

# 忠実義務と非業務執行取締役の考察

——米国の忠実義務の規範化概念と英国会社法の一般的義務、英国スチュワードシップ・コードとApproved Persons 制度等の接点——

藤 川 信 夫

はじめに

二〇一四年二月日本版スチュワードシップ・コードが再生・成長戦略の一環として導入された。また改正会社法が成立し、監査等委員会制度や社外取締役の要件等ガバナンスに関わる論点を中心に占める。今後はこの両輪でガバナンス改革は進められる。<sup>(1)</sup>更にコーポレート・ガバナンス・コード策定も検討が進められ、非業務執行取締役の機能、義務・責任の検討が重要となる。共にコモンローである英国、米国においてコードの意識、信認義務の中核たる注意

義務・忠実義務の扱い等に関して異同点が伺える。我が国のコード策定に向けた課題と展望を問題意識の発端として、業務執行取締役の役割等の視点から米国忠実義務の規範化概念、英国会社法の一般的義務ならびに Approved Persons 制度などの統一的理解を図り、専門性ならびに積極的妥当性等に関して一定の試論を述べたい。

## 第一章 英国スチュワードシップ・コードと会社法改正

### — Approved Persons 制度、非業務執行取締役と国際経営法の新展開 —

#### 1. スチュワードシップ・コードと会社法改正ならびに非業務執行取締役

コーポレート・ガバナンス改革において、企業の経営陣に対して二〇一四年六月二〇日に会社法の一部を改正する法律案が成立し、また株主に対しては二〇一四年二月政府の成長戦略の一環として英国スチュワードシップ・コードを範とする日本版スチュワードシップ・コード<sup>②</sup>が導入され、機関投資家の責任として企業価値向上、持続的成長促進を通じた投資リターン拡大を求め、経営陣との建設的目的を持った対話(エンゲージメント)を促している。会社法改正の柱は監査等委員会設置会社などコーポレート・ガバナンス改革の対応であり、非業務執行取締役を柱とする英国型ガバナンスモデルと相似する面がある。

#### 2. 英国スチュワードシップ・コードと Approved Persons 制度

こうした中で、英国に進出する我が国企業の関連子会社について、Approved Persons 制度が適用され、金融機関現地法人などにおいて問題となっている。二〇〇九年ウオーカー報告書では Consultation paper は発出されたが法的強制力を持たず、精神的な枠組みに止まり、内容面の補完から行為規制において CEO (Chief Executive Officer 最高業

務執行責任者)‘Chairman など key person は F C A の個別承認を受ける必要があるものとされた (Approved Persons)。<sup>(3)</sup> 個人的資質を問われ、形式面だけでなく実質的な内容を求められる。本社の論行行賞によるローテーション人事・派遣では承認されない状況となっている。Approved Persons 制度は、二〇〇〇年発効の FSMA2000 (Financial Services & Market Act 2000) の section59 を根拠法令 (条項) として、現状では F S A (F C A / P R A) Handbook において詳細な規定がされる。<sup>(3)</sup> ウォーカー報告書において Chairman や非業務執行取締役 (Non Executive Directors NED) の責任と役割強化、Risk Committee 設置などリスク管理態勢強化が提言されたが、当時の F S A は提言に基づき、コーポレート・ガバナンス・コード改訂の中で Approved Persons 制度の一部変更を進めてきた。リスク・マトリックスが問題となった公表事案として、我が国の損害保険大手の現地法人 Mitsui Sumitomo Insurance Company (Europe) (8 May 2012) 事件がある。<sup>(4)</sup>

## 第二章 英国のコーポレート・ガバナンス・コードと非業務執行取締役

### 1. 英国のコーポレート・ガバナンスと非業務執行取締役、Approved Persons の交錯

米国型のガバナンス・モデルと異なり、我が国の改革とも親和性を有する英国のガバナンス改革における非業務執行取締役の役割をみていきたい。コーポレート・ガバナンス構造について英国会社法では会社機関は株主総会 (meeting)、取締役 (directors) とされる。<sup>(5)</sup> Partnership 法理に基づく株主間契約的結合として、契約自由の原則により機関構成を弾力的に認める。<sup>(5)</sup> 業務執行取締役 (Executive Directors ED)、監督を担う非業務執行取締役 (NED)<sup>(6)</sup> に区別され、単層制取締役会制度 (unitary board) と称される。自己監査的構造を有し、監督機能が弱まる危険性がある。

また非業務執行取締役は実務上の概念に止まる。

単層制の欠点を克服すべく一九九〇年代に一連の報告書が公表され、監督機能強化、非業務執行取締役の明確化が進められた。かかる流れの中で Approved Persons 制度が徐々に形成されることとなる。統合コード (Combined Code) では監督機能、非業務執行取締役の独立性ともに不十分で、二〇〇三年ヒッグス報告書<sup>(7)</sup>が出され、米国連邦法のような政府介入でなく、自主規制を前提に検討を行った。<sup>(8)</sup>二〇〇三年統合コード改正により過半数は非業務執行取締役とした具体的基準が規定され、独立性が明確化された (改正統合コード A.3.1)。取締役の専門性につき研修規定は置かれたが、能力要件は設けられなかった。

## 2. 統合コード改正と UK Corporate Governance Code 2010・2012

### —非業務執行取締役意義と Approved Persons 接点—

コード改正の契機は金融危機後の二〇〇九年一月ウォーカー報告書 (A review of corporate governance in UK banks and other financial industry entities final recommendations) である。具体的に非業務執行取締役の役割、要件を提案し、業務面でリスクを含め十分な知識と理解を備え (recommendation 1)、外部調査も含め正確な情報に基づき監督を行なうものとし、取締役会議長、非業務取締役に対する研修が必要となる。内部統制を含めリスク委員会 (the board risk committee) 設置が提案された (recommendation 23)。金融危機の原因が金融機関のリスク管理と内部統制の不足にあるとし、非業務執行取締役は個々の情報を理解する必要がある。監督機能向上のため、取締役に對し会社に関する知識や理解を求めており、独立性のみを求めた従前の考え方に加え、取締役の専門性を要求している。Approved

