所、1996年）⁶⁷⁹⁾では、利害関係または疑わしい動機を取締役が有しないときに注意義務違反の責任を認めることのできる状況として、①取締役会の経営判断が軽率な判断または過失ある判断に基づくとき、そして②相当の注意が払われていれば損害を回避できたと思われるにもかかわらず、思慮不足で取締役会が行動を怠ったときが挙げられている。そして原審裁判所は、本件における取締役会の不作為が、前記の②、すなわち思慮不足による懈怠と同じであると解釈している。ケアマーク事件和解所見で述べられているように、会社が法律違反をすることについて取締役が、その責務を果たそうとの心がけから conscientiously これを容認したという事実がない場合、取締役の責任にかかる判断は、責任を生じさせる行為を無視するという行動に基づいて行われる。このことに関連して原告は、被告取締役らが、自らの信認義務に故意にまたは未必の故意ある形で違反することを承知の上で、FDAの指摘する諸問題に適時に対応しないという選択を行ったと主張している。ちなみに、アボット社の報告系統が不十分であるとの原告の主張はなく、監査委員会所属の取締役は違反事実を把握し、SECへの届出により全取締役が事態を把握し、しかも1995年という早い段階から、FDA関連の問題は公知の事実であった。これらの事実を照らせば、アボット社においては、長期にわたって違反事実が取締役により把握されながら、是正措置が講じられてこなかったことが窺われる。本件では、ケアマーク事件と異なり、コーポレート・ガバナンスにかかる手続が設けられており、これが履践され、取締役会は問題を把握しつつ所要の対応をとらない旨の判断をしているが、このような事実の下において、レイルズ基準を適用することが適切であるとはいえない、と⁶⁸⁰⁾。

上記の考察を経て、連邦控訴裁判所は、アロンソン基準に基づく事前の提訴請

679) *In re Caremark International Derivative Litigation*, 698 A.2d 959 (Del. Ch. 1996). I 3.(1)参照。

680) *Abbott*, 325 F.3d at 805-06.

求の要否を次のように検討している。

すなわち、アロンソン基準によれば、(1)取締役会の利害中立性もしくは独立性の存在、または(2)争われている取引が取締役会による経営判断の適切な行使の結果であることのいずれかについて、合理的な疑いがあることを窺わせる事実を原告が示したならば、事前の提訴請求は不要とされる。そこでこれら(1)と(2)について検討を行う。まず(1)であるが、何らか疑わしい動機、利益相反、個人的利得(ホワイトの株式売却は除く)、独立性という具体的項目に照らし、原告は取締役の過半数における利害中立性または独立性に合理的疑いを生じさせる事実を主張するものではない、と⁶⁸¹⁾。

そして、事前の提訴請求の要否にかかる第二の検討項目である、取締役会による経営判断の適切な行使の有無に関し、連邦控訴裁判所は次のように判示している。

デラウェア州法は取締役に対し、主要な信認義務として、注意義務、忠実義務、グッドフェイスの義務という三つの義務を課している。株主は、これら三つの主要な信認義務のそれぞれが、取締役会によって常に履行されていることを信じることのできる資格を有するものである。さて、原審判決は、FDAによる通知の表現が一般的であるにもかかわらず原告が通知内容を誇張していると指摘するが、連邦規制に対する違反が6年も続いていたことは看過しがたい事実である。取締役中の数名は監査委員会メンバーとして、規制遵守に関係するあらゆるリスクの把握に携わっていた。また、取締役らはSECの監督の下、広範囲に及ぶ政府規制に従うべき信認義務を負い、1996年度の有価証券報告書(フォーム10-K)において会社は、政府規制を理解し、これを遵守すべき責務を負うことを誓約していたのである。FDAの担当者は少なくとも10回、アボット社の代表に面会し、ウォールストリート・ジャーナル紙は同社のFDA関連の問題について報じ、識者からはアボット社の対応が鈍いことに対する疑念の声も上がっていた。アボット社は1999年に報道発表を行っているが、マスコミ報道に伴う影響を否定しようとする一方で、従前の報道内容が事実であることを認めており、そうであれば、

681) *Id.* at 807.

取締役会としては問題を把握し、FDA から是正措置発動にかかる警告を受けていたことを認識していたということになる。デラウェア州判例であるケアマーク事件によれば、相当の注意を払えば損失を回避できたはずのところ思慮不足から取締役会が行動を怠ったとき、会社が違法行為をしないよう相当の注意を払うべき義務に違反したとして、取締役が責任を負うものとされる。同事件でデラウェア州衡平法裁判所は、取締役会による適切な監視が恒常的に放棄されているか、または組織上それをなしえない状態において、取締役の責任の要件であるところのグッドフェイスの欠如が認められるという。ケアマーク事件では、違法事実を取締役が把握していたとする根拠を原告は示していない。しかし本件では、各種の記録に照らして「取締役会による監視の恒常的かつ組織的な懈怠」があったとの仮定が合理的に導かれるところであって、それは具体的には、取締役会が法令違反事実を知っていたこと、問題を防止または是正するための措置を講じなかったこと、そしてあまりにも長い間何ら行動をとらなかったために重大な会社損害が生じたことについて、取締役らに故意があったということであり、以上より、グッドフェイスの欠如を仮定しうる。そして、個別の事実を見る限り、行動をとらないとする取締役らの判断はグッドフェイスをもってなされたものではなく、会社の最善の利益に反するものであると当裁判所は認定する。取締役らの意識的な不作為 conscious inaction を理由とする、事前の提訴請求免除の可否に関していえば、原告らの主張は、もしそれが事実であるとするならば、経営判断原則の保護対象外となるところのグッドフェイスの義務違反を十分に疎明したものと認められる。請求理由において求められる主張は、経営判断原則の保護を加えることについて合理的な疑いがあることを裏付ける程度のものであれば足り、経営判断原則の保護が及ばないことを裁判上認定することのできる根拠の疎明は不要である。よって本件において事前の提訴請求は免除される。ただし、以上の説示は事前の提訴請求の要否に限定して行われるものであり、主張内容の真否、ないしは本案の結論にかかるものではない、と⁶⁸²⁾。

そして最後に、控訴審判決ではアボット社の定款による免責の可否（会社の請

682) *Id.* at 807-09.

取権の存否)が取り上げられ、グッドフェイスを欠く不作為と、会社の法令違反にかかる取締役の故意の違法行為については、免責の対象外であると認定した⁶⁸³⁾。連邦控訴裁判所の説示は主要次の通りである。すなわち、デラウェア州判例によれば、原告の主張が注意義務違反をいうにとどまり、バッドフェイス、故意の違法行為、認識ある法律違反行為その他、取締役が責任を負うべき事由について何ら述べていないときは、定款の免責規定の適用が認められて却下申立てが認容されることになる。注意義務違反以外の事由の場合、取締役の免責は認められず、取締役は株主代表訴訟の事前請求を公正に検討する資格を失うこととなりうる。デラウェア州会社法 102 条(b)(7)に基づく定款規定の保護は、原告の請求理由が忠実義務違反またはグッドフェイスの義務違反をいうときには及ばない。請求理由として疎明すべき事柄は、裁判所が、免責規定の対象外の行為であることを合理的に結論づけるのに十分なものでなければならない。本件で原告の請求理由は、一部の取締役についてグロス・ネグリジェンスのある注意義務違反をいうものではあるが、先に論じたごとく、グッドフェイスを欠く作為・不作為、会社の法令違反にかかる取締役の違法行為についても主張しているところである、と⁶⁸⁴⁾。

c. 小括

本件控訴審判決は、ケアマーク事件和解所見においてグッドフェイスを欠く行為の一例として示された、恒常的かつ組織的な監視懈怠を、具体的事実に基づき、取締役の損害賠償責任に関係しない論点に関連して一応認定したものである。ただし、ケアマーク事件の説示がおそらく想定していたものと異なり、恒常的かつ組織的な監視懈怠は、法令遵守体制の整備自体を懈怠したことにはなく、そのような体制があることを前提として、取締役らが入手した情報を元に適切な行動

683) ちなみに同社定款では、イリノイ州事業会社法 2.10 条(b)(3)に基づき、(1)忠実義務違反、(2)グッドフェイスを欠く作為・不作為、故意の違法行為、認識ある法律違反行為、(3)違法配当、(4)取締役が不当な個人的利益を得ることとなったすべての取引、という 4 類型に属する責任事由を除き、取締役の会社または株主に対する損害賠償責任をすべて免除する旨が定められていた (*Abbott*, 325 F.3d. at 810.)。

684) *Abbott*, 325 F.3d at 809-11.

（安全基準違反の早期終結）をとらなかつたことに求められている。繰り返せば、本件におけるグッドフェイスの欠如は、法令遵守体制の欠如または欠陥にではなく、取締役個々人の認識と行動に着目して認定されているという特徴がある。

なお、取締役らの行動は、純粋な不作為ではなく、不作為（行動をとらないこと）にかかる積極的な経営判断（しかも故意または未必の故意のある信認義務違反）であったと評価されている。これにより、事前の提訴請求の要否についてはレイルズ基準ではなくアロンソン基準が適用された。さらに、この経営判断がグロス・ネグリジェンスある注意義務違反にあたるのではなく、（6年もの長期にわたる事態の放置ゆえ恒常的な監視懈怠があるとして）グッドフェイスの欠如と認定されたために、定款の免責規定の保護は及ばないものとされている。定款の免責規定の適用の可否は、株主代表訴訟の提訴可能性という大前提をなすものであり、議論の流れとしては本来こちらを最初に取り上げるべきであったように思われるが、連邦控訴裁判所は、冒頭で取締役らの行為がケアマーク基準を満たすことを認定しているため、この説示を媒介として、両考察局面（事前提訴請求の要否と定款免責の可否）にかかる結論が同時に導かれる格好となっている。

本件において、取締役の監視懈怠は、注意の行使が不十分であったこと（注意義務違反）ではなく、故意または未必の故意のある取締役の義務違反、または取締役の意識的な不作為（グッドフェイスの欠如）と評価されているが、同じ監視懈怠でも態様によって注意義務違反となるか、それよりも帰責性の高い信認義務違反（本件控訴審判決では三分説に基づくグッドフェイスの義務違反）となるかが区別されることをここから読み取ることができる⁶⁸⁵⁾。

（4）イマージング・コミュニケーションズ事件

（デラウェア州衡平法裁判所、2004年）⁶⁸⁶⁾

a. 事実の概要

本件は、イマージング・コミュニケーションズ社（以下 ECM。本社：米国領

685) See DeMott, *supra* note 434, at 31.

686) *In re Emerging Communications, Inc. Shareholders Litigation*, C. A. No. 16415, 2004 Del. Ch. LEXIS 70 (Del. Ch. May 3, 2004).

ヴァージン諸島)の二段階買収に関する事案であり、反対株主の株式買取価格決定と、取締役の信認義務違反を争う集団訴訟に対する判決が出されたものである。

ECMを買収したのはイノベティブ・コミュニケーションズ・コーポレーション(以下イノベティブ)である。同社は、買収の第一段階として1998年8月の公開買付けによりECMの社外株式の29パーセントを1株10.25ドルにて取得し、第二段階として、1998年10月に交付金合併(1株あたりの取得対価は公開買付価格と同じ)の方法により、ECMを消滅会社とする吸収合併をイノベティブの子会社との間で成立させた。二段階買収の当時、ECMの社外株式の52パーセントを保有し、かつ、イノベティブの社外株式の100パーセントを保有していたのは、イノベティブ・コミュニケーションズ・カンパニー(以下ICC)であった。そしてICCの全支配権は、ECMの会長兼CEOであるジェフリー・プロッサーが握っていた。要するにプロッサーは、本件二段階買収における双方の当事会社(標的公司であるECM、買収会社であるイノベティブ、その子会社、およびICC)の支配株主ないしは事実上の支配株主であった。

ECMに対する買収提案が公表された1998年6月には、ECMの取締役の信認義務違反に基づく損害賠償責任を追及する集団訴訟がECM株主のブリッケル・パートナーズ(以下ブリッケル)により提起され、買収が完了した1999年2月には、株式買取価格決定のための裁判が同じくECM株主のグリーンライト・キャピタル(以下グリーンライト)により提起された。ブリッケルにより提起された訴訟にはその後和解の動きが見られたが、沙汰やみとなった。グリーンライトはブリッケルが和解を模索したことに反発して、自ら信認義務違反に基づく損害賠償請求の別訴を提起した。そして、ブリッケルの損害賠償請求訴訟、およびグリーンライトの株式買取価格決定事件と損害賠償請求訴訟は併合審理されることとなった。

b. 請求理由と審査基準(完全な公正性)、価格の公正性について

損害賠償請求訴訟における原告の請求理由は、本件二段階買収が不公正取引の所産であって、それにより不公正な取引価格が設定されており、本件取引は、被告取締役らの信認義務、具体的には、忠実義務およびグッドフェイスの義務に違

反して行われたものであるということであった⁶⁸⁷⁾。なお、ここに不公正取引、不公正な取引価格、そして信認義務の違反とは、ECMの少数派株主に対する関係においていずれも指摘されている。また、本件取引により生じた損害額は、公正取引が行われたならば設定されたと考えられる価格（公正価格）を基準とし、株式買取価格は、株式の公正な価値（公正価値）を反映したものであるところ、公正価格も公正価値も同等の内容を指すものとして、一括して検討が加えられるとの方針が、裁判所により示されている⁶⁸⁸⁾。

本件買収は、ECMの多数派株主による少数派株式の取得という構図をとるものであり、買収にかかる諸般の交渉にあたったECM取締役は、多数派株主（イノベティブおよびその支配株主であるプロッサー）の意向を受けているとも考えられることから、ECMの少数派株主に対する関係で潜在的な利益相反が認められるとして、買収の不公正性の判断にあたり、完全な公正性の審査が行われることが判決理由において明らかにされている⁶⁸⁹⁾。完全な公正性にかかる審査の下では、買収にかかる価格の公正性と、取引の公正性の二つの側面が審査対象となる⁶⁹⁰⁾。

さて、本件取引が不公正取引であったか否かをめぐる立証責任の配分に関し、デラウェア州衡平法裁判所のジャック・ジェイコブズ衡平法副裁判官は、次のように述べている。すなわち、被告らは本件取引の当事者双方の地位を有することから、通常であれば被告が取引の公正性にかかる立証責任を負うこととなる。ただ、独立取締役から構成され十分に機能する独立委員会の承認、または少数派株主の過半数による、情報を踏まえた承認が取引につき行われたことを被告が立証するならば、取引の不公正性にかかる立証責任が原告に移ることとなる。原告の主張によれば、(1)ECMの取締役会は完全にプロッサーに従属していた、(2)取引

687) 本件事案で被告は二つのグループに分けられる。一つはECMその他の会社から構成される被告（ECM、ICC、イノベティブ）、もう一つは取引当時のECMの取締役会メンバー（プロッサーほか計7名）である。プロッサー以外のECM取締役は、いずれもプロッサーの要求に基づき選任された者であった（*Emerging Communications*, 2004 Del. Ch. LEXIS 70, at *5.）。

688) *Emerging Communications*, 2004 Del. Ch. LEXIS 70, at *37-38.

689) *Id.* at *35-36.

690) I 5.(4) b. 参照。

時期の設定と、プロッサーによるイノベティブ側アドバイザーの選定は不公正であった、(3)取引条件の公正性を審査するためにECMに設置された特別委員会、プロッサーからの独立性を担保するものでも、十分な機能を有するものでもなかった、(4)第一段階の取引にかかる公開買付時開示資料、および第二段階の取引にかかる議決権代理行使勧誘参考書類の双方に照らし、被告らは種々の面において少数派株主に対する「自主開示の義務 duty of candor」に違反していたとされる。これに対して被告らは、ECM少数派株主との間の取引が公正に行われたと主張するとともに、(1)グリーンライトが原告適格を有しないこと、(2)ECMの株主(元株主)のうち、公開買付けに応じた者または合併に賛成の議決権行使をした者は、株式価値の補填を会社に請求し得ないこと、(3)本件取引がかりに完全な公正性を満たすものではなかったとしても、被告取締役らはECM設立定款の免責規定に基づき損害賠償責任を免除されていることを主張するものである、と⁶⁹¹⁾。

もっとも、上記の指摘を行いつつも、ジェイコブズ裁判官は当事者のどちらが立証責任を負うものか、ここでは明らかにせず、完全な公正性にかかる審査の第一段階として、当事者双方の主張に基づき、本件買収で提示された株式価格の公正性についての検討を始めている⁶⁹²⁾。具体的には、当事者双方が提出したDCF法(割引キャッシュフロー分析)に基づくECM株式の評価結果が専門的見地から論じられ、ECMの公正価格(本件買収によって実現されると考えられる価

691) *Emerging Communications*, 2004 Del. Ch. LEXIS 70, at *36-40.

692) 公正性の存否にかかる規範的判断の場合、提示された事実内容に応じて、取引が不公正であった、または公正であったという仮定的な前提を置き、その上で、取引の公正性、または不公正性の立証責任を当事者の一方に負わせ、前記の仮定的前提に対する反証を行わせることが可能である。しかし株式価値評価の場合は、判断結果(数額)を(当事者の主張の一方を暫定的に採用することなどにより)何らかの形で仮定することができない(その暫定的な採用の根拠を見いだそうとすれば結局、裁判所が独自の株式評価を行うことは避けられない)から、裁判所の裁量を確保しつつ、両当事者の主張の中から蓋然性の高い評価方法・価値要素を選びつつ、一から株式価値評価を進めていくのが現実的かつ無難な方法といえよう。ジェイコブズ裁判官が本文のような対応をとったことの理由は、このように推測することができる。なお、詳細は触れないが、本件の裁判所による株式評価において、当事者双方の株式評価にかかる主張内容が対等に扱われ、裁判所の自由な取捨選択が行われていることにも注意が必要である。

格）は1株38.05ドルであったというべきであり、現実に提供された10.25ドルの対価は公正ではないとの認定が行われている⁶⁹³⁾。

c. 取引の公正性について — 前提問題

次に、完全な公正性にかかる審査の第二段階として、本件買収が公正取引の所産であるかが検討されている。この検討に先立ち、ジェイコブズ裁判官は、①買収価格が公正でないとの結論が上で導かれていることから、そもそも公正取引の存否の検討は不要とも思われるが、それでも行われる必要がある、②ECMの定款規定を理由に、原告らが信認義務違反の主張をなしえないか否かという点については、原告はその主張を妨げられるものではない、③取引の公正性にかかる立証責任の負担者は被告である、と要約を述べた上で⁶⁹⁴⁾、詳細な考察を展開している。ここでは、本論文の関心事項と関連のある①および③にかかる説示を概観する。

まず①の点について、ジェイコブズ裁判官は次のように判示する。すなわち、買収価格が不公正であるとされたならば、買収に至るまでの過程がたとえ公正な取引であったとしても、買収が完全な公正であると認めることは、不可能ではないにしても困難であるといえる。買収価格が不公正であるとされたときに、取引過程に関する審査が不要となるのか否かという点について、デラウェア州最高裁判所の判例は示されていない。しかし、エメラルド・パートナーズ対ベルリン事件においてデラウェア州最高裁判所は、買収が不公正と認められる余地があり、かつ会社の定款にデラウェア州会社法102条(b)(7)に基づく免責規定が定められている場合、裁判所は、まず、取締役の信認義務違反の存否を明らかにしなければならないのであり、このとき、完全な公正性が満たされていないとの判断が示されたならば、信認義務違反の存否にかかる結論が導かれ、それをもって、取締役の損害賠償責任が認められることになる、と述べている⁶⁹⁵⁾。これは要するに、完全な公正性が司法上の審査基準である場合、取締役の損害賠償責任が定款規定により免除されるかどうかの判断は、唯一、彼らの責任の存否が判定された後に

693) *Emerging Communications*, 2004 Del. Ch. LEXIS 70, at *43-101.

694) *Id.* at *101.

なされうるということである。この論旨は本件にも妥当する。デラウェア州会社法102条(b)(7)の定款免責の可否を裁判所が判断する場合に限り、価格の不正性が認定されてもなお、取引の公正性にかかる審査が必要となる、と⁶⁹⁶⁾。

そして③の点についてジェイコブズ裁判官は、ECMが設置した特別委員会による承認は、相当の情報を有するかまたはプロッサーからの独立性を有するメンバーによる承認ではなく、かつ、ECMの少数派株主による、情報を踏まえた承認もなされていないとして、公正取引であることの立証責任が、依然被告に存することを明らかにしている⁶⁹⁷⁾。

d. 取引の公正性について——公正性の存否

被告取締役側に公正性の立証責任があることを明らかにした上で、ジェイコブズ裁判官は、①取引が行われるタイミング、取引が発案された経緯、および取引のスキーム、②少数派株主の利益を代表することのできる者の存在（取締役会および特別委員会の独立性、少数派株主の利益代表としての特別委員会の有効性）、③取締役会および株主総会における承認の相当性を、被告の主張に対応しつつそれぞれ検討している。その要点を述べれば、次の①～③の順に整理される⁶⁹⁸⁾。

①多数派株主が主導する締出し合併（freeze-out merger of the minority proposed by the majority stockholder）は強圧的性質を本来有するものであり、決定的なものではないにしても、当該合併それ自体が不正性の証拠となる。他に取引が公正でないことを証拠立てる事実としては、取引のタイミング設定が少数派株主にとって不利である反面、多数派株主が利益を得るような形で行われたと

695) *Emerald Partners v. Berlin*, 787 A.2d 85, 94 (Del. 2001). この部分にかかる説示について、II 6.(2)e. (2001年11月判決) 参照。また、II 6.(2)c. (1999年3月判決) も参照。完全な公正性が問題となる局面においては、取締役の注意義務違反ではなく忠実義務違反、またはグッドフェイスを欠く行為に基づく信託義務違反が認められる可能性があり、定款の免責対象に入らない責任原因と認められる可能性がある。したがって、まず完全な公正性にかかる審査を経て取締役の責任の存否を判定し、これを踏まえて、定款免責の要否を決めなければならないということである。

696) *Emerging Communications*, 2004 Del. Ch. LEXIS 70, at *103-04.

697) *Id.* at *111-17.

698) *Id.* at *116-37.

いった点が挙げられる。本件買収は、ECMの株価が底を打ったことを利用して、プロッサーの個人的な利益を図るために行われており、締出しを受ける少数派株主にとっては不利なものであった。取引のタイミングと発案の経緯に加え、取引そのものも、買収アドバイザー選任の実態に照らせば不公正な形で形成されている⁶⁹⁹。

②公正取引であるか否かの判断に際してきわめて重視されるのは、少数派株主の利益を代表させるための措置が十分講じられていたかという点である。しかるに本件ではECM取締役会のメンバーの過半数はプロッサーに対する独立性を欠いていたため、特別委員会の設置が必要であったところ、不幸なことに、設置された特別委員会も独立性を有していなかった。なお、ここに独立性を欠くとは、個人的な関係その他の関係により、取締役が会社を支配する人物に恩義を受けている *beholden* ことを含む。また、特別委員会が少数派株主の利益代表の観点から有効に機能していたかどうかを考察するに、3名の委員のうち1名は独立性を有していたが、少数派株主の利益代表としての活動は失敗に終わっている。

③本件買収の承認にかかる、ECMの取締役会決議および株主総会決議はいずれも情報を踏まえたものであるとはいえ、法的な意義は見いだされない。すなわち取締役会決議においては、株価上昇につながる予測（収益好転の見込み）も、提示価格算定の基礎となった評価結果が不十分であったことも、ともに把握されていなかった。取締役1名の利益相反の事実（240万ドルの報酬支給に関するプロッサーとの交渉）も決議に際して告げられていなかったものであり、この点に照らせば、プロッサーと当該取締役は、取締役会への開示を怠ったという信認義務

699) 当初は、ECMがイノベティブ（プロッサーが実質的に完全支配する会社）を買収する予定であったが、ECMの株価が低落したことを受けて、逆のスキームが採用されることとなった。そして、当初計画のために選定されたECM側のアドバイザー（投資会社のブルデンシャルと法律事務所のキャヒル）が、変更後計画のプロッサー側アドバイザーとして受任することとなった。これにより、ブルデンシャルとキャヒルが買収標的公司であるECMのアドバイザーとして過去に得た非公開の重要情報のすべては、買収者プロッサー側に筒抜けとなってしまい、ECM少数派株主にとってきわめて不利な結果を生むおそれが生じた。ジェイコブズ裁判官は以上の点に言及した上で、プロッサーを含むECMの取締役、または特別委員会は、ブルデンシャルおよびキャヒルを引き続きECMのアドバイザーにとどめておくよう主張すべきであったのに、これを怠ったと指摘している (*Emerging Communications*, 2004 Del. Ch. LEXIS 70, at *119.)

違反がある。そして株主総会決議は、本件買収に関連して開示された文書の不実記載および不記載ゆえ、情報を踏まえたものとはいえ、法的に有効とはいえない。この不実記載および不記載もまた、開示文書の正確さを確保すべき責務を負っているところのECMの多数派株主およびECMの取締役らにおいて、信託義務中の開示の義務 fiduciary duty of disclosure に違反したものである。開示の義務違反は、議決権代理行使参考書類における不記載、買収第一段階として行われた公開買付時の開示書類における誤解を招く記載、そして、取締役会決議の詳細および買収アドバイザーに関する情報の不開示という点に見いだされる。つまり、開示文書は少数派株主を安心させるために巧妙に作り出されたものであって、それにより情報を踏まえない決議が行われる結果となった。

以上のように述べた上でジェイコブズ裁判官は、本件買収にかかる取引内容および買収価格は不公正取引の所産であり、本件買収は少数派株主に対し完全な公正性を有するものではないと判示した。そして、これを受けて、被告取締役らの信託義務違反の責任の存否を審査する必要があると指摘した⁷⁰⁰⁾。

e. 信託義務違反およびこれに基づく損害賠償責任

ジェイコブズ裁判官は、本件買収を不公正な取引に至らしめた被告取締役らの信託義務違反が、注意義務違反なのか、忠実義務違反なのか、それともグッドフェイスの義務違反なのかを見極めるための検討を行っている。それにより信託義務中のいずれの義務に違反するかが定まると、デラウェア州会社法 102条(b)(7)に準拠するECMの定款規定に照らして、取締役の株主に対する損害賠償責任の存否が判明することになる⁷⁰¹⁾。

700) *Emerging Communications*, 2004 Del. Ch. LEXIS 70, at *137.

701) II. 8.(4)c. 参照。ECMの設立定款の7条は、デラウェア州会社法 102条(b)(7)と同じく、取締役の信託義務違反が、①忠実義務違反、グッドフェイスを欠く作為不作為、故意の違法行為、認識ある法律違反行為、③違法配当等、または④取締役が不正な個人的利益を得たすべての取引である場合に限り、会社または株主に対する損害賠償責任を負う旨を定めている。なお、この定款規定は、免責対象を受任者（会社または株主の受任者）のうちECMの取締役に限定しているため、プロッセアのECM支配株主としての信託義務違反には及ばない（同じくICCまたはイノベティブにも及ばない）(*Emerging Communications*, 2004 Del. Ch. LEXIS 70, at *138-39.)。

ジェイコブズ裁判官は、まず、支配株主としてのプロッサーが、手続上の保護を与えないまま不公正な取引を行い、不公正な価格によって締出しを行ったことを理由に、原告ら株主に対する忠実義務違反に違反したと認定するとともに、プロッサーの支配下にあるイノベティブとICCもまた、プロッサーの信認義務違反を幫助し教唆したものとして、責任を負うと指摘した⁷⁰²⁾。

続いてジェイコブズ裁判官は、取締役としてのプロッサー以下、ECMの取締役一人一人の信認義務違反の存否を判断している。

まず、ECM取締役としてのプロッサーについては、忠実義務違反と不正な個人的利得があったとして、株主に対する損害賠償責任を免れないとされている。次に、ECM取締役のレイナーについては、「忠実義務違反および（または）グッドフェイスの義務違反 *breaching his fiduciary duty of loyalty and/or good faith*」があったと認定されている。「および（または）」という用語法が行われていることについて、ジェイコブズ裁判官は、次のように注記している。

すなわち、この用語法は、デラウェア州最高裁判所が依然として、忠実義務とグッドフェイスの義務とを厳密に区別していることを意識したものである。もし忠実義務違反が、自己取引の形をとる利益相反 *a self-dealing conflict of interest* があることを要件とするものであるならば、忠実義務違反に基づく責任を負うのはプロッサーだけである。そしてこの場合、レイナーは、少数派株主に対する自らの義務を意識的に無視したことにより、グッドフェイスの義務に違反したということになろう。他方、もし忠実義務違反が、自己取引の形をとる利益相反、または不正利益の受領を要件としないのであれば、レイナーは、忠実義務違反およびグッドフェイスの義務違反に基づく責任を負うことになろう、と⁷⁰³⁾。このように、ジェイコブズ裁判官は、自己の義務に対する意識的な無視がグッドフェイスの欠如にあたること、そして、忠実義務違反が取締役会社間の利益相反（両者間の実質的な取引関係）を条件としないと解するときには、グッドフェイスの欠如は忠実義務違反と同視して差し支えないことを明らかにしている。

取締役のムオイオについても、レイナーと同じように「忠実義務違反および

702) *Emerging Communications*, 2004 Del. Ch. LEXIS 70, at *139.

703) *Id.* at *142 n. 184.

(または)グッドフェイスの義務違反」があったと認定されている。その理由は次のように説明されている。

すなわち、ムオイオの帰責性は、プロッサーおよびレイナーと比べれば高くないと思われるところ、結論としては損害賠償責任を免れない。これは、デラウェア州会社法102条(b)(7)に基づく免責を主張する取締役において、「完全な公正性にかかる審査を克服できなかった要因が、唯一注意義務違反の事実に戻せられること」を立証しなければならないものと解されているところ⁷⁰⁴⁾、ムオイオが前記立証を行っていないためである。さて、証拠にかんがみて、ムオイオの行動は、次の二つの意思 mindset のうちの、どちらか一つに基づくとしか考えることができない。一つは、プロッサーへの忠誠を示すために、個人的な事業上の利益の増進を図るべく、周到な判断を行ったという事実に表されているものである。もう一つは、その理由が何であれ、ムオイオが、本件取引の不正性を自ら知りながら、それによるリスクから少数派株主を保護するという職責を「意識的にかつ意図的に無視した」という事実に表されているものである。もし、ムオイオの行動が、これらの意思のいずれかによって動機づけられていたとするならば、ムオイオの行動は、忠実義務および(または)グッドフェイスの義務の違反に相当し、原告らに対する責任は免除の対象にならない、と⁷⁰⁵⁾。

そしてECMの取締役残り4名の責任については、次のように論じて、忠実義務違反もグッドフェイス義務違反もなく、かりに信認義務違反が認められるとしてもそれは注意義務違反にとどまるため、ECMの定款免責対象になると指摘している。

すなわち、残り4名の取締役は、1名を除いてプロッサーからの独立性を有さず、本件買収に賛成しているが、個人的な金銭上の利害関係はなく、少数派株主の締出しによって個人的な利益を得たというものでもない。また、レイナーおよびムオイオと違って、本件買収に絡んでプロッサーと共謀したこと、ないしは少数派株主に対し不忠実な行為を故意に行ったことはない。合併対価が不公正であることを彼らが知っていたとの立証もなされていない。3名の特別委員会メンバ

704) *Emerald Partners v. Berlin*, 787 A.2d 85, 98 (Del. 2001).

705) *Emerging Communications*, 2004 Del. Ch. LEXIS 70, at *143-47.

一のうち2名の取締役が残り1名（委員長）に職務を一任していたことは、相当の注意を怠っていた証拠といえるが、そもそもネグリジェンス（過失）のある行為は、たとえそれがグロス・ネグリジェンス（重過失）のある行為であっても、自動的に不忠実 disloyalty またはバッドフェイスと同視されるものではない。また、本件事実にかんがみて、これら4名の取締役の行為は、グッドフェイスをもって行動するという信認義務に違反するものではない。当該義務に違反し、提訴の対象となる行為は、デラウェア州最高裁判所において厳密に定義されなければならないところであるが、当裁判所（デラウェア州衡平法裁判所）は近時、ディズニー事件第三判決において、「会社の重要な意思決定をめぐって『リスクには関知しない』との態度をとることにより、意識的にかつ意図的に自己の職責を無視」するならば、取締役はグッドフェイスの義務に違反すると判示した⁷⁰⁶⁾。同判決はこの点を敷衍して、取締役がもし「十分な情報と十分な検討なくして重要な判断を行い、当該判断が会社および株主に対し損害または損失を生じるものであるかどうか全然気にしていない、ということを知っていた」ならば、当該取締役はそのグッドフェイスの義務に違反し、提訴の対象になると説示している。さて、今ここで問題となっている ECM 取締役4名について、意識的にかつ意図的に自己の職責を無視しつつ行動したか、または重要情報を欠いているとの認識を持ちつつ判断を行ったことを示す証拠は存在しない。これら取締役の行動は、せいぜい、注意義務に違反したものであるにとどまり、ECM の定款によって免責される、と⁷⁰⁷⁾。

f. 結論

以上の検討を踏まえ、デラウェア州衡平法裁判所は、①公正価格として算定した1株38.05ドルをもって株式買取価格と定め、同じく算定された利息⁷⁰⁸⁾（6.27パーセント、毎月複利）を付して支払を命じるとともに、②イノベティブ、ICC、プロッサー、レイナー、そしてムオイオに対し、各自連帯して、買取対価

706) *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 825 A.2d 275, 289 (Del. Ch. 2003). II 8.(1)d. 参照。

707) *Emerging Communications*, 2004 Del. Ch. LEXIS 70, at *147-54.

と公正価格との差額である1株あたり27.80ドルの損害賠償を、原告株主の保有株式数に応じて行うよう命じた⁷⁰⁹⁾。

g. 小括

本判決は、従前の判例を踏襲する形でグッドフェイスを欠く行為の意義を明らかにしたのみならず、それに基づいて取締役の損害賠償責任を実際に認めたという点において、意義がある。

すなわち本判決によれば、①グッドフェイスの欠如は、取締役が自己の職責を意識的かつ意図的に無視したという事実から認定することができる、②そして、自己の職責の意識的かつ意図的な無視という行為は、会社の意思決定事項について会社および株主が抱えることとなるリスクを考慮しなかったという事実から認めることができる、③より具体的には、十分な情報も十分な検討も踏まえていないことを承知で判断に臨み、会社または株主に対する損害・損失発生の可能性の有無に対する考慮が働いていないことを認識していたという事実があれば、グッドフェイスの欠如があったと認められるという。

なお本判決では、三分説の用語法であるグッドフェイスの義務という表現を使

708) 米国では日本におけるような法定利率というものではなく、個別の事案において公定歩合等を斟酌しつつ、裁判所が遅延利率を決定する。関連する連邦規制(裁判所規則)の略説と対応条文について、<http://www.uscourts.gov/FormsAndFees/Fees/PostJudgmentInterestRates.aspx> (Post Judgment Interest Rates) (2012年9月12日確認)を参照。

709) 本判決記載の被告経歴を見る限り、有責とされた取締役のうち、レイナーはプロッサーの顧問弁護士とECM顧問を兼ねており、社外取締役と呼ぶことはできないと思われるが、ムオイオは、財務および通信業にかかる専門知識を有していたものの、従前、ECMとの取引関係などがあったわけではないことから、純粋な社外取締役であったと考えられる。つまり、本判決は、(和解や訴えの取下げ等に至らないまま、)社外取締役に対し、信託義務違反に基づく損害賠償責任が命じられたきわめて珍しいケースに属するといえる。あるシンポジウムにおいてパネリストとして参加したデラウェア州衡平法裁判所のレオ・ストライン衡平法副裁判官(当時)は、同裁判所における取締役の責任の肯定例は多数存在すること、そしてイマージング・コミュニケーションズ事件において、ジェイコブズ衡平法副裁判官が社外取締役の責任を認めたとされていることに言及し、社外取締役が損害賠償責任を負わされること自体は、現実に起こりうる出来事であると指摘しつつ、問題となるのは、その出来事がどの程度の頻度で発生すべきなのか、そして責任を認定するためにいかなる基準が適用されるべきなのかという点なのだとして述べている(Lucian Bebchuk et al., *Director Liability*, 31 DEL. J. CORP. L. 1011, 1019-20 (2006).)。

用しつつも、忠実義務違反が取締役会社間の利益相反のみをもって導かれるわけではないと解する限り、グッドフェイスの欠如（本件でいえば少数派株主の利益保護を意識的に閑却したという事実）は、忠実義務違反を意味するものであると指摘されている。よって本判決は、伝統的な二分論を出発点としつつ、忠実性 loyalty の意義に修正を加えたものであるといえよう。

本判決における取締役の責任認定に関する説示、とりわけ社外取締役のムオイオ⁷¹⁰⁾に関する一連の説示から、次の点を理解することができる。

それはすなわち、意思決定の対象事項との間に個人的利害関係がない取締役についても、その行為につきグッドフェイスの欠如が認定され、定款免責の対象外となることがあるということである。このことに関連して付け加えれば、グッドフェイスを欠いていたことの認定にあたり、下記に見るごとく、より突っ込んだ形での検討が行われていること、そして、そのような検討は、やはり下で述べているように、支配従属会社同士の合併という、当事会社の少数派株主に対する潜在的な利益相反の恐れがあったことに助けられる形で実現したということも、挙げることができる。