Persons 制度との整合性が意識される部分である。

二〇一〇年五月 UK Corporate Governance Code に名称変更されたが、上場規則として強制力も統合コードと同等である。ウォーカー報告書を参考に規定の変更を行ない、五項目 (Section) に分け、リーダーシップ (Leadership) ʼ 効率性 (effectiveness) ʼ 説明責任 (accountability) ʼ 報酬 (remuneration) ʼ 株主との関係 (relation with shareholders) ʼ とする。取締役会議長と非業務執行取締役の規定を分け、監督機能向上、責任の明確化を図る。構成員の過半数は独立・非業務執行取締役とされ、主要原則 (Main Principle A.4) により綿密に監督し、財務面と内部統制の適正の責任を負う。監督のための必要時間の確保が求められる<sup>10)</sup>。取締役は必要なスキルと知識を備えなければならない。委員会委員である非業務執行取締役も一定程度の専門性や能力を備えるべき規定が追加され (main principle B.1) ʼ 監督に必要な能力、リスクに関する情報、知識の具備が要求される。研修の必要性、取締役会議長が取締役のスキルや知識を担保する規定も置かれ、財務報告評議会 (Financial Reporting Council FRC) 報告書では専門取締役 (Professional Director) とされる。単なる独立者でなく監督を行なう上で適切な能力を有する必要がある、Approved Persons 制度の接点といえよう。年次報告書で会社のビジネスモデルを開示し、取締役はビジネスモデルの説明義務を負う (C.1.2)。直近では FRC から二〇一二年九月改訂版コードが発出され<sup>11)</sup>、Board の強化、リスクマネジメントなどについて更に強化されている。

### 第三章 米国における法の拡張と柔軟性―責任制限、忠実義務などにおける規範化概念―

#### 1. 法の拡張、効果的エンフォースメントと柔軟性維持―法と社会規範の相互作用―

米国はルールベースであり、コードは存在しないが、判例形成などにより忠実義務などで規範化概念の構築が進められる。英国コード、非業務執行取締役や Approved Persons 制度と交錯する領域でもある。英米法における法の拡張 (juridification) の相違<sup>(12)</sup>、効果的なエンフォースメントと柔軟性の維持の衝突を考える上で、社会規範の役割、法と社会規範の相互作用、規範の維持に法が役立つ場合などが検討される。

#### 2. 英国・米国における法の拡張、効果的なエンフォースメント達成と柔軟性の維持

##### (1) 米国における法の拡張、社会規範と法の相互作用

米国ではエンロン事件等から自主的ガバナンスに対する信頼が揺るぎ、自由度の高い州会社法を補完するべくサーベンス・オクスリー法 (SOX法) 等が連邦証券諸法 (一九三三年証券法、一九三四年証券取引所法等) に加わった。英国は非制定法上の文書を維持せんとし、エンフォースメントを重視する立場と、エンフォースメント不足を柔軟性確保の代償とする立場の対立となる<sup>(13)</sup>。実効性の面では両国に実効性に相違があると一概にはいえない<sup>(14)</sup>。効果的なエンフォースメントと柔軟性の維持の衝突を考える上で、社会規範等の法以外の要素が無視できない<sup>(15)</sup>。社会規範と法は相互に作用する側面が認められる。

##### (2) 信認義務の役割、忠実義務の規範化概念と注意義務の境界、法の強制と裁判規範

米国における取締役の信認義務の法と社会規範の関わりについて、取締役の注意義務には責任の対象とならない広

範な会社行為の領域が存在する（注意義務のミステリー）。注意義務に関し、受認者の行為規範の水準と司法審査の審査基準（責任基準）の乖離が存在することに起因する。取締役の注意義務には緩やかな司法審査の基準が望ましいことを正当化する理由があるとする場合、行為規範自体が緩やかな司法審査の基準に合わせられないのが考察対象となる。<sup>16</sup> また近時、loyalty および care という道德規範的語彙で表される信認義務において、社会規範の再発見とも呼ぶべき学問的探求が示されている。<sup>17</sup>

司法審査基準よりも厳格な取締役の行為規範が置かれる意味として、注意義務は法規範の典型というよりも、経営判断原則を伴い、法に依拠しない実現ルール・社会規範として把握できる見解もある。<sup>18</sup> 取締役の責任免除規定を対象とし、忠実義務の再検討が試みられる。<sup>19</sup> 会社法が loyalty、care など道德的語彙を引き継いでおり、社会規範と法の相互作用などの検討がされる。立法論としてデラウェア一般会社法一〇二条(b)(7)の忠実義務の責任免除の例外につき、取締役が直接または間接に違反から利益を獲得する場合、取締役が故意または思慮分別を欠いて (recklessly) 不当な行為をなした場合に限定するべく修正し、Lyman Johnson 教授は適正な忠実性 (due loyalty) の概念による絞りをつける。私見であるが、米国では法による作用が及ぶ部分が英国に比し多くなるとはいえ、信認義務を通じてコードの機能を実質的に果たしているのではないか、と思料される。

### 3. 責任免除規定の適用除外事由と注意義務ならびに忠実義務

#### (1) 責任免除規定の具体的な適用除外事由と信認義務

米国の信認義務の考察において、責任免除規定の適用除外事由との関連で注意義務と忠実義務の規範的側面の検討を進める。米国でも規範による規律づけが別の形で機能・発展したことを示し、忠実義務の概念と実際の扱いが鍵と

なる。従前は注意義務の概念を広くとり、重大な過失概念により緩やかな適用関係とし、反面忠実義務は狭くとり、厳格適用関係としたと理解されるが、忠実義務適用面でも規範的要素が窺え、拡張には適正な忠実性の概念を用いて歯止めをかけていると思料される。<sup>(20)</sup>

責任免除規定の具体的な適用除外事由について、責任制限制度創設の契機は Smith v. Van Gorkom 事件 (Trans Union 事件)<sup>(21)</sup> 判決であり、デラウェア州最高裁判所は取締役が十分な情報を得た上での判断 (an informed business judgment) をしなかったこと、合併承認手続きで株主の判断のために重要かつ十分な情報を開示しなかったと認定し、重過失 (gross negligence) による信認義務違反とした。D & O 保険危機と共に取締役救済制度の喪失として就任拒否が起こり、社外取締役確保が困難となった。<sup>(22)</sup> インディアナ州、デラウェア州などは責任制限制度を導入し、各州の会社法改正競争に繋がっている。