さて、取締役会付議案件にかかる契約交渉等を担当しなかった社外取締役の場合、取締役会に提出された資料や説明を元に議案の賛否を決するという受動的な立場に立つこととなり、賛否に至るまでの、時間的に限られた審議の過程に過誤がなければ、通常は信認義務違反を問われることがない⁷¹¹⁾。そして、本件をはじめとする一般的な米国会社の契約締結実務に見られるように、社外取締役からなる特別委員会が設置され、財務・法務に関する専門家の助言を仰ぎつつ当該委員会の関与の下で契約交渉が進められたような場合には、取締役会における最終的な承認決議にはプロセス上の重大な過誤がないとされるのが大半であるといえる。

しかるに本件では、経営判断に至る形式的なプロセスの相当性は問題とされて

710) 前注参照。

711) 過誤があったとしても、それは注意義務違反として定款免責による保護対象となる。さらに、社外取締役がその独立性や知見の発揮を期待されて契約交渉にあたった場合であっても、独立性が否定されない限り、信認義務違反として観念しうるのは、やはり主として注意義務違反であるといえよう。

いない。しかし、取締役のうち少なくともムオイオについて、その有する専門的知見（財務に関する識見とECMの企業価値に関する知識）に照らして、買収提示価格が安価であることを知っていたか、知っていたはずであると考えられるのに、これを等閑視したことが、ECMの少数派株主に対する関係で職責を果たしたとはいえない（意識的に職責を無視した）と指摘されている⁷¹²⁾。つまり、ムオイオの行為をめぐり、経営判断過程の実質的側面、すなわち、客観的事実に基づいて推定される場所の彼の心理状態（少数派株主の利益が害される恐れを知っていたこと）に立ち入った考察が加えられている。ここでは、専門的能力を有する者において、常人よりも高いレベルの行為準則を設定することの是非や可能性というものが問題となり得ようが、本判決ではこの点はとくに意識されず、想定される範囲では最も安い価格であることを「知っていた」という端的な事実認定を手がかりに、ムオイオにおける少数派株主に対する配慮の意識的な欠如を導き出している。見方を変えていえば、この部分の検討において、経営判断の当否に影響を与える各種の情報の収集・分析に関する会社のシステム（経営判断主体としての適格を有する（社外）取締役の選任もこれに含まれよう）が整備されていることを前提に、当該システムを通じてもたらされた具体的情報をどう利用するかという、まさに経営者または監督者としての取締役が有する本来的な職責（ガス対ロフト事件判決⁷¹³⁾によって示されているところの、会社受任者の基本的責務）の履行が求められ、そして、本件事実に照らせば履行されていないとの認定の下にグッドフェイスの欠如（ジェイコブズ裁判官の理解としては、広い意味での忠実義務違反）に基づく責任が肯定されたということが出来る。ここには、経営判断のプロセスを遵守するだけでなく、会社の利益増進のために積極的な行動をなすべきことが取締役の義務（忠実義務および（または）グッドフェイスの義務）として含意されている。そして、会社の利益増進のために行動すべきことを承知しながらあえて何らの行動もとらなければ、会社との間の利益相反がなく、経営判断プロセスにおける形式的な不備も見受けられない場合であっても、定款

712) *Emerging Communications*, 2004 Del. Ch. LEXIS 70, at *143-44. See Bruner, *supra* note 40, at 1164-65.

713) *Guth v. Loft, Inc.*, 5 A.2d 503 (Del. 1939). I 1. 参照。

免責の保護対象外として、取締役の損害賠償責任が認定されうることになる。

もっとも、本件事案は、二段階買収が支配従属会社同士で行われたというものであり、従属会社 ECM の取締役会が支配株主プロッセサーの影響下にある可能性を指摘されたため、取締役の損害賠償責任の前提となる本件買収の公正性の存否に関して、完全な公正性の審査基準が適用されたという特徴がある。これにより、本件買収のプロセスのみならず、買収価格それ自体の公正性が審査対象となり、裁判所による株式評価が行われることとなった。もし、完全な公正性基準の採用の根拠である、取締役の潜在的な利益相反の可能性がないとされたならば、同基準が採用されない結果、公正価格という買収案件の正当性を測る上での客観的な指標が裁判所によって与えられないこととなり、原告は、買収のプロセスの適切性と、買収案件の承認を行った取締役の独立性やグッドフェイスを争っていくことになる。それと比べれば、本件において、公正価格の算定により買収の不正性が価格面から裏付けられたという点、そして、多数派株主の主導する締出し合併は強圧的性質を本来有するとされた点（d.の①）は、本件買収の取引面での不正性につき、裁判所に一定の心証を与える結果を生み（c.の第2段落参照）、買収の公正性にかかる審査を慎重に行わせる上での一種の地ならしになったものと見ることができる。これにより、本件では原告に有利な形で審理が進められたということができるだろう。

9. 信認義務二分論による三分説への批判⁷¹⁴⁾

(1) はじめに

信認義務中に、第三の独立した義務範疇としてグッドフェイスの義務を觀念する立場、すなわち信認義務三分説によれば、グッドフェイスの義務が忠実義務とも注意義務とも異なることの理由は、利益相反関係または私益追求の意図を問うものではないこと、そして、経営判断のプロセスの当否ではなく取締役の動機の善悪に関連する義務規範であることに求められる。また、グッドフェイスを欠く

714) この点に関し、米国会社法の近時の判例・学説を取り上げた文献として、片山信弘「デラウェア会社法における取締役の忠実義務」阪学 37 卷 2 号 1 頁（2011 年）がある。

ことを理由とする信認義務違反は、そのみをもって取締役の会社または株主に対する損害賠償責任を導くものではないが⁷¹⁵⁾716)、取締役の行為に関する司法審査の発動（経営判断原則の不適用、完全な公正性の審査における取締役の挙証責任負担、株主代表訴訟提起時の取締役会に対する事前請求の免除など）、会社による損害賠償請求権放棄の不許、訴訟費用等の補償の不許などといった特別の法的効果が発生する⁷¹⁷⁾。

もっとも、三分説の見解は、グッドフェイスの義務違反の要件および効果を明らかにしたものとどまり、グッドフェイスとは何か、そしてなぜそれが会社の受任者 (fiduciary) である取締役に求められるのかという、行為規範の成立を促すところの要請の内容とその根拠についての説明⁷¹⁸⁾は、依然抽象的であるといわざるを得ない。なお、ディズニー事件第四判決におけるチャンドラー衡平法裁判官の説示のように、それを会社の利益増進という動機に還元させることにより、グッドフェイスをもって取締役の信認義務の最上位概念にとらえ、その上で、(グッドフェイスの義務を主体とする) 信認義務から忠実義務および注意義務を導こうとする野心的な取り組みも一部では見られた⁷¹⁹⁾。

これまで見てきたところの、グッドフェイスの意義について述べられた判例によれば、グッドフェイスの欠如とは、故意の義務放棄であるとか、自己の職責に対する意識的かつ意図的な無関心、恒常的な監視懈怠といったものを意味すると説明され、具体例として、会社の重要決定にまつわるリスクに関知しないといっ

715) アイゼンバーグの見解 (II 7.(3)b.) およびシード対テクニカラー事件第二判決 (II 5.(3)) 参照。

716) イマージング・コミュニケーションズ事件判決は、グッドフェイスの欠如を理由に取締役の損害賠償責任を肯定しているが、ジェイコブズ衡平法副裁判官は「忠実義務違反および (または) グッドフェイスの義務違反」という表現を用いつつ、グッドフェイスの義務違反は忠実義務違反に還元されるべきことを明らかにしている (II 8.(4)e. 参照)。

717) 前掲注 508) の第 2 段落参照。また、II 2. も参照。

718) たとえば、ヴィシーの所説 (II 7.(1)) およびアイゼンバーグの所説 (II 7.(3)(3)c.) を参照。

719) 前掲注 516) 参照。もっとも、三分説に対してビショップは、忠実義務、注意義務、グッドフェイスの義務という形で会社法規範を分離させることで、統合困難な複数の政策理念が生み出される結果となり、はなはだしい混乱の原因になっていると批判する (Bishop, *supra* note 13, at 928.)。

た態度によりそれらの事実が認められるとされる。そして、上記の行為または状況の反対概念として、まじめに職務に取り組み、または取り組もうとすること（ヴィシーおよびアイゼンバーグの表現を参考にすれば取締役としての品位（decency）の保持）というものが、取締役に求められるところのグッドフェイスの意義であると、非常に抽象的ではあるが理解することができる。

さて、伝統的な意義における忠実義務（利益相反禁止の要請）とは、会社および株主の利益の保全という、会社の利益増進における消極的側面（消極的観点からの利益増進）を主眼としたものであるといえる。これに対し、グッドフェイスにかかる要請は、会社および株主の利益の増進という積極的側面（積極的観点からの利益増進）を意識したものであると考えられる。このことを踏まえて、忠実義務も、グッドフェイスにかかる要請も、ともに会社および株主の利益の増進を内容とする動機または主観的態様に関係したものであると解するならば、両者は質的にあまり変わらないと考えられる⁷²⁰。

これまで見てきた判例の中にも、グッドフェイスにかかる要請をもって、忠実義務の一内容であると指摘するものがあつたところであるが⁷²¹、会社法学説においては早くからこの点を意識して、信認義務の独立の第三類型としての「グッドフェイスの義務」を觀念することはできないと解する見解（信認義務二分論に基づく批判説、すなわち新二分論）が有力に主張され、（かつてシード事件第二判決で三分説、すなわち信認義務規範において忠実義務、注意義務、グッドフェイスの義務が三位一体をなすとの見解を披露した）デラウェア州最高裁がこれに同調する判決（2006年のストーン対リッター事件判決⁷²²）を出したことにより、三分説の是非をめぐる13年間の議論は二分論に回帰・収束し⁷²³、グッドフェイスの概念は新二分論に基づく位置づけを与えられるべきことが鮮明となった。信

720) これに対して注意義務は、そのような動機を有する取締役の、動機実現の方法に関する義務であるということになると解される。以上の叙述全般に関し、II 7.(3)c.を参照。

721) エメラルド・パートナーズ事件2001年2月判決（II 6.(2)d.）、ディズニー事件第四判決（II 8.(1)e.）、イマージング・コミュニケーションズ事件判決（II 8.(4)）をそれぞれ参照。ちなみにいずれもデラウェア州衡平法裁判所の判決であつた。

722) Stone v. Ritter, 911 A.2d 362 (Del. 2006). II 11. 参照。

723) II 9.(3)a. 参照。

認義務三分説が、グッドフェイスの要件および効果という、取締役の責任追及上の技術的な側面を主たる考察対象としているのに対し、二分論に基づく批判説は、グッドフェイスの根本的意義、および、信認義務中の他の基本的要請である「忠実性 loyalty」と「相当の注意 due care」との相互関係という、学理的側面に重点を置いた検討を行っている。

以下、信認義務二分論の立場からのグッドフェイスの意義をめぐる理解、そして三分説に対する批判の内容を見ていくこととする。

(2) ライマン・ジョンソンの見解⁷²⁴⁾

a. 問題意識

ジョンソンは、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)によって注意義務違反を理由とする取締役の損害賠償責任追及ができなくなった現代、そしてエンロン事件を受けて、取締役の職務履行の確保がより一層強く求められているこの現代において、信認義務規範を通じて取締役に対する規律を行おうとすれば、忠実義務概念の再考と充実が必要になると指摘する⁷²⁵⁾。そしてジョンソンは、取締役の規律という実際の観点に照らすと、①取締役に損害賠償責任を負わせるべき場面をより広く設定することにより、取締役の職責の履行の程度が高まり株主の利益が実現されるのか、それとも、②そのような対処法が、適格を有する候補者に取締役への就任をためらわせ、株主に不利益をもたらす結果となるのか、という二点についての評価が、導き出されるべき議論の方向性に影響を与えることになるとの一般論を、まず明らかにする。もっとも、ジョンソンはそのような考察では不十分であるとして、理論的な見地に照らせば、忠実義務概念をめぐる検討においては、忠実義務と注意義務との間にあると考えられる概念上の境界が、一般にいわれるほど明瞭なのか否かであるとか、信認義務規範が、経済的、財務的な側面からではなく、倫理的な側面から認識・展開されてよいのか否かといった、もっと深い

724) Lyman Johnson, *After Enron: Remembering Loyalty Discourse in Corporate Law*, 28 DEL. J. CORP. L. 27 (2003). 日本語による紹介として、野田博・前掲注 518) 89 頁~104 頁がある。

725) Johnson, *supra* note 724, at 29.

問題が提起されると述べている⁷²⁶⁾。しかるに、忠実性 *loyalty* の意義の解明という、現代の会社法学上の新しいテーマについては、他と比べて学術的な知見がほとんど提供されておらず、社会哲学および文学の *literary* 領域における忠実性の意義をめぐる議論から示唆を得ようとの試みも、見たところ行われていないとする⁷²⁷⁾。ジョンソンは、このような問題意識および研究上必要と考えられる方法論を明らかにした上で、考察を進めている。

b. 忠実義務の意義をめぐる判例・学説の状況

ジョンソンは、多数のデラウェア州判例法において使用されている表現を見る限り、忠実義務の領域が明確に示され、かつ、注意義務の領域と明瞭に区分されていることが読み取れるほか⁷²⁸⁾、学説上も、忠実義務と注意義務との境界が明瞭に識別できるとの立場が大勢であるとの第一印象を明らかにしている⁷²⁹⁾。しかし仔細に見れば、忠実義務の意義をめぐる学説・判例の状況がかなり複雑であることが、ジョンソンによって次のように述べられている。

すなわち、忠実義務にかかる学説上の定義として、自己取引、バッドフェイスある行為、詐欺行為、会社の機会の侵奪という一連の行為をしないことであるとか、利益相反を回避するということが一般に挙げられている。しかしながら、学説の中には、忠実義務の定義が未だ十分なされておらず、しかも、忠実義務が注意義務から明瞭に識別されるわけではないと指摘するものがある。また、1980年代終盤から1990年代序盤までのデラウェア州会社法判例の傾向として、注意義務と忠実義務の境界が曖昧になっているとする分析があるほか、同様の趣旨の見解が権威ある文献においても見られるところである。そして、いくつかのデラウェア州会社法判例に徴してみても、忠実義務の領域、および忠実義務の注意義務

726) *Id.* at 27-28.

727) *Id.* at 33. 本文の指摘は、忠実義務違反とは何かについては広範に論じられているが、忠実義務ないし忠実性そのものについての議論は、それほど深く行われているわけではないとの趣旨に読み取ることができる。

728) そこにおいて、忠実義務違反は、取締役による個人的利益獲得の動機の実行に基づいて認定され、その動機に疑問を抱かせる根拠事実が示されなければ、注意義務違反の問題として処理されるものとおおむね整理されている。

729) Johnson, *supra* note 724, at 34-35.

務との相違というものは、一般にいわれているほど明確ではない。たとえばデラウェア州最高裁判所の1995年の事案であるサンタフェ・パシフィック事件では、会社の支配権争奪の場面における取締役の義務が、注意義務または忠実義務という簡単な分類に服するものではないと指摘されている⁷³⁰⁾。実際のところ、忠実義務の定義は困難といわざるを得ないのであるが、このことは、取締役の個人的利害以外の要素が忠実義務に求められていることによるものと考えられる。判例の具体的表現を見てみると、個人的利益の追求を回避することだけでは、取締役は忠実義務を履行したことになることが窺い知られる。デラウェア州衡平法裁判所のストライン衡平法副裁判官（当時）も、ナジ対ビストライサー事件において、「受任者は、個人的な金銭的利益とは別の、さまざまな理由から不忠実な行動をとることがある。そして、その動機のかんにかかわらず、会社と株主に対する自己の義務を意識的に無視する取締役は、自身が生じさせたすべての損害に対して、個人的な賠償責任の判定を受けるおそれがある」と説示している⁷³¹⁾。個人的利害の存在が常に忠実義務の要件として必要になるわけではないということは、監視義務および開示義務に関する事案を通じても理解することができる。取締役の監視義務と開示義務の基礎を、注意義務に求める判例がある一方で、忠実義務に求める判例もあるが、これはすなわち、自己取引を断念し、または回避すること以上の意味が忠実義務に含まれることを示すものである、と⁷³²⁾。

c. 忠実性 (loyalty) の意義に関する考察

忠実義務の意義をめぐる判例・学説を概観した上で、ジョンソンは、調査の対象をさらに社会科学・人文科学一般の領域にまで広げ、loyalty、すなわち“忠実であること”ないし“忠誠”の意義をより深く解明しようとする⁷³³⁾。そこでは、コロンビア大学ロースクール教授ジョージ・フレッチャー（不法行為法および刑法）によるところの、忠実であることを満たすための最低条件 (minimum condition) と最大条件 (maximum condition) が引用されている。ここに最低条件

730) *In re Santa Fe Pacific Corp. Shareholders Litigation*, 669 A.2d 59, 67 (Del. 1995).

731) *Nagy v. Bistricher*, 770 A.2d 43, 49 n. 2 (Del. Ch. 2000).

732) *Johnson, supra* note 724, at 35-37.

とは、「忠誠の相手を裏切らないこと」であり、最大条件とは「積極的に献身すべきこと」をいうとされている。ジョンソンは、フレッチャーによる忠実性の定義は、ブラウン大学教授ジョン・ラッド（哲学）、ヴァージニア大学教授ジェイムズ・ハンター（宗教学、文化論、社会理論）、そしてハーヴァード大学教授ジョサイア・ロイス（哲学）の主張内容にも沿うものであると指摘する⁷³⁴。

このようにジョンソンは、会社受任者が有すべき態度としての忠実性なるものが、“相手を裏切らないこと”、つまり相手の利益に属さない事柄を顧慮しないことを最低限の要請とし（克己心、すなわち自己の欲求を抑える気持ちもこの要請に含まれる）、より高次の要請として、“献身”、つまり相手方の利益のためにする自発的な奉仕が求められるものであることを述べている。

そしてジョンソンは、忠実性なるものが前記の二面的性格を有するとの分析は、忠実義務の意義に関する会社法判例および学説の主張が統一性を欠いていることを理解する上での、一つの手がかりになると指摘する。すなわち、会社法判例および学説は、忠実義務の大きな特徴として、個人的利益の追求を断念または回避することを挙げているが、これは、フレッチャーのいう忠実性の最低条件を明らかにしたものであるという。しかしながらジョンソンは、忠実性をもって、ある利益相反の恐れのある偶発的場面において発揮されるべき精神であるとする限定的な解釈は、正しくないと述べている。つまり、忠実性というものが常時要求されるものではなく、ある特定の誘惑にさらされている者にだけ求められるものであると解することは正しいとはいえないのであり、そのような見解は、たとえ自身の個人的利益実現の意図がなくとも、他者の幸福のために積極的に献身し

733) ここで行われていることは、基本的には、信認関係における受任者に求められる“忠実性 (loyalty)”と“注意 (due care)”なる字句の注釈であり、受任者の義務内容そのものに対する抜本的検討を目的としたものではない。ここでは、信認関係上の受任者 (fiduciary) に対する忠実性と注意にかかる要請が自明のものとされている。もっとも、後に主張されるところの、取締役 (受任者) と株主 (受益者) との間の力の不均衡に着目している点に照らせば、信認関係に基づく取締役の義務規範にかかる基本的考察としての意義も、一応あるといえよう。また、以下に紹介するジョンソンの考察の意義は、取締役の会社における地位・役割に着目して、その有すべき動機・心構え (それは単に利益相反ないし背信的意図の排斥にとどまらない) を説き起こし、(取締役の動機にかかる義務として再認識された) 忠実義務に還元したところにも見いだされる。

734) Johnson, *supra* note 724, at 37-39.