責任制限制度について、デラウェア法などは定款による減免として賠償責任額軽減 (limit) または全額免責 (eliminate) 規定を置く方式が多い。適用除外は、①会社または株主への忠実義務 (duty of loyalty) 違反の責任、②善意 (good faith) でないか意識的な違反行為 (intentional misconduct) もしくは悪意の法違反 (knowing violation of law) を伴う行為ないし不作為の責任、③違法配当、違法な株式買受などの責任、④取締役が不当な個人的利益を得た取引に関する責任の四つである。重過失 (gross negligence) は除外事由に該当せず、責任制限の適用がある。デラウェア判例法では注意義務違反の責任を認定し、経営判断原則が適用されないのは重過失、重い違反のみで、通常過失は責任を問わない (重過失基準)<sup>(23)</sup>。上記判決が重過失の賠償責任を認定したため、重過失違反の責任も制限することとした。しかしデラウェア法も重過失の明確な定義はなく、過失と変わりが無い。過失責任には過失の程度を問わず責任制限

が適用され、無謀あるいは故意の義務違反には責任制限の適用が除外される。デラウェア最高裁 Aronson v. Lewis<sup>(24)</sup> 判決において、経営判断の原則の適用がない場合を表す重過失の文言との統一的理解が困難となる。同判決の重過失の意味は理性的でなく取締役の裁量範囲を逸脱する場合であり、適用除外事由の②に該当する。その後も Aronson 判決を踏襲するものがみられるが、重過失基準によるしつつ、通常過失により責任を認定した最高裁判例もある。

責任制限の対象は取締役のみで執行役には適用されない<sup>(25)</sup>。金銭賠償のみに適用され、エクイティー(衡平法)上の救済たる差止命令 (injunction)、無効・取消処分 (rescission) は制限されず、株主の取締役解任権も影響しない。対会社・株主責任であり対第三者責任には適用されない。経済的損失の会社・取締役間の配分は株主・会社が決定でき、制定法・自動執行型でない定款方式の意義が存在する。定款による免責、制定法による責任消滅の場合、除外事由に該当しない限り訴は却下される。適用除外事由非該当の証明責任はデラウェア判例は affirmative defense (積極的抗弁事項) として被告取締役に負わせる<sup>(26)</sup>。制限条項に基づく防御は訴訟が長引き、無益で濫訴誘発に繋がりがかねないとの批判がある。

責任制限制度の評価について、注意義務基準の実質的消滅が窺える。責任制限の定款規定を採用しない会社は社外取締役が確保できず監視機能を弱め、全面的免責を選択すれば違反抑止力を失いかねない<sup>(27)</sup>。理論的妥当性 (rational) として責任の公平性、注意義務基準の活性化と無益訴訟等の排除、D & O 保険の適正化が挙げられる。忠実義務違反の注意義務違反へのすり替えがなくなり、忠実義務違反への D & O 保険の不適用が徹底する<sup>(28)</sup>。注意義務基準の損害補償、違反抑止機能の低下はあるが期待すべきでない<sup>(29)</sup>。

(2) 忠実義務ならびに責任限定制度と監査等委員会

(イ) 責任限定制度と我が国の監査等委員会制度の敷衍

責任限定について改正会社法では、業務執行取締役等を除く取締役または監査役は社外取締役・監査役でないものも責任限定契約を締結できる(四二七条一項<sup>30</sup>)。業務執行取締役等を除く取締役に係る最低責任限度額の算定に際して職務執行の対価の財産上の利益の額に乗すべき数は一とする(四二五条一項二号ロ・ハ)。社内取締役も非業務執行役員は責任限定の対象となり得るため、上記考察は規範形成において有用性を持つといえよう。

監査等委員会制度を採用する場合、利益相反処理における非業務執行役員と株主の役割分担が考察され、非業務執行役員拡充の法制整備が提案されている。私見であるが、米国型経営機構と異なり、改正会社法における非業務執行取締役を中核とする監査等委員会制度導入の意義付けにも繋がる。非業務執行役員の義務は注意義務もさることながら、忠実義務に力点を置くことが想定でき、規範的要素の整合性などが検討される。本来的に内包する規範的要素に力点を置けば非業務執行役員の責任追及の場面が増えるが、金銭的損害賠償は狭めて解釈し、厳格な無過失責任とする。更に非業務執行役員の役割を重視した改革を進め役割分担のあり方を設計する場合、抽象的に過ぎることを忌避するため適正な忠実性 (due loyalty) などの概念を用いることになる。屋上屋を重ねることになり、抽象的文言によつて限定が実効性を持ちうるかは疑問無しとしないが、判例などの蓄積を待つ必要がある。

(ロ) 注意義務と忠実義務の境界の不明

会社法の忠実義務の理解において loyalty、care など道德規範が用いられ、社会規範としての取り扱い、法ルールの積極的意味が意識されている。利害衝突の存在を忠実義務と注意義務の区別の標識とする見解もあるが<sup>31</sup>。忠実義務

の充足と区別にも十分ではないことが判例法で示される<sup>(32)</sup>。忠実義務の概念は明確なはずのところ、柔軟な規範的要素を含むが、損害賠償に関しては狭くして解釈する。デラウェア州一般会社法一〇二条(b)(7)の忠実義務の責任免除の例外として取締役責任を追及する場合、不当な行為などにより限定することで衡平法上の救済または限定された損害賠償を基礎づけ、他方裁判官は損害賠償を離れてloyaltyの規範意識により実務の改善に導くことが可能となる<sup>(33)</sup>。

(ハ) 忠実義務と支配権争奪および自主規律

二つの義務につき、取締役の利害対立が標識(Flag)とはなるが十分でなく、忠実義務は厳格性よりも開かれた規範的構造として不分明さを内包する。個人的利益の対立の回避のみでは忠実義務を果たすには十分でなく、監督・開示についても注意義務から容易に遮断されない。取締役の開示義務は信認義務の誠実義務を含む義務の結合から生じる。

私見であるが、今後の我が国において、行動規範としてスチュワードシップ・コード、コーポレート・ガバナンス・コードの果たすべき機能・役割とも整合するものといえる。スチュワードシップ・コード導入の局面では、機関投資家の受諾者義務が特に意識され、予測可能性、確実性の点から規範意識と合わせて客観性、具体性の要求の充足が必要と考えられ、上記議論とも共通する面が多い。忠実義務は広く把握され、他の義務との衝突、不分明な領域も発現する。それが具体化された経営の実際局面において、機能的に忠実義務の適用を図るには一定の規範概念による柔軟な仲介項が必要となる。それが規範意識であり、裁判官も取締役の説得を試み、また取締役側の自己規律付け、コンプライアンスなどの事前予防効果の発揮に繋がる。多様性を内包する忠実義務であればこそ、二〇一一年Southern Peru事件(デラウェア州衡平法裁判所)<sup>(34)</sup>など支配権争奪に関わる判例における株主間差別化の動向とも整合