なければ、忠実であるべき義務に違反しうることを見逃していると批判する⁷³⁵⁾。

その一方で、忠実性の二面性性格を意識し、利益相反のみならず、会社の利益増進の見地を強調する見方も現に存在するとジョンソンは指摘し、具体例をいくつか挙げている⁷³⁶⁾。またジョンソンは、取締役会社間の関係についての倫理的な観点からの検討を行い、他者の利益に対する配慮 (care) がすなわち他者の利益増進の動機すなわち忠誠 (loyalty) の基礎をなしており、注意義務と忠実義務の本質的要請である注意 (care) と忠実性 (loyalty) は、他者の利益への積極的関心と気遣いを表す配慮の念 (care) を基軸として相互に結びついているとの趣旨を述べている⁷³⁷⁾。

ジョンソンは、上記のような倫理的観点に基づく取締役の義務内容の考察アプローチに対し、イースターブルックおよびフィッセルからの批判⁷³⁸⁾があることを紹介し、ジョナサン・メイシーおよびジェフリー・ミラーもそれに同調する立場であることを明らかにしている⁷³⁹⁾。しかし、倫理的表現が会社法上の信認義務の不明確さをもたらしているとの、イースターブルックおよびフィッセルの指摘に対し、ジョンソンは、信認関係に関する判例において倫理的表現が使用されるのは、受任者 (会社の場合は取締役) と受益者 (会社の場合は株主) との間に力の不均衡があるという背景によるものであると指摘し、この不均衡は、受益者の受動性と受任者の支配力に大部分由来すると述べている。そして会社の場合についていえば、実質的受益者である株主の受動性は、所有と経営の分離等、効率性の観点から設けられた制度に基づく構造的なものであり、相対取引の場合と比べ、株主の利益が損なわれる可能性は状況に応じて変わってくると説かれる⁷⁴⁰⁾。

d. デラウェア州会社法 102 条(b)(7)について

ジョンソンは、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)で定款免責の対象外の行為として定められている四つの行為について、①忠実義務違反行為と、残りの三つの行為 (②グッドフェイスを欠く行為、故意の違法行為および認識ある法律違反行為、

735) *Id.* at 39-40.

③違法配当・違法な自己株式取得、④取締役に不正な利得を生ぜしめた行為）との関係について論じている。

すなわち、近時のデラウェア州会社法判例では上記の②が取締役の忠実性にかかわるものと認識されており、また④も、取締役の自己取引に例を見ることがで

736) *Id.* at 40-42. すなわち、ガス対ロフト事件判決（デラウェア州最高裁判所、1939年）（*Guth v. Loft*, 5 A.2d 503 (Del. 1939).）では、取締役の義務の中身として、「自己が職責を負っている会社の利益を積極的に保護することだけでなく、会社に損害をおそれのある一切の行為、または自己の技能または能力をもってすればおそらく適切に得られるところの利得・利益を会社から奪い取ることとなる一切の行為を断念すること」が挙げられている（I 1. 参照）。この説示から、取締役の信認義務の主たる要請内容が会社の利益の積極的増進であることが読み取れるとジョンソンは指摘し、加えて、利益相反禁止よりも積極的利益増進の見地が強調されている他の判例として、ミルズ・アキュジション対マクミラン事件判決（デラウェア州最高裁判所、1988年）（*Mills Acquisition Co. v. MacMillan, Inc.*, 559 A.2d 1261 (Del. 1988).）が紹介されている。

さらに、模範事業会社法の注釈書でも、利益相反取引における公正性の意義（8.61 条サブセクション(b)(3)）に関して、会社にとり好ましい結果を生じるものであることが裁判所により見極められるべきであると述べられている部分を受けて（MODEL BUSINESS CORPORATION ACT ANNOTATED, *supra* note 52, § 8.60 Official Comment, 6. Fair to the Corporation, at 8-501.）（なお、ジョンソンの論文では同注釈書の他所が引用されているが、参照することのできた2009年版からは確認できなかった）、忠実義務の内容として、会社の利益を害したり背信的行為をしったりしないことのみならず、会社の利益が積極的に増進されることが含意されているという。ジョンソンによれば、同様の叙述は、米国法律協会の「コーポレート・ガバナンスの原理：分析と提言」にも、米国法曹協会の『取締役ガイドブック』にも見られるとされる（PRINCIPLES OF CORPORATE GOVERNANCE: ANALYSIS AND RECOMMENDATIONS § 5.02 Comment to § 5.02(a)(2)(A); ABA Section of Business Law, *Corporate Director's Guidebook—1994 Edition, reprinted in* 49 BUS. LAW. 1243, 1254-55 (1994).）。筆者の見るところ、それらの記述はいずれも、ある意味当然のことを述べているとして漫然と見過ごしてしまいかねないものばかりであるが、ジョンソンは、ここに忠実義務のいわば本質が見いだされることを強調しようとしている。

なお、米国法曹協会『取締役ガイドブック』の最新版である第5版（2007年）では、ジョンソンが引用していた1994年版の「忠実義務は取締役に對して、取締役自身の利益または（家族を含む）他の人物もしくは機関の利益のためではなくて、会社の利益のために権限を行使することを求めるものである」の箇所が改められ、「忠実義務は取締役に對して、グッドフェイスをもって、かつ、取締役自身の利益、または自己の關係する（家族または会社の潜在的競争者を含む）他の人物もしくは機関の利益ではなしに、会社の最善の利益のために行動することを求めるものである」（21頁）と述べられている（下線はいずれも筆者）。つまり会社の利益のためにするという言葉が、「グッドフェイスをもって in good faith」と「会社の最善の利益のために in the best interests of the corporation」の2語に分離した形となっているが、両者は同義（後者は前者を取締役に對して敷衍したもの）と解してよいであろう。この点については、前掲注170) および対応本文を参照。

737) Johnson, *supra* note 724, at 43-44.

きるところ、これも忠実性にかかる問題であるとされている点をジョンソンは指摘しつつ、条文上は忠実義務違反と②④は明示的に区別されていることに着目して、忠実義務違反の類型には、伝統的な忠実義務違反行為（①）と、それ以外の、より緩やかな忠実義務違反行為（②④その他）という二つのものが示唆されるという⁷⁴¹⁾。

その上でジョンソンは次のように論旨を展開する。すなわち、先に述べられた忠実性の最低条件と最大条件の違いをめぐる議論を踏まえると、取締役の損害賠償責任についても異なるアプローチをとるべきことが考えられる。すなわち、最低条件の違反には無制限の賠償責任を認め、これに属しない場合には、損害賠償責任を認めないか、賠償額に上限を設けるか、または定額賠償（たとえば過去数年分の報酬の返還）を認めるということである。そのほかに取り得るアプローチとしては、帰責性の軽重を損害賠償責任の要件とするもの、つまり、自己の義務であると承知しながらそれを故意に懈怠したり違反したりする行為について、積極的に損害賠償責任を認めていくことが考えられる。これは、（より広義にとらえられた）忠実義務の一部について賠償責任を認めようとするものであるが、

738) 「信認義務は特別な義務ではなく、倫理的基盤を有するものではない。それは契約の締結におけるのと同様にして発生し強制されるところの、契約上の義務と同じ性質の義務なのである。」(Frank H. Easterbrook & Daniel R. Fischel, *Contract and Fiduciary Duty*, 36 J.L. & ECON. 425, 427 (1993).)そして、イースターブルックおよびフィッセルによれば、取締役の忠実義務は、契約に詳細に規定することのできない義務として、裁判官により具体的内容を与えられるべき義務と観念され、その際裁判官は、市場競争と価格形成メカニズムによる検証を受けながら、当事者間の契約締結を促すのか、それとも阻害するかという観点から義務内容を明らかにしていくこととなるという (*Id.*)。

ジョンソンは批判説の立場を次のように整理する。すなわち、このようないわゆる契約モデルにおいて、取締役は、契約交渉によって設定された行為を実行する者にとどまり、合意されたこと以上に自発的で献身的な行動というものは、契約論者の見地からは説明を許されないものとなる（せいぜい先行的な投資としての意義しか有しない）、と (Johnson, *supra* note 724, at 51-52.)。

739) Johnson, *supra* note 724, at 47.

740) *Id.* at 47-48. この部分にかかるジョンソンの主張は、グレゴリー・アレクサンダーの論文 (Gregory S. Alexander, *A Cognitive Theory of Fiduciary Relationships*, 85 CORNELL L. REV. 767, 776 (2000).) に基づく。もっとも、取締役を経済的機能主体として数理的に定義することができれば、倫理的な表現を用いる余地はなくなるとの趣旨も、あわせて述べられている (Johnson, *supra* note 724, at 49.)。

741) Johnson, *supra* note 724, at 55-56.

それが忠実義務（違反）の体系に属しているという点で、有用であるといえる。そして、上記の立論において損害賠償責任の対象とならなかった忠実義務違反については、注意義務違反のときと同様に、衡平法上の救済を認めるか、または、強行性のない何らかの法規範の違反として処理をしていくべきこととなる。ちなみに、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)の定款免責の対象外である行為は、忠実性の最大要件にかかわる違反行為を含むところ、本条および他の同様の規定において、忠実性に関する違反行為のタイプは区別されていない。忠実義務を広義にとらえることは規範的観点からは望ましいけれども、その違反すべてに賠償を認めるべきではないと考えられていることからすれば、このような条文上の免責除外要件は範囲が広すぎるのであり、改正されるべきである。この免責除外要件は、取締役が違反行為によって直接または間接に利益を得たとき、または、故意または未必の故意をもって違法行為をしたときに限って賠償を認める形に改められることが考えられる、と⁷⁴²⁾。

e. 小括

ジョンソンの論文はグッドフェイスの意義を積極的に明らかにしたものではないが、会社の利益を増進するという動機を忠実義務の基本的要請の一つととらえている結果、暗黙のうちにグッドフェイスが広義における忠実義務の枠内に収容されることを示している。そして、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)の定款免責対象外行為に掲げられている、グッドフェイスを欠く行為が、忠実義務違反行為にあたることを明らかにしている。すなわち、信認義務三分説ではなく、二分論の立場をとるものであり、伝統的意義における忠実義務にグッドフェイスも含まれているとの理解を、再確認しようとするものである。

ジョンソンによれば、忠実義務にかかる要請は利益相反禁止という不作為にとどまるのではなく、会社利益の増進という作為的要請も含んでいることになるから、会社の受任者としての取締役が抱くべき動機は、基本的にすべて忠実義務の領域に属する事柄であるということになる。もっとも、ジョンソンは取締役の

742) *Id.* at 60-61.

信認義務の残りの部分である注意義務の定義自体を明らかにしていないところ、これは、動機以外の側面、すなわち動機の実現過程の適切性確保に関する要請としてとらえているものと推測される。

ジョンソンの主張による限り、忠実義務違反が肯定される場面は、伝統的に解釈されていたものと比べて潜在的にかなり広くなるといえる。デラウェア州会社法102条(b)(7)によれば、いったん忠実義務違反であると認定されれば取締役は自己の義務違反に基づく損害賠償責任を免れないこととなり、取締役に対する圧力は従来よりも格段に高まることが想定される。この点に関してジョンソンは、政策的見地から、従来型の忠実義務違反（忠実性の最低条件違反）に属しないものについては、制限的な賠償責任を認めるにとどめるか、賠償責任を負わず、他の救済の対象とすべきことを提案する。また、デラウェア州会社法102条(b)(7)は、免責の対象外行為が広範囲に過ぎるとして、見直しが必要であるとも主張している。

さらにジョンソンは、取締役の行為に利益相反の性質がなくとも、故意または未必の故意に基づく義務の懈怠があれば、忠実義務違反として損害賠償責任の対象となり得ることを明らかにする。そのような立論はストライン平衡法副裁判官（当時）の助言によるものであるとジョンソンは述べているが⁷⁴³⁾、ここでは取締役の主観的態様を中核に据える形での、損害賠償責任を課するにふさわしい信認義務違反（忠実義務違反）の再検討が模索されている。

(3) レオ・ストラインらの見解

a. はじめに

デラウェア州判例法の立場は、（シード対テクニカラー事件判決で三分説を初めて唱えた⁷⁴⁴⁾）デラウェア州最高裁判所が、後に紹介するストーン対リッター事件判決（2006年）⁷⁴⁵⁾でグッドフェイスにかかる要請をもって忠実義務の一部分をなすとの説示を行ったことにより、信認義務二分論に回帰した。同判決の見

743) Johnson, *supra* note 724, at 60 n. 191.

744) II 5.(3)参照。

745) Stone v. Ritter, 911 A.2d 362 (Del. 2006). II 11. 参照。

解はその後の判決でも踏襲されている⁷⁴⁶⁾。

さて、上記のストーン事件判決が出てから数年を経た後、それまでの判例および学説を丹念に分析して二分論の立場から取締役の信認義務の内容を再確認した論考として、デラウェア州衡平法裁判所の衡平法副裁判官（当時）であったレオ・ストラインらによる共著論文⁷⁴⁷⁾が発表された。同論文は、信認義務三分説によって一石を投げられることとなったデラウェア州会社法学上の議論を総括するものであるといえるが、三分説は13年間の短い生涯を終えたとの宣告がその中で行われている⁷⁴⁸⁾。

b. 信認義務二分論

ストラインらは、取締役の信認義務が忠実義務と注意義務の2種類から構成され、前者の違反は損害賠償による救済が認められるべき行為となり、後者の違反については、責任免除または費用補償が認められるべき行為にあたりと指摘し、この二つの取締役の行為類型を裁判所が明瞭に区別できるような定義を与えることが、重要であると説く⁷⁴⁹⁾。その上で、忠実義務と注意義務の主従関係を次のように論じている。

すなわち、信認義務には忠実義務という1個の中核的な義務だけが存在するものと観念することができ、注意義務は、忠誠心のある faithful、つまり忠実な loyal 受任者に期待される義務の一つに過ぎない。会社法上の忠実義務には、受任者に対し、会社と株主の最善の利益を増進するためにグッドフェイスのある努力を求めるといふ、積極的な側面があるのである。これは近時の判例において明らかにされているところであるし、19世紀中盤以降の判例・文献においても示されていたところである。この基礎概念があるがゆえに、いずれの行為も会社の

746) See *Lyondell Chemical Co. v. Ryan*, 970 A.2d 235, 243-44 (Del. 2009); *Wood v. Baum*, 953 A.2d 136 (Del. 2008); *David B. Shaev Profit Sharing Account v. Armstrong*, 911 A.2d 802 (Del. 2006).

747) Leo E. Strine Jr., Lawrence A. Hamermesh, R. Franklin Balotti & Jeffrey M. Gorris, *Loyalty's Core Demand: The Defining Role of Good Faith in Corporation Law*, 98 GEO. L. J. 629 (2010).

748) *Id.* at 690.

749) *Id.* at 634.

正しい目的のためになされなければならないのであり、受任者による行為はすべて忠実義務に関係したものとなってくるのである。会社受任者の職務は重大な責務を伴うものであり、忠実な受任者であれば、注意をもって、技能を尽くして、そして慎重に自己の義務を履行すべく、まじめな取り組みをしていかななければならないことを分かっているものである。このように見ていくと、注意義務は忠実義務の副次的要件 subsidiary requirement ととらえるのが適切であるといえる。忠誠心のある受任者は、注意をもって行動するよう努めるべき義務に拘束されているのである、と⁷⁵⁰⁾⁷⁵¹⁾。

ストラインらによる上記の主張は、倫理的な側面が強調されているために少々分かりにくく感じられるところもあるが、後述されるグッドフェイスの意義をめぐる主張を補いつつ整理すれば、次のように要約することができるであろう。

すなわち、①取締役は会社の利益増進のために行動すべきであって、このことは取締役の忠実義務の内容に他ならない、②グッドフェイス（誠意）とは、抽象的には、受任者が職責を履行する際に有するべき心理状態（心構え）であるところ、これを取締役会社間の文脈に当てはめるならば、会社の利益増進のためにするという意識または認識となる、③取締役の信認義務の中核部分をなすのは忠実義務であり、注意義務は、グッドフェイスをもって忠実義務を履行する取締役の、個々の行動局面において果たすべき副次的義務である、ということである。

上の①は、利益相反禁止にとらわれない忠実義務の広義性を明らかにしたものであり、②は、抽象的な概念に過ぎない「グッドフェイス」が、取締役会社間という特定の信認関係上の義務履行（ないしその評価）の局面において有する、具体的意味内容を提示したものであるといえる。そして③からは、注意義務なるものは忠実な（つまり忠実義務の履行に問題のない）取締役に要請される義務であ

750) *Id.* at 635-36.

751) 本文で注意義務が忠実義務の副次的要件であるとされていることの意味は、グッドフェイスが忠実義務の副次的要件と解されていること（同様の見解として、エメラルド・パートナーズ事件 2001年2月判決（II 6.(2)d.）参照）と論理的に同じであって（この点に関し、ストーン対リッター事件判決の説示（II 11.(3)c.）も参照）、注意義務の履行が忠実義務の履行の必要条件である（前者の成立は後者の成立を必ず伴うが、後者の成立が前者の成立を必ずしも導くわけではない）ということである。

って、忠実であることはグッドフェイスをもっているということに他ならない以上、“グッドフェイスを伴うものではないが忠実義務違反ではない行為”、つまり「グッドフェイスを欠く注意義務違反」といったような行為を観念する余地⁷⁵²⁾は、論理的にはありえないということが読み取れる⁷⁵³⁾。じっさいストラインは、自身が担当した判決において、バッドフェイスがありながら忠実であるという状態は成立し得ない旨を明らかにしている⁷⁵⁴⁾。

c. 忠実義務と注意義務を同時に両立すべき局面

忠実義務が信認義務の中核的要素であるとした場合、取締役の信認義務違反の存否は、まず忠実義務の履行にかかる審査、そして注意義務の履行にかかる審査という形で段階を踏んで行われるはずのところであるが、ストラインらは、特定の場面においてはこれらの二つの義務が同時に履行される（正確には、履行の有無が同時に審査される）必要が出てくることを述べている。

すなわち、レブロン事件⁷⁵⁵⁾のように、会社支配権移転の段階に至った際に会社の価値を最大化するという信認義務を取締役が履行したかどうか、裁判所が審査する場面においては、忠実義務と注意義務の双方が関係してくることが判例で明らかにされている⁷⁵⁶⁾。また、取締役の開示義務に関する事案において、特定事項につき株主総会の承認を受けようとする場合には、すべての重要事実を開示すべき義務が忠実義務と注意義務の双方から導き出され、またはこれら二つの義務を含むものであるとの説示が、判例においてしばしば行われている。こうした

752) この点に関し、前掲注 41)、II 4. および前掲注 508) を参照。

753) 忠実義務を利益相反禁止の義務とのみ観念してしまうと、“忠実義務違反（利益相反）はないがグッドフェイスを欠く行為”なるものが成立しうることとなる。しかし、ストラインらはこれも当然に忠実義務違反にあたと解しているのである。

754) See *Nagy v. Bistricher*, 770 A.2d 43 48 n.2 (Del. Ch. 2000); *Guttman v. Huang*, 823 A.2d 492, 506 n.34 (Del. Ch. 2003). この見解が信認義務三分説（II 7. で紹介した諸見解、とりわけ *Sale*, *supra* note 538, at 484.）を念頭に置いたものであることは、容易に推測がつく。もっとも、カーター・ビショップのように二分論の立場をとりつつ、バッドフェイスと取締役の忠実性が両立する可能性を排除しない見方を示すものもある（See *Bishop*, *supra* note 13, at 929.）。

755) *Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings*, 506 A.2d 173 (Del. 1986).

756) 前掲注 254) 参照。

至極当然の表現が繰り返されるのは、伝統的意義における忠実義務および注意義務が広く受容されていることを示すものである。すなわち、取締役のあらゆる行為は、適切で忠誠心のある loyal 目的に向けて行われなければならないのであるから、あらゆる局面におけるあらゆる行為は忠実義務と関わりを持つ。そして、忠誠心のある取締役は、注意を払いつつ自己の行為をなすべく努力しなければならず、注意義務が強行法規とされていることから、取締役のあらゆる行為は注意義務と関わりを持つものなのである、と⁷⁵⁷⁾。

上記の論述は、信認義務の中核要素としての忠実義務、副次的要件としての注意義務という主従関係を（前節の指摘に続いて）繰り返したに過ぎないように一見思われる。しかし、会社支配権の移転が不可避となった場合や、二段階買収における少数派株主の締出し等の場面における行動の法的評価局面において、取締役がとった具体的行動は、（忠実性にかかる動機を十分満たしているとして）注意義務の履行にかかる審査だけに服するものではなく、加えて、当該行為が忠実性のある動機を反映したものであるといえるかどうか、つまり忠実義務の履行にかかる審査も、同時に行われるということである⁷⁵⁸⁾。

d. ストラインらによるグッドフェイスの意義の解釈

ストラインらによれば、忠実義務の内容は、取締役が会社の利益を増進するという職責を担うものであることを踏まえて、利益相反に限られないものとして伝統的に理解されてきたという。そして、この点に着目していえば、法的には、取締役の活動のすべてに忠実義務が関係してくることが明らかにされているということが出来るが、その理由は、取締役のすべての活動は、会社の最善の利益を増進するために、グッドフェイスをもってなされなければならない、さらに、取締役は自己の義務を履行するにおいてグッドフェイスを伴う努力をなすべき積極的義務を負っているということに求められるという⁷⁵⁹⁾。このようにストラインらは、グッドフェイス（会社の文脈では会社の最善の利益の増進のためにするという認識）をもって常に事に当たらなければならないという取締役に對する要請が、忠

757) Strine et al., *supra* note 747, at 638-39.

実義務と関わりを持っていることを強調している。

そしてストラインらは、取締役会社間の信認関係においてグッドフェイスという言葉が条文上も理論上も明確な意義を有することを次のように明らかにしている。すなわち、グッドフェイスとは、会社の権限を行使する忠実な loyal 受任者に要求されることの心理状態を表現する際に用いられる、定義語（the defining term）であって、これは、デラウェア州の裁判所が経営判断原則による審査を行う際に、使用されるものである。また、デラウェア州会社法の条文においてグッドフェイスは、会社に対する忠誠心 fidelity、要するに「グッドフェイス」をもってある権限を行使することを求めるものとして、共通で使用されている。したがって、グッドフェイスを忠実性 loyalty と分離することは、忠実義務という基本的かつ広範な適用範囲を有する義務から、不公正な自己取引を行わせないという狭義の忠実義務以外の定義内容を消失させてしまうことになる。また、信認義務中の独立義務としてのグッドフェイスの義務なるものは観念することができないが、かりにこのグッドフェイスの義務に意義を見いだそうとすれば、それ

758) 取締役が会社および株主の利益に属しない利益を追求しようとしているという「払拭することのできない疑念 omnipresent specter」（ユノカル事件判決。前掲注 279）対応本文参照）を解消するため、とられた行動の必要性と相当性の立証責任が取締役に課されるという取扱いも、このことを反映したものであるといえる（詳細は、I 5.(3)d.~f.を参照）。つまりストラインらが挙げたこの二つの場面においては、（取締役の構造的な利益相反の危険性から）取締役の忠実性（動機の適切さ）に対する審査がより厳しくなり、（通常であれば注意義務にかかる審査の前に完了しているはずの）忠実義務の履行にかかる審査が留保されて、同一の行為について、忠実義務の観点と注意義務の観点の双方が入り交じった吟味が裁判所によって加えられることになる。レブロン事件判決における、同一の行為が忠実義務と注意義務の双方に違反するとの認定も（前掲注 254）参照）、このような文脈から初めて正しく読み取ることができるものといえよう。

なお、取締役が当該行為の着手に際して忠実性を表す動機をすでに有しているのであれば、その取締役は忠実な取締役として忠実義務を履行済みなのではないかという疑問が出てくる。すなわち三分説において、グッドフェイスをもって事に当たるべきことが独立の信認義務規範としてのグッドフェイスの義務にあたることとされているように、忠実性のある動機を具体的行動に反映させるべき義務は、忠実義務とは異なる義務の履行にかかわる問題なのではないかということである。しかし、次の(3)d.で紹介しているように、ストラインらは、忠実性のある動機を具体的行動に反映させるべきことが、グッドフェイスにかかる要請（忠実義務の副次的要件）として、忠実義務の範疇に属する事柄であると解している。この点に関する筆者の整理として、(3)d. の第 5 段落を参照のこと。

759) Strine et al., *supra* note 747, at 634.

は唯一、本来広範な義務であったところの忠実義務が時代の経過とともに縮小してしまったことにより生じた、概念上の空隙を充填しようとしたことにあるといえる、と⁷⁶⁰⁾。

グッドフェイス（誠意）という概念は、きわめて抽象的であり、また、その内容は、当事者の関係とグッドフェイスの行使が求められることとなった具体的状況に完全に依存するものであるといえる。ストラインらも、グッドフェイスというものが状況に応じた内容を有し、ある者の当該状況における責務に忠実である *faithful* という心理状態と、その結果として生じる行動とを要求するものであるという。そして、アロンソン対ルイス事件判決⁷⁶¹⁾その他、経営判断原則について述べられた判例を紹介しつつ、「グッドフェイス [をもって]、かつ、会社およびその株主の最善の利益にかなうように」という用語法に見られるように、グッドフェイスという言葉は、それが向けられる客体の利益のためにするという言葉を随伴させる形で伝統的に用いられてきたと述べている⁷⁶²⁾。

上で指摘されているのは、「グッドフェイス [をもって]、かつ、会社およびその株主の最善の利益にかなうように」という表現が、異なる二つの要請を述べたものではなく、後者が前者を敷衍している、すなわち、グッドフェイスの向かうべき対象を明らかにする形で、同一の要請を繰り返したものであるということである。また、グッドフェイスが状況依存的な概念であることの裏付けとして、グッドフェイスの意義について触れた契約法の文献（契約法第二次リステイメント注釈、判例、学説）が参照されている⁷⁶³⁾。

ストラインらによるここまでの説明を見る限り、グッドフェイスにかかる要請と忠実義務は、いずれも動機の問題に還元されているため、両者の違いは明瞭ではない。しかし上記の叙述を踏まえるならば、両者は、会社の利益を増進するという動機を有すべきことを求める点では同じであるが、忠実義務は会社の利益を増進することそれ自体が義務の内容であるのに対し、グッドフェイスにかかる要

760) *Id.* at 644.

761) *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805, 812 (Del. 1984).

762) *Strine et al.*, *supra* note 747, at 646-47 & n. 52.

763) *Id.* at 647 nn. 53 & 54.

請は、職務執行の具体的な場面において、会社の利益を増進するために行っているとの認識を現実にも有しつつ、その権限を行使しなければならないことを意味するものと考えられる。すなわち、忠実義務が、一定の方向性を示すにとどまる抽象的・倫理的な行為規範であるところまで解されているのに対し、グッドフェイスにかかる要請は、特定の状況において、そのような方向性を適切に反映していると評価するに足りる、具体的な行動をとるべき規範であるということができるであろう⁷⁶⁴。ここにおいてグッドフェイスとは、ストラインらが念頭に置くと考えられるものを繰り返していうならば、取締役の義務それ自体ではなく、義務の履行局面において有すべき心理状態であるということになる。

さて、このようにグッドフェイスが、会社の利益増進という動機が正しく取締役の職務執行に反映されているべきことを含意するものであるとの理解に従えば、グッドフェイスを有する取締役であれば当然にとられているはずの行動は、多少は類型化して説明することができることになる。それらは、すでにアイゼンバーグがグッドフェイスの義務の具体的内容として例示列挙しているところであるが⁷⁶⁵、このうちの法令遵守の義務（会社に法令違反行為をさせない義務）について、ストラインらは次のように論じている。

すなわち、三分説の立場によれば、会社の収益増大をもくろんで取締役が故意に会社に法律違反行為をさせた場合などにおいて、忠実義務違反ではなく、グッドフェイスの義務違反を認定する必要があるという。この見解の前提には、取締役が意識的に会社に対し、会社の権限外の行為をさせたり、会社設立の条件（a basic condition of the corporation's receipt of its charter）に合致しない行為をさせたり、さらには、会社に刑事罰が課せられ、会社の存立の否定につながる制

764) この点が、二分論（後に新二分論として紹介する見解）において、グッドフェイスをもって忠実義務の部分集合（subset）であると解する根拠の核心をなすものといえる。ところで、グッドフェイスにかかる要請についてのこうした理解は、一見すると注意義務と同じ事柄を指し示しているとして混乱を来すようにも思われる。しかし注意義務は、会社の利益を増進するために行っているとの認識が現にあるということを出発点とする行為規範であるということができ（さらにいえば、行為者の主観的態様ではなくプロセスの当否を客観的に審査することにより、その履行の有無が判別されるべきものであり）、グッドフェイスにかかる要請とは質的に違うものであると一応指摘することができるであろう。

765) II 7.(3) d.-i. 参照。

裁が加えられるような犯罪を行わせたりすることが、なおもって会社に忠実な行為であるとする考えがある。しかし、会社の利益を追求する際に、取締役が法律を故意に破るという自由裁量を有することは一切ないのであり、そのような行為は、根源的な感覚に照らして、忠義に反する disloyal ものである。すなわち、会社制度の沿革を見ても、会社が法の範囲内でのみ活動できることは当然のこととされてきたし、たとえばデラウェア州会社法 101 条サブセクション(b)でも、「会社は、すべての適法な事業または目的の実施または増進のために、本章の規定に基づき設立することができる」と定められているところである。三分説が登場する以前、そして以後も、取締役がその認識を有しつつ会社に法律違反をさせたならば、それは信認義務違反であるとの判断が判例上躊躇なく示されてきた。これは、会社が違法な手段により利益を追求することは基本定款 (corporation's basic charter) において排除されているところ、取締役はそのような基本定款に忠実でなければならぬと裁判所が考えていることに由来するものである、と⁷⁶⁶⁾。

ストラインらはまた、取締役に関する法理論が、代理法理および信託法理から発達してきたという沿革を踏まえ、両分野の文献・判例をいくつも挙げて次のような論述を展開し、両分野におけるグッドフェイスの理解から解釈の手がかりを得ようとする。もともと、この問題関心は、グッドフェイスの意義を解明するというより、独立義務としてのグッドフェイスの義務を否定し、グッドフェイスにかかる要請が忠実義務に吸収されるべきことを根拠づけることに向けられている。

すなわち、代理法理および信託法理の双方において、代理人または受託者によるグッドフェイスが言及される時、それは忠実義務、すなわち当該法律関係における本人または受益者の正当な利益の増進のために行動すべきことの、前提となる部分と結びつけられている。「代理人は本人に対し忠実義務を負い、その代理人としての地位に影響を及ぼすあらゆる事柄に関して、本人の利益の促進および増進につき最大限のグッドフェイスをもって行動しなければならない」⁷⁶⁷⁾とい

766) Strine et al., *supra* note 747, at 648-52.

767) *Sylvester v. Beck*, 178 A.2d 755, 757 (Pa. 1962).

った判例の説示は、その好例である。19世紀末に刊行された英米法律学事典でも、グッドフェイスと忠実性（loyalty）という表現が、本人に対して代理人が負うきわめて重要な義務を示すために用いられている。信託法の分野においても忠実性とグッドフェイスとの間に上記同様の共通性があるものと解されている、と768）。

これに続けてストラインらは、20世紀前半以降の会社法判例においてグッドフェイスの意義につき述べられている部分をいくつも紹介し⁷⁶⁹⁾、この項の冒頭に述べた見解の裏付けとするとともに、三分説に立つと見られる数件の判例について分析を加え⁷⁷⁰⁾、二分論によるべきことを再確認している。

e. デラウェア州会社法条文におけるグッドフェイスの位置づけ

ストラインらは、デラウェア州会社法の条文にいくつか見られるグッドフェイスという文言が、法律によって認められた権限を行使しようとする者に対して要求される心理状態を定義するために使用されているとし、取締役の行動の質につき条件を付する形で授權が行われていることを強調するために使用されているという。そして、そのようにして条件を付された授權がなされることにより、取締役には、会社の適切な目的の増進のためにグッドフェイスをもって権限を行使することが求められる一方、制定法上の権限の行使は、衡平法上の見地からなされる追加的な審査に服することになるのであるという⁷⁷¹⁾。この説明によれば、グッドフェイスとは、権限行使の限界を画するための一般条項としての意義を条文上付加するための字句であるということになる⁷⁷²⁾。また、グッドフェイスという文言が盛り込まれていることで、取締役の権限行使は、その心理状態という実

768) Strine et al., *supra* note 747, at 665-68.

769) *Id.* at 668-73.

770) *Id.* at 673-90.

771) *Id.* at 655.

772) このことは、権限行使の際に有するべき心理状態を表すものであるとのストラインらのそれまでの説明に合致する。また、グッドフェイスが、忠実な取締役が権限行使の際に有すべき心理状態であると解されることにより、ストラインらの見地に立てば、グッドフェイスの概念を通じて個別具体的な作為不作為を方向付ける独立の義務規範を構想することはできないということになる。

質面からの審査の対象に組み入れられることになる。

続いてストラインらは、デラウェア州会社法のいくつかの条文を挙げて、そこで使用されているグッドフェイスという文言が、忠誠心のある取締役に求められる心理状態をいずれも意味するものであることを主張している。取り上げられているのは、信頼の法理に関する141条サブセクション(e)、利益相反取引の承認に関する144条、費用補償に関する145条、そして定款による損害賠償責任の減免に関する102条サブセクション(b)(7)であるが、このうち、最後の102条(b)(7)については次のように論じられている。

すなわち、同条に規定されている定款免責の対象外行為に照らすと、取締役は、会社またはその株主に損害を加えることとなる信認義務違反行為として、「グッドフェイスを欠く作為または不作為」であり、かつ、「忠実義務」に違反しない行為をなし得るかのようと思われる⁷⁷³⁾。しかし、当事者の予期しない結果を招来しないようにするための安全対策として、制定法の条文や契約条項において冗長な表現が使用されることがあるという事実を意識すれば、102条(b)(7)の文言形式が信認義務中の独立の義務類型を創出する根拠たり得るとの見解は、合理性に極めて乏しい。また、文言形式から独立義務としてのグッドフェイスの義務が肯定されるとすると、102条(b)(7)の(ii)以下から、グッドフェイスの義務のほか、さらに少なくとも四つの義務が導かれることになりそうであるが、この条文にそうした意図が含まれていると読み取ることは困難である。三分説によれば、故意になされる違法行為を通じて会社の利益を増進するような行動を抑止していくため、グッドフェイスの義務なるものが必要であると主張されるが、102条(b)(7)の文言形式からその裏付けをとることはできない。なぜなら、102条(b)(7)では、本来忠実義務違反行為に属しているはずの「故意の違法行為」と「不当な個人的利益」の受領が、それぞれ忠実義務違反とは別に規定されているが、これと同じように、「グッドフェイスを欠く作為」と「認識ある法律違反行為」とが文言上別に規定されているからである。同条の文言から信認義務の諸類型を導こうとするならば、この条文は、重複表現と曖昧さによって謎をかけられた、人を惑わせる代物でし

773) これら二つの行為概念がもし排他的関係にあるならば、グッドフェイスを欠く作為不作為でありながら、忠実義務違反には該当しないという行為を観念することができる。

かない。しかし、ネグリジェンスまたはグロス・ネグリジェンスのある行為による責任を取締役に負わせないという目的に照らして見ると、102条(b)(7)の持つ意義はより明確になるのである、と⁷⁷⁴⁾。

このようにストラインらは、取締役の忠実性とグッドフェイスとの関係という実質的側面のみならず、デラウェア州会社法102条(b)(7)の文言形式という形式的側面からも、三分説の根拠は得られないとする。なお、102条(b)(7)に関する叙述はその制定前の秘話に続いているが、これは先に紹介したとおりである⁷⁷⁵⁾。

f. 小括

ストラインらによる上記の論説は、信認義務の基礎概念をなすところの相当の注意 (due care)、忠実性 (loyalty)、そしてグッドフェイスの相互関係を明瞭にしたという点で、非常に意義がある。また、忠実義務とグッドフェイスにかかる要請との間の同心円的關係をイメージしていると思われる部分（忠実義務において、忠実性が中核となり、具体的職務執行という表層の部分において忠実性を淵源とするグッドフェイスが求められるという趣旨の叙述）は、図式的に把握しやすく、説得力があるといえる。

ただ、ストラインらが論文の中で展開している主張は、ほとんどが三分説（グッドフェイスが忠実性 loyalty とは別個独立の概念とされていること）の論拠が正しくないことに向けられていて、判例と学説を丹念に跡づけて根拠を求めている点においては非常に徹底しているものの、忠実義務の副次的要件として構成されるグッドフェイスが、取締役の職務執行の局面においていかなる心理状態を表すものであるか（裁判規範としての実用性を考えるならば、少なくとも取締役に不利益となる司法上の対応を躊躇なく認めるところのバッドフェイスとはいかなる心理状態を表すものであるか）について、具体的な主張を展開するものではない。この点に関してストラインらは、故意性 (scienter) およびネグレクト (neglect. 家族法上の扶養義務懈怠) がグッドフェイスを欠くことまたはバッドフェイスの意義を考察する際の手がかりとなる旨を述べているが⁷⁷⁶⁾、この論文

774) Strine et al., *supra* note 747, at 659-61.