性ある機能を発揮でき、規範意識がメルクマールたり得るものと思料する。<sup>(35)</sup>

(3) 責任限定制度と我が国法制の比較考察—執行役への適用、経営判断原則との異同—

米国の責任限定制度が我が国法制に与える示唆について考察したい。対会社責任に関する補償制度として、各州法は取締役等の勝訴の場合の裁判費用を補償するが、敗訴時の費用・賠償金等は補償しない。D & O保険の填補額は上限があり、責任認定判決が増加すれば保険料高騰などから救済制度の機能を発揮できない。事前の責任制限制度の必要性があり、全州の会社法が注意義務違反の金銭賠償責任制限を認める。責任制限論は米国法律協会<sup>(36)</sup> (American Law Institute ALI) が学説を継承しモデル制度を完成させた。通常過失の責任は事実上消滅し、注意義務基準は実質的に廃止された。米国における責任制限制度は除外事由に該当する場合を除き取締役金銭的賠償責任を全額負わせない一方、執行役に適用がなく責任の公平な負担、適切ナリスクテイクを促す政策趣旨を反映していない。

我が国の責任制限制度導入に関して実用面で疑問が残る。米国では重過失による責任も制限の適用対象となる。重過失概念は各州において過失、過失の領域を超えた不誠実な行為、意図的なあるいは無謀な義務違反など悪性の高い反公序の態様として、適用除外となる行為態様の中間とされる。このため適用除外事由が重要となる。米国法は、制定法の不備をコモンロー(原則、裁判準則)、public policy(公的政策、公序)が充足し、判例により合理的結論が得られるが、事実認定により妥当でない結論を生じる可能性はある。

また経営判断原則については判例上形成されたが、ALI、模範事業会社法(Model Business Corporation Act)により条文化も試みられる。責任制限制度同様、過失による注意義務違反の救済機能を有する。経営判断原則適用がない事由として、ALIは誠実でない場合、忠実義務(公正取引義務)違反、判断が理性的(rational)でない、裁量権を逸

脱している場合とする。理性的でない、の用語は適用除外事由の義務の認識ある無視（無謀性）、会社に対する義務の放棄と同じともみられるが、デラウェア法の重過失には責任制限適用はあるが経営判断原則適用はなく、経営判断原則の統一的理解の曖昧さが指摘される<sup>37)</sup>。また経営判断原則は法令違反（コンプライアンス）には適用されない。責任制限は悪意でも、非難可能性の低い法違反であれば適用される点で経営判断原則と異なり、責任追及には経営判断原則よりも緩く働く。経営判断原則は事後的で判例準則のため適用にばらつきが生じやすく、監視義務違反に適用がないことが欠点となる<sup>38)</sup><sup>39)</sup>。ここに注義務違反に関する事前の制度である責任制限制度の意義が存在する。

#### 第四章 米国における取締役の信認義務―グッドフェイスと新二分説など―

##### 1. 信認義務における注意義務と忠実義務の序列関係ならびに問題意識

取締役の職務執行に際して、適切な動機・認識の意義をグッドフェイス（good faith）として考察する研究が進められ、信認義務の中の忠実義務（loyalty）、注意義務、グロス・ネグリジエンス（重過失）、権限濫用などの相互関係が検討される<sup>40)</sup>。定款の責任制限規定をもつても信認義務違反に基づく取締役の損害賠償責任を免除し得ないグッドフェイスを欠く行為の具体的意義について議論がなされる。

忠実義務は利益相反禁止義務に限定されず、会社利益の積極的増進に専念すべきことを取締役に求め、積極的作為義務（自主開示の義務など）を含むことが学説、判例で確認されている。他方、注意義務は積極的利益増進の動機を持つ取締役が動機実現のために注意、技能を尽くし、慎重に行動すべき義務を意味する。忠実義務の充足後に注意義務が成立する序列関係が認められるが、両者は渾然として司法審査される場面が存在する。利益相反関係は経済上の利

益相反に限定されないこと、個人的感情など金銭上の利害のない要因が動機となるときも忠実義務またはグッドフェイスの欠如に基づく忠実義務違反が問われる可能性があること、著しく拙劣な経営判断は取締役において会社の利益増進以外の動機の存在、自己の職責に対する無視・無関心の事実がグッドフェイスの欠如と評価され得ること、経営判断の質が司法審査の対象から除外されているといい切れないことも示される。

私見であるが、これらは米国において、グッドフェイスという誠実義務を忠実義務の下位的要求とする近時の米国 *Disney* 事件判決<sup>(41)</sup>の検討も含め、信認義務の考察に大きな影響をもたらすものといえる。我が国においても、参考となるであろう。主観的な規範領域を問題とし、注意義務と忠実義務の境界が不分明となり、忠実義務が柔軟性を有することで適用領域が拡大する反面、従前の注意義務のミステリー状態が本来厳格な忠実義務に及ぼす影響も検討が必要となる。他方、経営判断領域として経営陣の不可侵とされた戦略面の判断にも司法判断が及び、取締役の責任が問われることが想定される。その場合の本来的な監視責任の担い手はどうなるか、両方の義務が渾然化する中で注意義務のミステリーの解消に向かう側面があるのではないかなど論点を抱えている。コードの趣旨、英国会社法の取締役の一般的義務規定などと整合性を持ったコーポレート・ガバナンスのコンバージェンス(収斂)の中で顕現化した論点といえよう。

忠実義務の問題点として<sup>(42)</sup>、①米国では総株主の利益の増進の観点から解して既存株主の利益を害する取引、株主間の差別的取扱いが忠実義務違反になり得ると解され、差止請求等の救済が認められること、我が国で会社損害を要件としない取締役に対する一般的違法行為差止請求を認めるべきとの議論に繋がること、②取締役が特に少数派株主に對して信認義務を負うとする根拠と内容の考察が行われていないこと<sup>(43)</sup>、③グッドフェイスの欠如の状況として監視義