775) I 6.(5)参照。

においては、未必の故意ある無関心 (recklessness indifference) であるとか意図的な無視 (deliberate disregard) といったような、これまで判例上指摘されてきたもの以上の定義を提供するものではない。さらに、グッドフェイスとグロス・ネグリジェンスとは概念上区別される⁷⁷⁷⁾としつつ、具体的境界を示すことは困難であるとも述べられている⁷⁷⁸⁾。

10. グッドフェイスの意義をめぐる判例・学説の整理

信認義務三分説と二分論の間の論争は、次の項で紹介するストーン対リッター事件判決において、デラウェア州最高裁判所が二分論（下にいう新二分論）の立場をとることを明らかにしたことにより収束する。ここにおいて、以上概観してきた、三分説の登場とこれに対する二分論の応答、そして、その間の判例の展開を振り返り、いくつか整理を行っておきたい。

(1) 信認義務三分説は、二分論として筆者が分類した見解の中でも、伝統的な二分論（以下、伝統的二分論）を議論の出発点とするものである。この伝統的二分論において、取締役の信認義務は忠実義務と注意義務の二つから構成され、前者は利益相反禁止の義務、後者は、経営判断のプロセスの適切性確保の義務という、古典的な理解に沿った内容を有するものである。いいかえれば、忠実義務における取締役の忠実性は、利益相反をしないということに求められ、注意義務における取締役の相当の注意 (due care) は、経営判断のプロセスに対する顧慮 (care) という形で求められる。

これに対し、取締役のグッドフェイスは忠実性の副次的要件であるとして三分説を否定する見解は、信認義務をもって忠実義務と注意義務から構成されると解している点において二分論というべきであるが、伝統的二分論とは異なり、取締役の忠実義務ないし忠実性をジョンソンのように広義に解するものである（以下、この二分論を新二分論と呼ぶ）。すなわち、新二分論における忠実義務とは、会

776) Strine et al., *supra* note 747, at 693–95.

777) この点に関して、II 4. および II 8. (1) f. (ii) を参照。

778) Strine et al., *supra* note 747, at 693 n. 259.

社の最善の利益を増進するという、積極的な行動を求める義務として再構成されている（この中に、会社の利益を侵害してはならないことの要請が含まれるのはいうまでもない）。つまるところ、新二分論と伝統的二分論の差分領域に該当する義務規範が、三分説のいう、独立の信認義務としてのグッドフェイスの義務であったということになる。先に見たように、ストラインらはこの差分領域を、本来広範な義務であったところの忠実義務が時代の経過とともに縮小してしまったことにより生じた、概念上の空隙であると指摘している⁷⁷⁹⁾。

(2) 三分説、すなわち取締役がグッドフェイスをもって行動すべきことを信認義務の基本的義務の一つととらえる見解は、伝統的二分論を前提とし、伝統的二分論の理解による限り注意義務または忠実義務のいずれの範疇に属するか明確ではないと考えられる義務（法令遵守体制の整備義務や、利益相反の恐れのある取引の実行時における作為義務（自主開示の義務、情報開示の義務）など）を新しい義務類型に取り込んでいこうという構想に基づくものである⁷⁸⁰⁾。また、三分説は、取締役会において社外取締役が過半数を占めるという現代株式会社⁷⁸¹⁾における取締役への規律付与という観点から、利益相反の抑止という不作為の要請にとどまらない、自己の職務執行の内容における品性または誠実性（まじめさ）の確保という、倫理的観点からの積極的な作為の必要性を、その政策的な根拠として追加しようとするものである⁷⁸²⁾。もっとも、取締役がグッドフェイスをもって職務執行にあたるべきことは、これが経営判断原則に基づく推定の一内容とされていることから分かるように⁷⁸³⁾、三分説が登場する前から取締役の信認義務に含まれる要請として認識されていた。それにもかかわらず比較的最近になってグッドフェイスの意義・機能に注目が集まるようになったのは、グッドフェイスを欠く作為不作為につき取締役の損害賠償責任の定款免責を認めないという、

779) II 9.(3) d. 参照。

780) II 7.(3) b. 参照。

781) 注意義務違反が問題となりうる経営判断プロセス自体の過誤はここではあまり大きな問題とならない。

782) II 7.(1)（ヴィシーの所説）およびII 7.(3) c.（アイゼンバーグの所説）を参照。

783) I 4.(1)参照。

デラウェア州会社法 102 条(b)(7)に代表される条文が米国各州の会社法で相次いで新設され、その結果、経営に不手際のあった取締役に対する残された数少ない責任追及手段として、原告株主側が、グッドフェイスを欠いた作為不作為という行為類型の最大限の利用を図ろうとしたことによるものである。したがって、もし上記の諸条文において、単に（伝統的二分論に従いつつ）注意義務違反の行為は定款で免責できることとし、それ以外の行為はすべて免責の対象外とする旨が明文で規定されていたならば、これほどに大きな論争を生じることにはなかったのではないと思われる。しかし、三分説と新二分論との間で繰り広げられた議論は、法の文言形式という技術的な問題に端を発するものであるにせよ、現代の複雑化した信認義務規範の内容を整序する上で有益かつ必要であったことは確かである。

(3) 信認義務三分説も新二分論も、（会社の業務執行の場面において取締役が有するべき）グッドフェイスの意義に関する理解（すなわち会社の利益実現に貢献するとの認識）という点では、ほとんど違いがないといえる。また、取締役の行為がグッドフェイスを欠くか、またはバッドフェイスがあると評価されたとき、それが忠実義務および注意義務とは異なる独立の信認義務違反（グッドフェイスの義務違反）にあたるのか、それとも忠実義務違反に当たるのかという義務違反類型の処理の点で両説は異なるものの、具体的にいかなる法的効果が生じるかという点について見るならば、両説の差はないというべきである。

すなわち、グッドフェイスを欠く行為は、“何らかの”信認義務違反の疑いを生じさせるものであるとして、経営判断原則の保護が及ばない⁷⁸⁴⁾。これに関連して、株主代表訴訟における取締役会への事前の提訴請求の要否についても、①争われることとなる経営判断が積極的になされた経営判断であるとき、これがグッドフェイスを欠くものであるならば、取締役による経営判断の適切な行使結果であると評価されず（アロンソン基準）、提訴請求は不要とされるし、②争われている行為が不作為（積極的に不作為を選択したのではなく、いわばなし崩しに不作為の状況に至った場合）に属し、かつ、そのような不作為に至らしめた取締

784) I 4.(3)e. 参照。

役らが引き続き在任している場合、当該不作為にグッドフェイスが欠ける点があれば、当該不作為をもたらした取締役自身が提訴の要否を判断することは適切でないとして（レイルズ基準）、やはり提訴請求は不要とされる。なお、もっとも代表的な効果として、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)等の州会社法規定に従って定められた、取締役の責任減免に関する定款条項が、グッドフェイスを欠く行為により生じた損害賠償責任には適用されず、定款の責任減免条項の存在を理由とする被告取締役からの訴え却下の申立ても認められないことが挙げられるが、その他グッドフェイスのあることを要件とする条文（デラウェア州会社法 144 条・145 条など）が適用される場合と同様、これらは制定法上の効果であり、三分説か新二分論かという立場の違いは影響しない。

また、典型的な忠実義務違反行為とは異なり、取締役のグッドフェイスの欠如は、その存在を主張する側において立証しなければならない点も、三分説および新二分論の立場の違いにかかわらず指摘することができる。ただし、グッドフェイスを欠く行為、またはバッドフェイスのある行為として判例で示された行為類型または具体的事実、一般的に、倫理的に強い非難に値する行為であり、しかも偶発的なものである（確率事象として予見できるものではない）ことが想定されるため、その存在を客観的かつ有力な根拠事実とともに主張していくことは通常は困難であるといえる。そして、グッドフェイスの欠如にかかる一応の主張立証が行われた場合に、取締役側がいかなる抗弁をなしうるかが明らかにされていないという点でも、両説は共通している。新二分論の立場からグッドフェイスを忠実義務の副次的要素と解し、グッドフェイスを欠く行為が忠実義務違反に連なるものであると解したとしても、典型的な忠実義務違反行為と同様の処理がなされることにはならないのであり、その限りにおいて（つまりグッドフェイスを欠く行為について典型的な忠実義務違反の場合とは異なる取扱いがなされる限りにおいて）、（グッドフェイスを欠く行為がなされた場合の効果の種類を典型的に掲げる⁷⁸⁵⁾）三分説との実質的相違はそう大きくないといえる。

785) II 7.(3)b. 参照。

(4) 判例を概観すると、そこでは、取締役がグッドフェイスを欠くこと、または取締役にはバッドフェイスがあることについての抽象的な説明は試みられているものの、それらの行為が与える法的効果についてまで具体的に述べているものはないように思われる⁷⁸⁶⁾。ちなみに、グッドフェイス（またはその欠如）の意義それ自体についての解釈は、三分説か新二分論かという学説の相違に影響しない領域の議論であるから、前記の法的効果に関する指摘が具体的に行われていない以上は、判例で三分説または新二分論のいずれが用いられているかという点は、表面上の事柄に過ぎず、取締役の義務規範の内容や、責任追及方法の構造について、実質的な相違を与えるものとはいえない。

取締役のいかなる所作がグッドフェイスの欠如と評価されるかに関し、判例は抽象的ながらもおおむね同様の表現を用いている。

それらはすなわち、未必の故意ある無関心（エメラルド・パートナーズ事件2001年2月判決）、会社の重要な意思決定をめぐり、リスクには関知しないとの態度をとることにより、意識的にかつ意図的に自己の職責を無視すること、および、忠実にそして相当の注意をもって行動すべき義務につき、無関心であることを自覚し、または故意に無関心の態度をとること（ディズニー事件第三判決）、故意の義務放棄または自己の職責に対する意識的な無関心（ディズニー事件第四判決）、故意の義務放棄または自己の職責に対する意識的な無関心（ディズニー事件第五判決）、会社内の組織的な不正を疑わせる情報（red flag）を故意にまたは未必の故意をもって無視すること（マッコール対スコット事件控訴審判決）、会社の法令違反事実にかかる情報を把握しながら故意に適切な対応をとらなかったこと（アボット・ラボラトリーズ事件控訴審判決）、意識的にかつ意図的に自己の職責を無視しつつ行動すること（イマージング・コミュニケーションズ事件）といったものである。このほか、バッドフェイスを類型化して示したものととして、ディズニー事件第四判決および第五判決がある。

786) 取締役がグッドフェイスを欠くことは、株主代表訴訟にかかる取締役会への事前の提訴請求の要否の判断に影響してくるが、これはグッドフェイスの欠如に特有の効果というより、グッドフェイスの欠如が信認義務違反を推認させることに起因するものと考えられる。

（5）各個別事案においてグッドフェイスの欠如が争われるとき、それは通常、取締役の不作为（何らか手を尽くしていれば会社損害を回避し得た状況）が問題になっているものと思われる。これは、取締役による、会社の利益のための積極的な対応が（三分説でも新二分論でも）期待されていることと平仄が合う。

ここに不作为とは、具体的な義務を怠ったことではなく（この場合は経営判断原則の保護が受けられないし、故意による違法行為と評価されることになる）、取締役としての権限行使が望ましい状況にありながらそれがなされなかった場合を指す——いくなれば、具体的・特定の義務（典型的には制定法上または判例法上明らかな義務）の違反よりも要件が不明確で、それゆえに（規範としての強行性が明確ではないことから）帰責性が軽いものとなろう⁷⁸⁷。

もっとも、グッドフェイスを欠く行為は、純粋な不作为というよりも、故意の義務放棄であるとか、未必の故意のある無関心であるといった言葉から推測されるように、「あえてそうしないことを選ぶ」という、一種の作為に属する行為であるとも考えられる。この点をめぐり、ディズニー事件第一判決は、グッドフェイスの欠如を作為にかかる問題としてとらえてアロンソン基準を適用する一方、マッコール対スコット事件控訴審判決は不作为の問題としてレイルズ基準を適用し、アボット・ラボラトリーズ事件控訴審判決は、適切な対応をとらないことについての積極的な判断があったとして、アロンソン基準を適用している。

こうしてみると、グッドフェイスを欠く行為として問題とされている行為は、何らかの行動を起こすべきことを承知しつつあえてそれをしないという意味において、不作为とはいいがたく、法的に非難されるべき作為（動機ないし心理状態という実質的側面において過誤のある経営判断）であるということになろう。

（6）三分説の登場は、先にも述べたように、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)の

787) ただし、グッドフェイスの欠如に該当する不作为または作為は、これが学説そして判例の蓄積により類型化されていくことで、判例法上の個別具体的な義務として（それが信認義務中のどの規範に属するかは別として）再構成されることになり、違反の有無がある程度明瞭に判別されうることとなる（また、漠然とした義務であったときよりも、その違反には高い帰責性が認められることになると考えられる）。アイゼンバーグがこうした類型化を試みていることは、すでに見たとおりである。

新設とこれに伴う解釈上の疑義（グッドフェイスを欠く作為不作為が条文上、忠実義務違反行為とは別個に規定されていること）、そして取締役の損害賠償責任を追及する原告側が“グッドフェイスの義務違反”という理論構成を採用し始めたことに相当程度起因するものである。ただ、三分説をとる論者は、それは形式上の理由にとどまるとし、エンロン、ワールドコム事件等の企業不祥事を挙げて、取締役がグッドフェイスを有すべきことの要請がかつて以上に高まっていることを指摘している（ヴィシーの所説参照）。

三分説は、株主の利益実現のための作為不作為の要請からなる義務規範を、より積極的に観念しようとする。このことはたとえば、いかなる局面であれ、不正確であると思われる情報を開示しないという義務（正確さが担保されていると確信することのできる開示を行う義務）があることを判示した、マローン対プリンキャット事件判決の説示から読み取ることができる。しかし新二分論は、これらの要請を取締役の忠実性の中に組み込んでしまうため、その理解（グッドフェイスが忠実性の副次的要件であること）は誤りではないにしても、取締役に対する、グッドフェイス（会社の利益増進のためにするという認識）を伴う行動の奨励という、三分説の論者が意図しているところがぼかされてしまう結果となる⁷⁸⁸⁾。つまりこの点において、三分説のアプローチをとることは一応の政策的意義があるといえる⁷⁸⁹⁾。

788) 次項で紹介するストーン対リッター事件判決 (Stone v. Ritter, 911 A.2d 362 (Del. 2006).) によりデラウェア州最高裁判所は新二分論をとることを明らかにし、同判決の後に出されたリヨンデル・ケミカル・カンパニー対ライアン事件判決 (Lyondell Chemical Co. v. Ryan, 970 A.2d 235 (Del. 2009).) でもこの立場を再確認した。ただし、このリヨンデル・ケミカル事件判決では、忠実義務違反となり得るグッドフェイスの欠如は、企業買収の標的会社取締役で、経営判断事項につき利害関係を有しない者についていえば、自己の職責の履行をそれと知りつつ完全に怠っており、買収対価を最大限引き上げるための試みを完全に怠っている場合をいうと判示しており、責任追及のハードルが非常に高くなってしまっている。ブルーナーは、リヨンデル・ケミカル事件判決により企業買収の局面において取締役の損害賠償責任追及が相当程度困難になったと指摘し、その上で、取締役会に対する規律付与のための適切な対応策を考察している (Christopher Bruner, *Good Faith in Revlon-Land*, 55 N.Y. L. SCH. L. REV. 581, 582 (2010/11).)。

789) ヴィシーは、三分説の進展により、取締役の信認義務の履行と裁判所によるその実効性確保が実現されると述べているが (II 7.(1)参照)、これは三分説が政策実現志向的な議論であることを示すものであるといえる。

（7）取締役の行為がグッドフェイスを欠くと評価された場合の法的取扱いについて、アイゼンバーグは比較的整理の行き届いた議論を展開している。そのうち、三分説固有の見解にとどまらない一般的意義を有する内容として、重要と思われるものを下に再確認しておきたい。

まず、取締役がグッドフェイスを欠くこと（またはバッドフェイスがあること）それ自体は取締役の責任を発生させるものではなく、責任認定の場面においては、注意義務違反または忠実義務違反に基づく責任の認定に向けた司法審査の発動原因として、または、デラウェア州会社法 102 条(b)(7)などに基づく定款免責条項の適用排除条件として機能する（この結果会社の請求権は消滅しないこととなるため、責任追及訴訟の提起が可能となる）。つまり責任認定の局面において、グッドフェイスの欠如は、これをもって責任がただちに導かれることはないものの、実質的には、注意義務または忠実義務の責任発生要件の一つとして機能することとなる。この点は、忠実義務に関する部分に限っていえば、新二分論の見解と結論において同じである。ただし、注意義務違反の責任が争われている局面については、新二分論はグッドフェイスの存在を当然の前提としていることから、有責とする結論では変わらなくても、両説から導かれる構成はそれぞれ食い違ってくることになる（新二分論によれば忠実義務違反となり、三分説によればグッドフェイスを欠くタイプの注意義務違反となる）。

なお、アイゼンバーグによれば、グッドフェイスの義務についても行為規範と責任規範（ただし上に述べたように、これは司法審査の発動等の不利益取扱いを導くものにとどまる）の二分法が行われ、行為規範としての上記義務を履行していないと評価される場合であっても、グッドフェイスの義務に含まれる個別具体的な義務に違反しない限りは、責任規範違反として不利益取扱いを加えられるべき義務違反とは認定されない⁷⁹⁰）。この点は、三分説・新二分論を問わず、判例・学説において、意識的にかつ意図的に自己の職責を無視することであるとか、自己の職責に対する意識的な無関心であるといった、取締役を司法上不利益に取り扱うことを可能とするグッドフェイスの欠如の一般的表現と沿うものであると思われる。

(8) 上の(1)で触れたように、新二分論は、忠実義務を利益相反禁止にとどまらない広範な義務ととらえている。すなわち、ジョンソンによれば、忠実義務の基礎をなす要請内容は、取締役の個人的利害の排除に限定されるものではなく、①会社の利益のためにすること（会社に献身すべきこと）と、②会社の利益に属さない事柄を顧慮しないことの2側面から構成されるとされる。伝統的二分論においては、②の義務がすなわち忠実義務であると解されていた。しかし、取締役の忠実義務が①を当然に含むものであると解するならば、忠実義務には作為義務もまた含まれているとの理解が得られる（そして自主開示の義務その他の義務が忠実義務の範疇に入ることが容易に理解できる）こととなるし、取締役に対するグッドフェイスの要請が忠実義務に基礎を有するものであるとの理解も、素直に得られることとなる。