務懈怠があるが、判例・学説の整理が行われていないこと、法令遵守体制整備義務の検討が不十分なこと、④代表訴訟提起において、原告株主の事前の提訴請求の免除要件 (demand futility) に関するデラウェア州判例<sup>44</sup>につき十分な考察がされないこと、⑤忠実義務に含まれる競業避止義務についての説明がないこと、⑥信認義務規範に関し契約論者の見解<sup>45</sup>が検討されることが指摘される。

## 2. 取締役のグッドフェイスに関する考察

### (1) 取締役のグッドフェイス

グッドフェイスは会社の正当な利益増進のためという認識・心理状態 (state of mind) を取締役が有すること<sup>46</sup>、その欠如は認識を欠くこと、正当な利益増進のためではないと認識していることである。一九九六年デラウェア州衡平法裁判所で示されたものである<sup>47</sup>。忠実性の欠如とは相似性があり、忠実義務違反を経済的な利益相反に限定しない議論から、質的相違の意味合いが失われつつある<sup>48</sup>。

### (2) 経営判断原則の保護が及ばない場合の公正性の立証とグッドフェイス

取締役の責任追及、違法行為の差止等を求める原告から経営判断原則の五類型の該当事実のいずれかを欠く行為であるとの一応の (prima facie) 証明がされれば経営判断原則の保護は及ばない<sup>49</sup>。原告請求に一応の理由があるとして正式事実審理 (trial) に入る。利害関係を有する、またはグッドフェイスの欠如の事実が忠実義務違反の根拠事由となり、注意義務違反を構成すると考えられるものに比べ重視される。被告取締役側から積極的抗弁 (affirmative defense) による訴え却下の申立てが行われると、本案審理前に被告申立てを認容する判決<sup>50</sup>が出される。経営判断原則の保護が及ばない場合、公正性の立証義務が取締役に課される<sup>51</sup>。完全な公正性 (entire fairness) として要求水準は高

い。グッドフェイス (good faith) 遵守義務とは次元が異なり、峻別すべきものとなる。

### (3) 忠実義務とグッドフェイス

忠実義務と類似概念の同質性が問題となる。忠実義務違反の主張がされ、グッドフェイスの欠如、または利益相反の疑いが原告により一応立証され経営判断原則の保護が及ばない場合、注意義務違反同様に取締役は客観的または本質的公正性に関する厳しい挙証責任が課せられる。忠実義務違反行為の是正・救済として、取消し、取締役の報酬請求権の否定、取締役が得た財産にかかる擬制信託 (constructive trust) の設定が挙げられる。<sup>(52)(53)</sup>

### (4) 忠実義務違反行為の類型

注意義務と忠実義務は性質上異なるが、境界は明瞭でなく、監視懈怠など同一行為が両方の義務違反に該当するとの判例もある。<sup>(55)</sup> 忠実義務違反の定義・基準はなく、会社に対する詐欺行為、バッドフェイスの行為、自己取引・利益相反取引、収賄行為などの例示的な判断基準があるに過ぎない。会社の最善の利益の実現という動機に基づかない行為が忠実義務違反行為となる<sup>(56)</sup>ところ、曖昧であり、会社利益の積極的または消極的侵害行為を忠実義務違反として認定する傾向がみられる。<sup>(56)</sup> 利益相反取引のほか、損害発生<sup>(56)</sup>の懸念を知りつつ開示しなかった不作為も含まれる。私見であるが、この点は我が国法制度において消極的妥当性にかかる領域であり、米国判例法における Red Flag の機能する接点となり得る。忠実義務と法令遵守体制、即ち消極的妥当性の経営判断であつても、経営判断原則が機能し得ない部分となり、健全性・コンプライアンスと同様に取り扱う境界線となろう。

支配権争奪の介入につき、取締役の地位保全を主目的とする行為は忠実義務違反となる。<sup>(57)</sup> 利益相反回避という狭義では把握されない。<sup>(58)</sup> 敵対的買収防衛における取締役の対応は第一段階の忠実義務、第二段階の注意義務の二つを含む

(ユノカル事件)<sup>59</sup>。私見であるが、米国法に関して、権限分配論に基づく知見であり、この場合は取締役における主観的な要件でなく、客観的な要因で判断していることになる。グッドフェイスの面からは問題なくとも、忠実義務の点で取締役の責任を追求することとなるが、三分論に近接した論拠となるか。Southern Peru 事件にしても同様の類推が及ぶことが考えられる。忠実義務は対象領域を広くして把握ができるが、なおグッドフェイスとは異なる存在とということになる。

#### (5) 忠実義務違反に対する完全な公正性の立証責任

忠実義務違反の主張に対し損害賠償責任を免れ、差止請求等を回避するためには取締役は完全な公正性を立証する必要がある<sup>60</sup>。独立取締役で構成される特別委員会から情報提供を受け承認が行われた事実を主張すれば、立証責任は原告に転換される<sup>61</sup>。私見であるが、この点からも今後の我が国法制において、非業務執行取締役に係る忠実義務に関しては、正しい経営判断を行うことが可能となる情報入手の確保、権限内容が規定されることが重要となる。差止請求権に関して、非業務執行取締役が担う差止請求権と忠実義務違反における外部株主などからの差止請求権の両面から検討することとなる。非業務執行取締役は業務執行を行わないが戦略面では参画するとみられ、忠実義務は経営判断の前提として位置付ける限り、非業務執行取締役も差止請求権の対象となり得よう。積極的な業務展開にかかる戦略策定の決定場面で止めることができなかつた点に企業価値向上を図るべき非業務執行取締役の忠実義務違反を觀念する。英国スチュワードシップ・コードに関わる近時の Mitsui Sumitomo Insurance Company (Europe) (2012) 事件、HBOS (Halifax Bank of Scotland) 事件<sup>62</sup>などは取締役の忠実義務違反として検討する余地もあろう。