ストラインらの整理によるならば、新二分論において、忠実義務とは、会社の利益を増進する義務であるということになる。そして忠実義務の副次的条件とされることのグッドフェイスとは、取締役の職務執行の具体的な場面において、会社の利益を増進するために行っているとの認識を現実の有していることを意味するものと解される。新二分論においてグッドフェイスが忠実義務の副次的要件・条件（subsidiary element or condition）であるとか部分集合（subset）であると指摘されるとき、それは、グッドフェイスの欠如を媒介として忠実義務違反が導かれうることを含意している。このことは、「グッドフェイスの義務」の違

790) ただし、法令遵守体制の整備についていえば、これを監視義務の一つととらえるならば、伝統的な理解による限りその違反は（経営判断のプロセスに関連するものとして）注意義務違反として構成されるべきこととなる。ケアマーク事件の立論に従えば、恒常的な監視懈怠などの事実からグッドフェイスの欠如が認定されるならば、それはデラウェア州会社法 102 条(b)(7)による免責の対象外ということになるが、その際、適用される責任規範が注意義務ということになると、「グッドフェイスを欠く注意義務違反」なるものが観念されなければならない。しかしそうした解釈は（デラウェア州会社法 102 条(b)(7)が注意義務違反に基づく損害賠償責任を免除するための規定であるととらえるときには）混乱を避けがたく、それゆえ、判例も、そして当のアレン裁判官も別異の解釈を採用するに至っている（後掲のストーン対リッター事件判決において、デラウェア州最高裁判所は、取締役が会社の違法行為事実を把握できなかったことに基づく監視義務違反の責任を負う場合、それは、忠実義務違反の責任であると判示する。II 11.(3)c.参照）。グッドフェイスの義務を責任規範とせず、注意義務および忠実義務に基づく責任認定の要件にとどめていることの欠点が、ここに現れている。

反が各種の司法上の審査手続を発動させる効果を生じさせるとの、アイゼンバーグの説明を念頭に置くと、理解しやすいと思われる。また、ストラインらは、その主張を踏まえる限り、グッドフェイスを有すべきことは取締役の義務それ自体ではなく、義務の履行局面において有すべき心理状態であるとの理解をしているものと考えられる。

11. ストーン対リッター事件判決⁷⁹¹⁾ — 三分説の放棄

(1) はじめに

本件は、デラウェア州を設立地とする銀行持株会社であるアムサウス・バンコーポレーション（以下アムサウス、本社：アラバマ州バーミングム）の取締役の現職・前職合わせて15名に対し、同社の株主が提起した株主代表訴訟である。原告はアムサウスの取締役会に対する事前の提訴請求を行わないで直接本件訴訟を提起した。原審においてデラウェア州衡平法裁判所は、事前請求を不要とすべき事由の疎明が十分なされていないとして、本件訴えを却下した⁷⁹²⁾。これに対する上訴について行われたのが本判決である。結論としては原審判決が支持されているが、本件大法廷判決（ホランド裁判長、スティーリ、バーガー、ジェイコブズ、リジリー裁判官の5名）において、シード事件第二判決に始まる三分説（信認義務中の独立義務としてのグッドフェイスの義務）が明確に否定され、米国会社法学における積年の議論に終止符が打たれることとなった。信認義務の構成要素に関して本判決で示されたデラウェア州最高裁判所の立場は、現在のところ維持されている⁷⁹³⁾。

(2) 事実の概要

791) Stone v. Ritter, 911 A.2d 362 (Del. 2006). 日本語による解説として、近藤光男＝志谷匡史編著・前掲注 472) 316 頁〔近藤光男〕、王佳子「アメリカにおける取締役の内部統制責任に関する一考察 — 合理的基準から誠実性基準へ」青社 39 卷 2 号 242 頁～245 頁（2011 年）、大川俊「取締役の誠実性と内部統制システム — Stone v. Ritter, 911 A.2d 362 (Del. 2006). —」法論 80 卷 4・5 号 213 頁（2008 年）がある。

792) Stone v. Ritter, C. A. No. 1570-N, 2006 Del. Ch. LEXIS 20 (Del. Ch., Jan. 26, 2006).

793) 前掲注 746) 参照。

アムサウスは、その完全子会社として、600の支店を米国南東部に展開し1万1600名の従業員を抱える商業銀行のアムサウス・バンクを有していた。ところが両社は、銀行秘密法（Bank Secrecy Act：銀行に対し、一定の取引の記録と、不審な取引の連邦当局への報告を義務づけた法律⁷⁹⁴）および連邦の資金洗浄規制の定める報告義務を怠ったとして、連邦地検、連邦準備制度理事会、連邦財務省金融犯罪取締機構（FinCEN）、そしてアラバマ州銀行管理当局による捜査を受け⁷⁹⁵、2004年に両社は4000万ドルの罰金と1000万ドルの民事制裁金を支払った。ただしアムサウスの取締役の責任は問われず、また、何らかの是正措置が彼らに加えられることもなかった。

原審デラウェア州衡平法裁判所（ウィリアム・チャンドラー衡平法裁判官）は、原告による事前の提訴請求がないことを理由とする被告からの訴え却下の申立てについて、アロンソン基準⁷⁹⁶として知られている2要件であるところの、①取締役に利害関係がなく独立性があることにつき、合理的な疑いが存すること、または、②争われている取引が、経営判断の適切な行使の結果であることにつき合理的な疑いが存することのいずれかに該当する事実が、原告により疎明されているかどうかを、それぞれ次のように審査している⁷⁹⁷。

まず①の利害中立性および独立性の点については、詐欺取引、またはその他アムサウスが抱える諸問題をうかがわせる事実が取締役会により把握できたことの主張がなく、しかもそうした事実に対して何らの対応もとらないとの積極的判断を指摘するものでもないとして、会社の違法行為と被告取締役らとの間の関連が明らかでないとした。

そして②の点については次のように指摘する。すなわち、原告の主張によれば、被告取締役らは会社の内部統制にかかる経営判断を行わず、本件詐欺取引によっ

794) 12 U.S.C. § 1951 (1970); 31 U.S.C. § 5318 et seq. (2011).

795) 摘発の理由は、架空投資（Ponzi）の資金管理を目的とする口座の開設にアムサウス・バンクが応じ、この口座を通じて詐欺取引にかかる資金の移動が行われたことであった（Stone, 911 A.2d at 365.）。

796) Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del. 1984).

797) 正確には、アロンソン基準により事前の提訴請求の要否を検討した事案であるディズニー事件第二判決（Brehm v. Eisner, 746 A.2d 244, 256 (Del. 2000.））を引用し、その判断枠組みに従うことを明らかにしている（Stone, 2006 Del. Ch. LEXIS 20, *4-5.）。

てアムサウスの法令遵守体制の欠陥が露呈した後もその職責を意識的にかつ意図的に無視したとされる。原告は、取締役会が「何らの経営判断も行っておらず、取締役らの信認義務を履行するためにグッドフェイスのある取り組みを何ら行っていない」ことを理由として事前請求が免除されるとし、ディズニー事件第四判決にいうところの、会社の重要決定にかかるリスクに関知しないとの態度をとったものと主張している。しかしそのような主張の根拠となるべき事実が原告から示されていないければ、事前の提訴請求を免除すべきことにはならない。本件は、取締役会が重要な決定をなすに際して注意深く検討することを怠ったかどうかという事案ではなく、実効性を欠く内部統制ゆえに情報が取締役会に伝わらなかったという事案である。しかるに、アムサウスの内部統制が不十分であり、それゆえに違法な活動が生じかねず、さらに、取締役会で把握していた問題がかりにあったとして、これについて何らの対応もとらないことにしたという、各々の点について、取締役会の認識があった旨を原告は何ら明らかにしていない。

そして最後に次のように述べて、原告の請求は事前の提訴請求が免除されるべき十分な理由を一切述べていないとの結論を示し、被告による訴え却下の申立てを認容した。すなわち、いまここで振り返ってみればアムサウスの内部統制が不十分であったことは疑いのないところである。しかし、それゆえに生じた巨額の損失は、そのみをもってしては、取締役会メンバーの過半数が責任追及訴訟の提訴判断をする資格がない旨の判定を、裁判所が行う材料とはなりえない、と798)。

(3) 本判決

a. 事前の提訴請求の要否に関する審査の方法

本件で争点となったのは、取締役会への事前の提訴請求が実質的に無意味であり、株主による直接の訴訟提起が相当であると認めるべき事情 (demand futility) の存否ということであるが、より具体的かつ重要な争点となったのは、本件詐欺取引にアムサウス・バンクが巻き込まれて連邦法その他の規制違反の事態

798) Stone, 2006 Del. Ch. LEXIS 20, at *5-8.

を生じさせたことにつき、取締役らに監視義務違反があったかどうかということである。なお、原審判決では事前の提訴請求の要否に関してアロンソン基準（①利害中立性および独立性と、②経営判断の適切な行使についての審査）が適用されていたところ、本件上訴審において原告はその主張を改め、本件が積極的な経営判断がなされなかった場合に該当するとして、レイルズ基準⁷⁹⁹⁾に従うべき旨を明らかにしている。そして原告は、レイルズ基準に基づき事前の提訴請求を不要とするための要件、すなわち、かりに実際に事前の提訴請求が行われたとしても、取締役会が当該請求につき独立性と利害中立性のある経営判断を行うことについて、合理的な疑いを差し挟むべき事情が存することの疎明を試みている。具体的には、自らが責任を負わされる可能性のある状況に面しているために、取締役らは、原告の提訴請求に対する判断をめぐって個人的な利害関係を抱えることとなり、それゆえ彼らは利害中立性または独立性を保ち得ないということであった。つまり、取締役の信認義務違反に基づく責任が認められる可能性があれば、自身に対する提訴請求について、その取締役は独立または利害中立の態度をとりえないこととなるから、事前の提訴請求は本来的に不必要になるということである⁸⁰⁰⁾。

b. 監視義務違反をめぐる判例

さて、監視義務違反の認定基準を考察するに先立ち、デラウェア州最高裁判所は、監視義務懈怠の問題を取り扱った代表的判例であるグレラム対アリスチャルマーズ事件判決（デラウェア州最高裁判所、1963年⁸⁰¹⁾）、ケアマーク事件和解

799) *Rales v. Blasband*, 634 A.2d 927 (Del. 1993). 同基準の内容についてはマッコール対スコット事件控訴審判決の箇所（II 8.(2)b.）で簡単に説明されている。

800) *Stone*, 911 A.2d at 367.

801) *Graham v. Allis-Chalmers Manufacturing Co.*, 188 A.2d 125 (Del. 1963). 日本語による紹介として、伊勢田道仁・前掲注37) 63頁～67頁、酒井太郎・前掲注37) 162頁、川濱昇「独禁法遵守プログラムの法的位置づけ」龍田節＝森本滋編・川又良也先生還暦記念『商法・経済法の諸問題』547頁～549頁（商事法務研究会、1994年）、神崎克郎「会社の法令遵守と取締役の責任」曹時34巻4号3頁～6頁（1982年）、龍田節「会社役員の仕事に関する責任——アメリカ判例を中心にして——」監査99号9頁～11頁（講演速記）（1977年）がある。

所見（デラウェア州衡平法裁判所、1996年⁸⁰²⁾）、そしてディズニー事件第五判決（デラウェア州最高裁判所、2006年⁸⁰³⁾）を取り上げ、次の（ア）から（エ）のように紹介し論評している⁸⁰⁴⁾。

（ア）グレーム対アリスチャルマーズ事件判決では、取締役をして疑義を抱かしめる事情のない限り、会社による違法行為を探知するための体制を構築すべき義務を取締役は負わない旨が判示されている⁸⁰⁵⁾。これに対しケアマーク事件和解所見では、当時の判例であったグレーム事件判決と異なり、会社の通常の業務執行の形で適時に情報を把握しうる体制を確保すべく取締役会がグッドフェイスのある判断をなし、もってその職責を全うすることができるようにすることが重要であると述べられている。しかし同所見によれば、情報を入手すべくグッドフェイスをもって行動するという取締役の義務は、会社事業のあらゆる局面についての情報を入手しておくことまで要求するものではないとされている。そして同所見では、従業員の違法行為を把握していなかったことについての取締役の責任認定の局面でいえば、責任を肯定するにはグッドフェイスの欠如が必要であり、これは、合理的な情報収集・伝達システムの整備を確保するための試みが全くなされていないといったような、恒常的なまたは組織的な監視懈怠についてののみ認められるという。

（イ）さて、取締役の監視責任に関するこのケアマーク基準は、グッドフェイスをもって行動することを取締役が怠るという構成から主として導き出されたものである。当裁判所はディズニー事件第五判決において、グッドフェイスをもって行動することを怠ったというためには、注意義務違反（すなわちグロス・ネグリジェンス）とは質的に異なる、そしてより帰責性の強い行為が必要であると説示しているところであるが、ケアマーク基準がグッドフェイスの欠如をもって取締役の責任認定要件としていることは、この説示と共通するものである。

（ウ）ディズニー事件第五判決において当裁判所は、グッドフェイスをもって

802) *In re Caremark International Derivative Litigation*, 698 A.2d 959 (Del. Ch. 1996). I 3. (1)参照。

803) *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 906 A.2d 27 (Del. 2006). II 8. (1) f. 参照。

804) *Stone*, 911 A.2d at 367-69.

805) *Graham*, 188 A.2d at 130.

行動することの懈怠に該当する行為の代表的な例を、(デラウェア州衡平法裁判所によるディズニー事件第四判決の説示を引用する形で：筆者注) 挙げている。それらはすなわち、①受任者が会社の最善の利益を増進すること以外の目的を有しつつ意図的に行動すること、②受任者が会社に適用のある実定法に故意に違反する意図をもって行動すること、または、③自己の義務を意識的に無視するという態度をもって、何らかの行動をとるべき義務があることを承知しつつ、これを故意に怠ることである。ケアマーク事件和解所見において、取締役の責任を認めるための必須条件であるとされたところのグッドフェイスの欠如、すなわち、情報収集・伝達システムの整備にかかる恒常的なまたは組織的な監視懈怠は、上記の③にまさにあたる。

(エ) ディズニー事件第五判決において当裁判所は、ケアマーク事件和解所見を引用してその立論の正しさを認めているところである。それゆえ、原審判決でデラウェア州衡平法裁判所が、事前の提訴請求の要否に関する審査基準を同和解所見の論旨に求めたことは、監視の懈怠が原告の主張の根拠または論理をなしている本件において適切であった、と。

c. ケアマーク事件和解所見における取締役の信認義務の構造

このように、本件においてケアマーク基準をもって取締役の義務違反の有無を判断することとし、ひいては事前の提訴請求の要否を判定することを明らかにした上で、デラウェア州最高裁判所は、ケアマーク事件和解所見において信認義務規範がどのように理解されているかを解明するという、理論的見地からの考察を行っている。そして、この検討を通じて、グッドフェイスをもって行動すべきことの要請が、“グッドフェイスの義務”という形で信認義務中の独立の義務規範をなすものではなく、忠実義務の副次的条件ないし部分集合に位置づけられるとの結論を提示している。デラウェア州最高裁判所による説示の内容は、次の(ア)から(ウ)のように整理される⁸⁰⁶⁾。

(ア) 当裁判所が本件で援用しているところの、ケアマーク事件和解所見にお

806) Stone, 911 A.2d at 369-70.

ける表現、すなわちグッドフェイスの欠如をもって「責任の必須条件」とする用語法は、じつは周到に考え出されたものなのである。このような定式が掲げられることの趣旨は、グッドフェイスをもって行動することを怠るということが、それ自体で、信認義務違反の責任をただちに課するべき行為とはならないことを伝えようとするにある。すなわち、グッドフェイスをもって行動すべきであるという要請が、「忠実義務という基本的な信認義務の」「副次的要素 subsidiary element」、いかえれば「副次的」条件にあたるがゆえ、グッドフェイスをもって行動することの懈怠が、責任を生じさせることにつながるのである。デイズニー事件第五判決およびケアマーク事件和解所見にいうところのバッドフェイスある行動を示すことは、取締役の監視義務違反の責任を導く上で不可欠なのであるから、上記の立論によるならば、そのような行動により生じる、（監視義務違反の責任の根拠になるところの：筆者注）信認義務違反とは、すなわち忠実義務違反なのである。

（イ）グッドフェイスをもって行動することの懈怠の意義についての上記見解は、次に掲げる二つの理論的帰結をもたらす。第一は、グッドフェイスなるものが、注意義務と忠実義務とともに信認義務規範の「三位一体」をなすとの言い回しで語られることがあっても described colloquially、グッドフェイスをもって行動するという責務 obligation は、注意義務および忠実義務と同等の地位を有する独立の信認義務規範 an independent fiduciary duty をなすものではないということである。注意義務と忠実義務の二つのみが、その違反により責任を直接生じさせるのであり、グッドフェイスをもって行動することの懈怠により責任は生じても、それは間接的に生じさせるにとどまるということである。そして第二の理論的帰結とは、忠実義務というものが、金銭上その他の受任者の利益相反だけに関係するものではないということである。忠実義務はまた、受任者がグッドフェイスをもって行動することを怠った場合にも及ぶものなのである。デラウェア州衡平法裁判所がガットマン対ファン事件⁸⁰⁷において適切に述べているように、自己の行動が会社の最善の利益に合致するとグッドフェイスある確信を抱きつつ

807) Guttman v. Huang, 823 A.2d 492 (Del. Ch. 2003). 関連する叙述として前掲注 516) を参照。

取締役が行動していない限り、この取締役が会社に対して忠実に行動しているとは到底いえないのである。

(ウ) ケアマーク事件和解所見にいうところの、取締役の監視義務違反の責任を裏付けるために必要な条件は、次の2点にまとめられる。すなわち、(a)取締役らが情報収集・伝達システムまたはこれにかかる内部統制の整備を完全に怠ったこと、または(b)こうしたシステムまたは統制が整備されてはいるが、取締役らの注意を必要とするような会社のリスクまたは問題点に関する情報の把握を彼らが行っておらず、会社業務の監視または監督を取締役らが意識的に怠ったことである。いずれの場合でも、責任を認定するためには、自己の受任者としての義務の不履行を、取締役らが知っていたということを示す必要がある。行動をとるべき義務を負っていることを承知しながら、そうした行動を取締役らが怠るならば、それは自己の職責に対する意識的な無視を示すものであり、彼ら取締役は、グッドフェイスをもって受任者としての義務を履行することを怠ったがゆえに、忠実義務に違反するものとなる、と。

d. アムサウスの法令遵守体制に対する評価

上述のように、本件で争われているところの監視義務の懈怠（会社の違法行為を探知して適切な対応をとらなかったこと）に関して、デラウェア州最高裁判所は、ケアマーク事件和解所見の処理枠組みに従い、責任認定の条件として、グッドフェイスのある行動を怠ったことを要するものとした。具体的には、①会社業務を取締役に把握させるための情報収集・伝達システムを全く整備しなかったこと、または、②そのようなシステムが整備されていたとしても取締役が会社業務に関する情報をあえて把握しようとせず、その結果、監視監督にかかる自己の職責を意識的に放棄したことの、それぞれをもって、本件のような監視義務懈怠が争われている局面における、グッドフェイスを欠いた行動にあたるものと整理している。そして、グッドフェイスをもって行動すべきことを怠ったならば、それは忠実義務違反に該当するとする。

会社業務の適法性確保のための監視義務の懈怠を忠実義務違反として構成し、取締役の責任認定基準を明らかにした上で、デラウェア州最高裁判所は、その具

体的適用として、アムサウスの法令遵守体制（銀行秘密法および資金洗浄規制にかかる情報収集・伝達システム）の有効性、ひいては当該体制の整備・運用にかかる取締役の義務違反の存否に関する検討を行っている。

デラウェア州最高裁判所は、アムサウスの法令遵守体制の評価に際して、連邦および州当局による是正命令の一環として行われたKPMGの調査報告を参照している。同調査報告によると、アムサウスの取締役会は、銀行秘密法および資金洗浄規制にかかる法令遵守プログラムに相当程度の資源を投じ、法令遵守の確保のために数々の手続および体制を創設していたとし、情報収集および伝達システムを整備するという監視義務を果たしていたのみならず、銀行秘密法および資金洗浄規制に対するアムサウスの遵守状況が定期的にチェック可能な形で上記システムが設計されていることを、取締役会が検証したとされる。また、同報告によると、アムサウスの取締役会は、銀行秘密法および資金洗浄規制の遵守が確保されるよう、幾度かにわたって、会社の指針を策定し、手続を定めていたとされる⁸⁰⁸⁾。

このようにKPMGの報告書を概観し、かつ、取締役の監視義務違反の責任認定要件として、ケアマーク事件和解所見の説示内容を再確認した後、デラウェア州最高裁判所は次のように指摘する。

すなわち、原告がその請求に際して依拠していることが明らかなKPMGの報告書は、アムサウスにおいて資金洗浄規制にかかる合理的な遵守・伝達システムの確保につき取締役らは何らの措置も行っていないなどという主張を覆す内容を有するものである。システムの欠陥に関する取締役会への報告を従業員が怠った事実はあったのかもしれないが、そのような従業員の懈怠につき取締役ら個人の責任を負うとして、監視義務違反に基づく請求をなすべき根拠は何ら存しない。原告の主張内容は、後知恵に基づいて、会社損害という結果 a bad outcome とバッドフェイスとを同視するものである。取締役らによる監視義務のグッドフェイスある履行をもってしても、従業員が刑事上の罪を犯すことを常に防ぎうるものではないし、巨額の金銭上の責任を会社が負ってしまうことを常に防ぎうるも

808) *Stone*, 911 A.2d at 371-72.