### 3. 取締役のグッドフェイスと信認義務三分説

#### (1) 運営のプロセス化と取締役の義務

社外取締役が多数を占めると公開企業では忠実義務違反による損害賠償責任が認められる事例が減少した<sup>63</sup>。法令遵守・内部統制体制整備が進められ、二〇〇二年SOX法(米国企業改革法)により内部統制監査・報告書作成がフォーミュラ提出会社に義務づけられた。客観的検証可能性から業務執行過程をプロセス・透明化する傾向が高まり、利害関係のない取締役が業務執行プロセスに従っていることで注意義務履行の客観的裏付けの事実となる。反面、プロセスとして具体化されないが取締役に期待されている行動は何かという疑念が残る<sup>64</sup>。グッドフェイスの議論はプロセス化された経営環境における義務規範、信認義務の統一的理解において有用となる<sup>65</sup>。私見であるが、今後の我が国法制において、忠実義務の規範化に関してはグッドフェイス概念が中核をなし、エンロン事件、サブプライム金融危機などの不祥事がモニタリング型機構を徹底しても防止できなかったという病巣を根治するものとなる。鍵となるのは機関投資家・株主、経営陣双方における企業価値最大化に向けた規範の向上であり、米国ではコードが根付かないのであれば判例形成による規範化概念導入が実際となる。グッドフェイスにかかる議論が参考となるが、グッドフェイスのみでこと足りるのか、戦略的リスクマネジメント(ERM)の要素を充足させるための今後の検討が必要となる。

#### (2) 不適切な経営判断に対する責任追及とグッドフェイス

原告の責任追及において忠実義務違反、定款による責任減免の対象外ということが明白でない限り、実質的な責任減免の対象外行為としてグッドフェイスの欠如を主張する。請求原因の選択となる忠実義務違反(利益相反)、注意義

務違反（経営判断プロセスの過誤）以外にグッドフェイスが注視される所以となる。定款の免責もなく帰責性が高く、忠実義務違反との境界領域に位置する。グッドフェイスを欠く注意義務違反行為は、取締役が免責されず、保護の適用対象外である点から忠実義務違反に近接するが、利益相反がないという点では狭義の忠実義務違反とはいえない。免責されない点では注意義務違反ともいえない。独立義務として信認義務の第三類型とする見解が成り立ち得る。他方、忠実義務の本来的意義は利益相反禁止よりも積極的利益増進にかかる取締役の動機の保持であるとすれば、グッドフェイスを欠く作為・不作為は忠実義務違反の範疇に観念される。<sup>66</sup>

### (3) 信認義務三分説とグッドフェイス

一九九三年デラウェア州最高裁判所判決は信認義務を忠実義務と注意義務、グッドフェイスの義務の一体 (triad) としてとらえる。<sup>67</sup> 他方二〇〇一年二月衡平法裁判所判決は伝統的信認義務二分論から忠実義務の一部と明示した。<sup>68</sup> アイゼンバーグは独立の義務として次の通り観念する。<sup>69</sup> ①会社に法令違反行為をさせない、②自主開示、③恣意的手続を通じて機関決定を受けない、④金銭が絡まなくとも不正な動機を持たない、⑤自己の職責を事実上無視する態度をとらない義務である。私見であるが、今後の我が国法制において、責任規範もさることながら行為規範としての機能に着目した点で名宛人こそ違えどスチュワードシップ・コードと共通性があり、健全性のみならず、効率性の是非の判断を含めることで経営判断領域に踏み込むという特色を有する考え方である。消極的妥当性か、企業価値最大化のための積極的妥当性も対象領域とするか検討が進められよう。我が国のコーポレート・ガバナンス・コード策定にかかる領域の対象となろう。これらの内容は我が国において忠実義務あるいはグッドフェイス義務の規範化概念としてコードあるいはガイドブックを実際に策定する場合の参考となる。グッドフェイスはコーポレート・ガバナンスの観

点でいえば、妥当でないし効率性の面で積極的妥当性、消極的妥当性の分水嶺となるといえよう。

#### (4) 新二分論とグッドフェイス

信認義務三分説と二分論の議論は二〇〇六年デラウェア州最高裁判所が新二分論の立場をとり、一応の収束をみた。グッドフェイスは忠実性の副次的要件に過ぎないとして三分説を否定する見解は、伝統的二分論と異なり、忠実義務ないし忠実性を広義に解し(新二分論)、会社の最善の利益を増進する積極的な行動を求める義務として構成され、会社の利益を侵害してはならないという要請が内包される。<sup>(71)</sup>グッドフェイスの機能は、グッドフェイスを欠く作為・不作為について定款の免責を認めないデラウェア州会社法一〇二条(b)(7)が各州法で設けられ、経営の不手際のある取締役の責任追及として原告株主が利用せんとすることにある。<sup>(72)</sup>信認義務三分説、新二分論とも、業務執行面のグッドフェイスの意義を会社利益実現に貢献する点で大きな相違はない。新二分論は、忠実義務を利益相反禁止のみならず、広義の義務として把握する。<sup>(73)</sup>

私見であるが、我が国において従前は上場・公開企業における社外取締役の数が少なかつたところ、近時徐々に増加しつつあり、社外取締役を含めた取締役全体の義務を考察する場合、不作為のみならず、上場・公開企業の実際としても倫理・規範的観点からの義務概念を導入する必要性が高まりつつある。スチュワードシップ・コードが企業価値最大化の観点から機関投資家が採用すれば、経営者にも同様の規律づけが以前にも増して必要となる。コーポレート・ガバナンス・コードの策定と共に、<sup>(74)</sup>米国の法制度を基礎とする我が国とすれば、法規範・裁判規範の面でも平仄を合わせた検討が必要となろう。コードが事後的裁判規範として機能するかどうか、判例形成を待つのか、その間の規律づけとエンフォースマメントなど整理すべき課題は多い。

#### 4. Red Flag とグッドフェイス義務の接点

私見であるが、今後我が国において、行為規範 (code of conduct) としてコーポレート・ガバナンス・コードを策定する場合、行為規範と責任規範の境界をいかに認識するか、米国判例法上の Red Flag (危険な徴候) が示された場合に関する経営陣の責任が考察されるが、<sup>75)</sup> さらに故意または未必の故意を持ち無視する場合に両説のいかなる立場に立つにせよ、信認義務違反を生じる可能性があることとなる。Red Flag とグッドフェイス義務の接点といえる。Red Flag は消極的妥当性の局面においてコンプライアンスとの境界線を形成し、経営判断原則の適用を受けない場面が想定される。グッドフェイスの義務の場合、積極的妥当性をも対象領域とする規範概念であるため両者は完全に重複するものでなく、重なる領域が存在する。Red Flag は、積極的妥当性、消極的妥当性のうち、消極的妥当性において機能しうるものでコンプライアンスとの接点となる。経営陣が Red Flag を看過する場合、コンプライアンス違反に近似し、経営判断原則は適用されない。取締役の責任追求において、範囲が狭められ、明確さを伴うものといえる。この点が責任追及側としては利点となろう。

他方、グッドフェイスの義務は作為・不作為も含むが、欠如した場合、直ちに信認義務違反とならず、忠実義務・注意義務違反の責任追及の前提要件となる。Red Flag と Red Flag 違反義務は観念されず、この点で同一であるが、グッドフェイスの義務は概念自体が広範であり、これ自体行為規範となる。従ってコーポレート・ガバナンス・コード策定の対象の一つとなる。責任追及のため経営判断原則適用を排除するには、別途故意要件などが必要となる。これにより法規範性を備えることになる。責任追及の方策たり得る点では同一であるが、Red Flag との相違点は規範として、元来内心面の主観的、抽象的な概念という点である。他方 Red Flag 自体は具体的な徴候として把握され、

客観的要素が強い。Red Flag は主観的要素を補完することで容易に裁判規範たり得るが、グッドフェイイスの義務は単独では信認義務違反に結びつくとはいえない。会社利益の向上という積極面を存在根拠とする点で Red Flag と相違がある。両者の関係は重複し近接もするが、独自の作用領域を有する。グッドフェイイスの義務は今後の判例形成など絞り込みが求められよう。

## 第五章 英国における取締役の注意義務ならびに一般的義務の考察

### 1. 英国における取締役の注意義務と非業務執行取締役

英国では取締役の注意義務について、①主観的基準から客観的基準を加えた二重基準へと判例法が変更されていること、②小規模会社において取締役の注意義務基準を客観的基準により引き上げる効果をもたらすこと、③上場会社など大規模公開会社では、統合規範の影響などから、非業務執行取締役を含めて取締役の専門性が高まり、注意義務基準が主観的基準により引き上げられていることが指摘される(注)。私見であるが、③は Approved Persons 導入と軌を一にする動きであり、規範意識としての主観的要素が重視されつつあることを示している。監督当局による恣意性の入り込む余地の拡大を示唆しているようが、我が国では総じて経営陣の主観的な規範意識は英国、米国よりも高いという素地がある。我が国ではスチュワードシップ・コードが出された現在、寧ろ、客観的なガイドラインなどを含めたコーポレート・ガバナンス・コードの発出が待たれる所以となろう。

英国では非業務執行取締役の注意義務基準は通常よりも高度とされ、統合規範は裁判官の判断指針として機能し、我が国の有益な示唆となる(川島いづみ教授<sup>76</sup>)。非業務執行取締役の役割が高まり、義務の高度化、法規定整備、解釈

の進展が進められる。二〇〇三年改正統合規範はビッグス報告書を取り入れ、全ての会社は会社の成功に全体として責任を負う効率的取締役会によって指揮されること、健全な内部統制の維持、取締役会と業務執行者の責任の区別、取締役会議長と最高業務執行責任者（CEO）の兼任と横滑り人事の原則禁止を規定する（第一条A.A2）。非業務執行取締役は戦略的提案の建設的意見、経営者の業績評価、業績報告の監視、財務情報の健全性、財務統制・リスク管理の健全性と正当性（robust and defensible）を確信しなければならない。業務執行取締役の適度な報酬水準決定、選解任、後継者決定プランに役割が期待される。「非業務執行取締役の責任に関するガイダンス」注意、技量および勤勉」附則Bでは業務時間の少なさを考慮し、研修、説明・専門家助言等が規定される（A.5.1;A.5.2）。業務知識、経験の不十分さはい訳にはできない。私見であるが、このような英国コードにおける横滑り人事の原則禁止の方針は、親子会社関係における本社のローテーション人事を認めない Approved Persons 制度と同趣旨のものといえよう。

## 2. 注意義務と一九八六年倒産法二二四条、一九八六年取締役資格剥奪法

二〇〇六年会社法は第一〇編第二章一七〇—一八一条「取締役の一般的な義務」（general duties of directors）が規定された<sup>77</sup>。主目的はコモローたる判例法の成文化化である。①取締役が会社利益より自己または第三者の利益を優先する可能性に対する義務、②取締役が任務を懈怠する（be negligent）可能性に向けられた義務とされ、異質説の唱える忠実義務、善管注意義務に対応する。信認義務違反同様、責任追及の根拠となる（二七八条一項二号）。第一七四条は善管注意義務に相当する内容で、①取締役は合理的な注意、技量および勤勉と（reasonable care, skill, and diligence）を備える義務を負う。②合理的な注意力のある者により行使される注意と技量を意味する。その程度は取締役と同様の役割を果たす者に合意的に期待される一般的な知識、技量、経験、ならびに当該取締役が現実には有する一般的な知識、

技量、経験である。裁判所は当該取締役に対して合理的に期待される技量以上に高い水準を要求しなかった(主観的基準)が、コモンローは倒産法 (Insolvency Act 1986) 一一一四条を反映し、<sup>(78)</sup> 注意義務に客観的基準を含める方向にある(二重の基準 dual objective)。一方、代表訴訟規定は少数派株主への詐欺的行為について明確化され、継続許可制度により濫訴の歯止めをかける。取締役資格剥奪法 (the Company Directors Disqualifications Act 1986) は、倒産手続き過程で清算人等の申立により経営関与が不適任と判断されると裁判所が一定期間取締役の資格剥奪命令を発する。<sup>(79)</sup> 同様に厳格化の方向にある。

### 3. 英国会社法一七二条の一般的義務(会社の成功を促進すべき義務)

#### (1) 英国会社法の一般的義務

英国二〇〇六年会社法第二章では信認義務と注意義務を含め、会社の成功を促すべき義務(一七二条)として一般的義務を規定する。<sup>(80)</sup> 単なる株主企業ではないとの株式会社観が背景にある。影の取締役 (shadow director) も負う(一七〇条五項)。一九九八年法律委員会、スコットランド法律委員会の共同報告書で受託者の義務 (fiduciary duties) に関して制定法化が勧告された。第一七〇条は取締役の一般的義務(一七一条—一七七条)が会社に対する義務であり(二項)、利益相反回避義務と第三者からの利益取得禁止の義務(一七五条、一七六条)が取締役退任後も適用されること、一般的義務が由来する判例法上の義務について規定する(二一四項)。具体的に、定款を遵守し権限の範囲内において行わすべき義務(一七一条)、会社の成功を促進すべき義務(一七二条)、独立した判断を行うべき義務(一七三条)、合理的な注意・技倆・勤勉さを用いる義務(一七四条)、利益相反回避義務(一七五条)、第三者からの利益受領の禁止義務(一七六条)、会社との取引に対する利害関係の開示義務(一七七条)の七つが定められる。会社の成功を促進す