のでもないが、原告の議論は、この点を見落としている。危険信号 red flags (取締役らに対し違法行為等の発生を示唆する事実：筆者注)がない以上、監視義務履行の局面におけるグッドフェイスは、「合理的な情報収集・伝達システムの整備を確保する」ためになされるべき取締役の行動をもって判断されなければならないのであり、不本意な結果を生じさせた従業員の行為がなされた後に後知恵をもって判断されてはならないのである、と⁸⁰⁹⁾。

デラウェア州最高裁判所はこのように述べて、原審デラウェア州衡平法裁判所がケアマーク基準によりつつ、取締役らが監視義務を履行するにおいてグッドフェイスをもって行動したことにつき、合理的な疑いが存することを示す事実の疎明がないとし、本件で原告による事前の提訴請求を不要とすべき事情は認められないとした判断は、正当であると判示した。

e. 小括

本判決の要点を整理すると、①アムサウスの法令違反行為（およびこれに起因する各種の制裁）にかかる取締役の監視義務違反に基づく責任の存否は、ケアマーク事件和解所見で示されたところの、グッドフェイスのある取組みの有無を通じて判断されるべきであること、②取締役の行為がグッドフェイスを欠くというためには、注意義務違反とは質的に異なる、より帰責性の強い行為が必要になること、③取締役はグッドフェイスをもって行動しなければならないが、これは信認義務中の独立の義務規範を構成するものではなく、忠実義務の副次的条件にあたること、④信認義務違反を理由に取締役が責任を負う場合、そのような信認義務違反は注意義務違反か忠実義務違反のいずれかであり、グッドフェイスを欠く行為は忠実義務違反にあたること、⑤忠実義務は、取締役の金銭上その他の利益相反にとどまらず、グッドフェイス、すなわち会社の最善の利益を追求するという目的にふさわしい意識の保持にも関係してくること（そのような意識を欠いている者が会社に忠実であるとは決していえないこと）となる。最後の⑤について付言すれば、利益相反禁止の要請という忠実義務の伝統的な解釈（不作為義務を

809) *Id.* at 372-73.

中心とする構成）を変更し、忠実義務概念の実質的な拡張を行ったものといえることができる。

そして、本判決によれば、取締役に責任を負わせるに足りる監視義務違反、いかえれば忠実義務の副次的条件であるところのグッドフェイスを欠くがゆえに監視義務不履行を理由とする忠実義務違反を肯定すべき行為とは、会社の法令遵守の局面でいえば、(a)法令遵守体制を何ら構築していないという不作為、または、(b)そのような体制は構築されているが、取締役らに上がってくる情報を彼らが顧みず、意識的に会社に対する監視監督を怠ったという不作為（自己が担う監視監督上の職責を取締役が意識的に無視する行為）に求められる。そして本件では、上の(a)(b)のいずれかに該当しうるほどの、法令遵守体制（銀行秘密法および資金洗浄規制の遵守にかかる情報収集・伝達システム）の不構築または機能不全があったかどうか、KPMGの報告書に依拠しつつ分析を行い、当該体制自体に問題はなく、当該体制の有効性について取締役会の検証がなされているほか、継続的な改善の試みもなされていることが挙げられ、取締役にグッドフェイスを欠く所作はないとの結論を示している。なお、法令遵守にかかる取締役のグッドフェイスある取組みは、完全無欠な法令遵守体制の存在を保証するものではないとも付言されている。

本判決の最大の特徴は、三分説による説明がいわば言葉の言い回しに属する事柄（“described colloquially”）にとどまるとして、信認義務は忠実義務と注意義務の二つの義務からなるという二分論の立場を再確認したところにある。ここで気になるのは、グッドフェイスが忠実義務の“副次的”条件 a subsidiary condition であり、グッドフェイスの欠如は“間接的に”責任を生じさせるとの説示の意味である。本判決で、忠実義務というものが利益相反のみに関係するものではないと述べている点を手がかりにして考えると、ここにおいて忠実義務とは、ジョンソンのいう広義の忠実義務、すなわち（会社に対する献身の現れとして）会社の利益増進のためにするという動機・目的を有すべきことをいい、副次的条件としてのグッドフェイスとは、そのような動機・目的の実施局面において、自己の職務遂行が当該動機・目的にふさわしいとの認識を取締役が現実にも有していることを意味するのではないかと推測される。グッドフェイスを欠く行為が間接的

に責任を生じさせるということ⁸¹⁰⁾の意味も、グッドフェイスが利益増進という動機そのものではなく、そのような動機の実現局面における適切な心理状態にかかわっているという点を考慮したものではないかと考えられる。しかしその一方で、グッドフェイスを欠く取締役は忠実ではないといった趣旨の説示（ガットマン対ファン事件判決の引用）に見られるように、グッドフェイスと忠実性との間の階層関係は、今ひとつ明確ではないように思われる⁸¹¹⁾。

本判決に対する評釈として次のようなものがある。まず、ベーンブリッジ、ロペス、およびオクランは、法令遵守体制が整備されていなければ、それがたとえ取締役会の検討を踏まえたものであっても責任が認められてしまう結果になるとか、法令遵守体制の整備の要否が不明である場合、その要否を決定することが必要になるというべきところ、当該決定を恒常的に怠っていても（体制の整備が取締役らにおいて必要であるとの認識がない以上）責任が不問とされてしまうとの批判を寄せている⁸¹²⁾。また、ゴードン・スミスは、本判決でグッドフェイスの欠如はグロス・ネグリジェンスとは質的に異なるものであると説示している点に関連して、ディズニー事件第五判決で同様の理解に立ちつつ、グッドフェイスの義務を認知したにもかかわらず、これを忠実義務規範の下位概念とする必要があるかは疑問であると指摘する⁸¹³⁾。アップルビーおよびモンテニューは、グッドフェイスは忠実義務と注意義務双方にまたがる概念であって、本判決が忠実義務の中に取り込んでしまったのは誤りであるとし、さらに、監視義務違反は、ケア

810) “Only the ... duties [of care and loyalty], where violated, may directly result in liability, whereas a failure to act in good faith may do so, but indirectly.” *Stone*, 911 A.2d at 370.

811) アイゼンバーグが整理したように（Ⅱ 7.(3)b.参照。）、グッドフェイスの欠如ないしバッドフェイスをもってただちに取締役の責任を認定するのではなく、責任認定を阻む各種の法的保護措置の解除がグッドフェイスの欠如を理由に認められると解した方が、はるかに理解しやすいと思われる。

812) Stephen M. Bainbridge, Star Lopez, & Benjamin Oklan, *The Convergence of Good Faith and Oversight*, 55 UCLA L. REV. 559, 604-05 (2008).

813) 〈http://www.theconglomerate.org/2007/01/good_faith_care.html〉(2007年1月3日付ブログ記事)(2012年9月14日確認) スミスは、ディズニー事件第五判決中のバッドフェイスの第三類型にかかる説示（Ⅱ 8.(1)f.(ii)参照）をもって独立の信託義務規範を規定したものと解しているようである。

マーク事件和解所見が述べているように注意義務違反と構成するのが適切であり、忠実義務違反であると解することはできないと主張する⁸¹⁴）。ローウェンスタインは、本判決がグッドフェイスをもって忠実義務の一部と位置づけたことで、デラウェア州最高裁判所は理論的明確さの追究を断念して混迷の道を選んだと批判し、むしろ、グッドフェイスを有しつつ行動すべき義務をもって信認義務規範を統合し、忠実義務と注意義務がその副次的要素になるものと解することも可能ではなかったかと指摘する⁸¹⁵）。ローウェンスタインによれば、もしグッドフェイスが、受益者の最善の利益にかなうよう受任者は行動しなければならないということの意味するということであれば、これにより注意義務も忠実義務もカバーされるというのである⁸¹⁶）。またローウェンスタインは、監視義務の組織的な懈怠が（ケアマーク事件和解所見でアレン裁判官が述べたごとく）注意義務に違反するとの結論を示さなかったことも疑問であるとしているが、これはデラウェア州会社法 102 条(b)(7)の文言形式という技術上の理由に基づくのであろうと推測している⁸¹⁷）。他方、ヒルおよびマクダネルは、信認義務違反に基づく責任基準を十分明確な形で分析したのとして、本判決を積極的に評価している⁸¹⁸）。

12. ストーン事件後の三分説（ヒルおよびマクダネルの見解）

クレア・ヒルおよびブレット・マクダネルは信認義務三分説を従前とっていたものであるが⁸¹⁹）、ストーン対リッター事件判決が出された後の論文では、伝統的な忠実義務概念（利益相反禁止）が狭きに失していたことからこれを拡張して

814) Andrew D. Appleby & Matthew D. Montaigne, *Three's Company: Stone v. Ritter and the Improper Characterization of Good Faith in the Fiduciary Duty "Triad"*, 62 ARK. L. REV. 431, 454-55, 474 (2009).

815) Loewenstein, *supra* note 616, at 443-44.

816) *Id.* at 444.

817) *Id.* at 445.

818) Claire A. Hill & Brett H. McDonnell, *Stone v. Ritter and the Expanding Duty of Loyalty*, 76 FORDHAM L. REV. 1769, 1770 (2007).

819) See Claire A. Hill & Brett H. McDonnell, *Disney, Good Faith, and Structural Bias*, 32 J. CORP. L. 833 (2007). 同論文でヒルおよびマクダネルは、取締役の会社に対する義務は一個の信認義務であるとした上で、その違反の法的効果の相違に応じて、忠実義務、注意義務、グッドフェイスの義務の三つを観念する (*Id.* at 855.)。

グッドフェイスの要請を盛り込むことには意義があるとする⁸²⁰⁾。ただ、グッドフェイスの義務としてそれまでとらえてきた概念領域を忠実義務規範の中に吸収・解消させることはせず、信認義務中にそれぞれ質の異なる義務規範類型として、伝統的な忠実義務、グッドフェイスの義務（新しい忠実義務と伝統的な忠実義務の差分領域）、そして注意義務とが区分されるものとしており、実質的に三分説を維持しているものと思われる⁸²¹⁾。

ヒルおよびマクダネルは、ストーン対リッター事件判決で示された新しい忠実義務概念（新二分論の忠実義務概念）のうち、その副次的条件とされたグッドフェイスの意義を次の三つに分類している。それらは、①他の取締役または役員に対して過剰な信頼を寄せていること（構造的な過信 structural bias）、②自己取引に該当しない事実上の利益相反関係（不純な動機 suspective motive）、③違法行為に対する不十分な監視、またはそのような行為への現実の関与（違法性 illegality）である⁸²²⁾。ヒルおよびマクダネルにおいて、取締役の信認義務は対極的な関係にある忠実義務と注意義務からなり、グッドフェイスは双方の義務の中間領域に属すべき（正確には、忠実義務中、注意義務に近い領域を占めると考えられる）概念として理解されている⁸²³⁾。

ヒルおよびマクダネルは、（詳細はここでは触れないが）グッドフェイスの特質を明らかにしようとしているものの、彼らが理論的前提として承認しているところの、グッドフェイスにかかる要請が忠実義務規範に属することに対する考察が薄く、彼らが述べるグッドフェイスの特質が忠実義務の一環として把握されるべき理由は今ひとつ明らかではないように思われる。ややもすると、従前の、三分説に基づく理解が繰り返されているような印象を受ける。

ヒルおよびマクダネルによると、取締役の義務および義務違反の類型は、忠実義務と注意義務という対極的位置関係にあるものとの間で連続的に把握することができるとされる。注意義務は、その違反につき、裁判所による司法上の審査を

820) Hill & McDonnell, *supra* note 818, at 1780.

821) *See id.* at 1780.

822) *Id.* at 1780-81.

823) これを図表に表したものとして、同論文1796頁の図1参照。

極力回避し、かつ、株主または会社が望まないときであっても取締役の免責を許容すべき義務とされ、逆に忠実義務は、その違反につき裁判所による詳細な審査を必要とするものと位置づけられる⁸²⁴⁾。もっとも、ここにいう忠実義務は伝統的な忠実義務とグッドフェイス（の義務）とに区分される。前者の違反は、会社の利益に抵触するような金銭上の具体的な利害関係があることをもって判断される。後者の違反は、取締役の客観的態様 objectivity について何らか懸念すべき理由がある（ゆえに注意義務違反として処理することはできない）ものの、伝統的な忠実義務が扱うところの利益相反にかかる明確な疑念はなく、伝統的な忠実義務違反とは解されないものであるという⁸²⁵⁾。その上でヒルおよびマクダネルは、伝統的な忠実違反という一極と注意義務という対極との間に位置するグッドフェイスの義務が、注意義務に近い性質のものから伝統的な忠実義務に近いものにまで分布していることを、具体的事案における事実類型に応じ、グッドフェイスにかかる上記の①から③の3類型をさらに細分化していく形で順番に紹介している⁸²⁶⁾。

13. 小括——今後の研究のための覚書

本論文の全体の叙述を踏まえた総括は、II.の「10. グッドフェイスの意義をめぐる判例・学説の整理」において行われている。そこで、今後の研究のための覚書を、下に簡単に記しておくこととする。

アイゼンバーグはグッドフェイスの義務の諸類型は明らかにしたもの⁸²⁷⁾、それぞれにおける強行性の強弱（ひいてはその違反にかかる帰責性の大小）の区

824) Hill & McDonnell, *supra* note 818, at 1788-89.

825) *Id.* at 1789.

826) *Id.* at 1789-96. ここでは、注意義務に近い順から、(1)ケアマーク事件 (*In re* Caremark International Derivative Litigation, 698 A.2d 959 (Del. Ch. 1996). I 3.(1)参照)、(2)レヴァイン事件 (*Levine v. Smith*, 591 A.2d 194 (Del. 1991).)、(3)ディズニー事件 (II 8.(1)参照)、(4)エノカル事件 (*Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co.*, 493 A.2d 946 (Del. 1995). I 5.(3)d.参照)、(5)レブロン事件 (*Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings*, 506 A.2d 173 (Del. 1986). I 5.(2)参照)、(6)ザパータ事件 (*Zapata Corp. v. Maldonado*, 430 A.2d 779 (Del. 1981).)、(7)ブレイシアス・インダストリーズ事件 (*Blasius Indus. v. Atlas Corp.*, 564 A.2d 651 (Del. Ch. 1988). I 4.(3)e.参照) が挙げられている。

827) II 7.(3)d.-i. 参照。

別は置かなかった。また、それぞれのグッドフェイスの義務違反に対し、司法上の審査が何らか異なりうるかどうかについても、とくに言及されていないように思われる。ヒルおよびマクダネルの上掲論文はここに着目した試論を展開したものであるが、実際のところ判例紹介の域を出ず、違反にかかる帰責性の大小、ひいてはこれに応じた司法上の審査の個別内容につき、何らか理論的な体系化が図られているというわけでもない。なお、これらの論点に関する取組みは、比較的最近になってようやく活発になってきた（そしてその困難さが徐々に認識されるようになった）⁸²⁸⁾。そこで、今後引き続き、これらの論点をめぐる理論的考察および最近の判例を参照しつつ、取締役の規律付与の観点を意識したグッドフェイスの意義、司法上の審査等の不利益取扱いを許容すべきグッドフェイスの欠如の意義と、行われるべき司法上の審査の方法（典型的には原告および被告の立証負担の配分）といった論点について、研究を進めていきたいと考えている。

828) 近時の関連文献として、次のようなものがある。Andrew S. Gold, *The New Concept of Loyalty in Corporate Law*, 43 U.C. DAVIS L. REV. 457 (2009); Andrew S. Gold, *Dynamic Fiduciary Duties* (<http://ssrn.com/abstract=2109683>) (2012); Andrew C. W. Lund, *Opting Out of Good Faith*, 37 FLA. ST. U. L. REV. 393 (2010); Renee M. Jones, *The Role of Good Faith in Delaware: How Open-Ended Standards Help Delaware Preserve Its Edge*, 55 N.Y. L. SCH. L. REV. 499 (2010/11); William W. Bratton, *Lyondell: A Note of Approval*, 55 N.Y. L. SCH. L. REV. 561 (2010/11); Christopher Bruner, *Good Faith in Revlon-Land*, 55 N.Y. L. SCH. L. REV. 581 (2010/11); Eric J. Pan, *Rethinking the Board's Duty to Monitor: A Critical Assessment of the Delaware Doctrine*, 38 FLA. ST. U. L. REV. 209 (2011).