べき義務が注視され、義務の履行において株主以外の従業員、取引先、地域社会等の利害関係者 (stakeholder) の利益を考慮する必要がある<sup>(81)</sup>。信認義務のうち規範的とされる注意義務について概念を一般化するためには、前提として今後プリンシプルベースの基礎の確立あるいは詳細なルールブックの策定が必要となり、二〇〇六年改正後の英国の金融危機を踏まえた今後の動向が注視されよう。

## (2) 一般的義務の内容

第一七二条の会社の成功を促進すべき義務 (Duty to promote the success of the company) の内容は、取締役は社員全体の利益のために会社の成功を促進する可能性が最も大きいと誠実に考えるところに従い行為しなければならない。考慮すべき事項として、(a) 一切の意思決定により長期的に生じる可能性のある結果 (長期的意思決定の結果) (the likely consequences of any decision in the long term)、(b) 会社従業員の利益、(c) 供給業者、顧客その他の者と会社の事業上の関係の発展を促す必要性、(d) 会社事業のもたらす地域社会および環境の影響、(e) 会社が事業活動の水準の高さに係る評判を維持することの有用性、(f) 会社の社員相互間の取扱いにおいて公正に行為する必要性 (一項) を掲げる。

### 4. 英国の一般的義務と米国の忠実義務の比較考察ならびに我が国の俯瞰

英国における取締役の一般的義務規定は、株主価値から企業価値の観点への転換を図るものであり、企業の所有者が株主であるという伝統的なコーポレート・ガバナンス理論から脱却し、顧客、従業員、地域社会などを含むステイクホルダーの利益を考慮した新たなガバナンスモデルへの転換を図るものといえる。企業の社会的責任 (CSR) の議論にも繋がる。予てから企業経営論では唱えられていたところであるが、会社法において取り込んだところに意義がある。社外取締役の要件強化にしても、独立性強化、また実質的な効用を高めんとしてもルールベースの文言面の

修正に終始してきた感があり、エンロン事件後の米国SOX法も然りであろう。プリンシプルベースの規範を法制化した規定として、従来のガバナンス関連規定とは発想が全く異なる。米国ではコード概念は受容されなかったため、忠実義務などの一般的規定に関して、判例法の面から規範化が進められるが、会社が誰の利益のために経営されるべきかを企業社会の観点から明示すること、利益相反に関するルールの厳格すぎる取扱いの見直しを図ることという視点は英国と同様であろう。今後の問題点は、同じく一般的規定である米国の注意義務が経営判断原則適用により事実上骨抜きにされてきたことを鑑みて、米国の忠実義務あるいは英国の一般的義務が適用において緩和され過ぎないか、懸念が残ること、そもそもエンフォースマント面の対応が不明であること、Approved Personsのようにコンプライアンス強化の観点から事実上のエンフォースマントを強めるようになれば詳細なHand Bookによるルール化の揺り戻しにならないか、少なくとも企業側の事前の防衛 (lines of defense) としてはHand Bookは最低限、企業が処分を受けないための要件を定めたルールとならざるを得ず、コードの主旨を没却させることになりかねないことが掲げられる。<sup>82)</sup>

一般的義務について、ソフトロー主体の英国におけるハードロー内の調整・揺り戻しといえる。懸念材料はあるものの、一般的義務の内容は我が国の場合、主として日本版コーポレート・ガバナンス・コードにおいて柔軟に調整を図り、ソフトローの接点ともいえる金商法、上場規則等で補完することになろう。コモンローといいつつ、内容の相違する英国、米国の法制度の狭間にあつて二つの日本版コードは米国型モニタリングモデルとしてのシェアホルダー・タイプ、ドイツ型ステークホルダー・タイプ等のいづれとも異なる日本型経営に親和する独自の企業価値モデルを指向する試金石となる。ガバナンスの実質的なコンバージェンスの流れを促進させるものともなろう。

## 5. 非業務執行取締役の注意義務の高度化と二重基準、今後の展望

英国ではコモンローと判例法上、非業務執行取締役の特有の義務はなく法的に未発達である<sup>(83)</sup>。非業務執行取締役に専門性と能力を要求する規定は取締役の責任に影響を与える可能性がある。the Secretary of State v. Swan and North 事件、Commonwealth Oil and Gas Co. Ltd. v Baxter 事件など非業務執行取締役に係る判決を経て、監督義務違反など注意義務 (duty of care and skill and diligence) 違反につき主観的基準 (subjective standard) に依拠した判例が転換するのは一九九一年 Norman v. Theodore Goddard 事件<sup>(84)</sup>、一九九三年 Re D'Jan of London Ltd 事件判決<sup>(85)</sup>である。客観的基準を適切として専門性を求め、取締役の責任を加重した。二重基準に対しては責任を厳格化し、取締役の確保が困難になる懸念が示される<sup>(86)</sup>。また取締役資格剥奪制度は不誠実 (dishonest)、事業倫理 (commercial morality) に反する行為、著しく無能な場合に対して不適任と判断するものであるが、注意、技量および勤勉の義務について厳格化の方向にある<sup>(87)</sup>。非業務執行取締役の適用として一九九六年 Continental Assurance Co. Ltd of London plc 事件判決<sup>(88)</sup>は銀行家など (a banker and corporate financier) の経験に基づき高水準の行為基準の充足を求めている。

上記の通り、英国では二〇〇六年会社法改正によって専門的知見を備えたものは高レベルの主観的基準が適用される。統合コードの要求もあり、再び主観的基準は引き上げの機能を果たすこととなる。客観的基準も小規模会社に比して高度となり、公衆・市場の期待を反映する。大規模公開会社で業務執行取締役の信頼性も問題となり、客観的指針、柔軟な解釈の可能な規範が求められよう。統合コードでは独立・非業務執行取締役は最低一人は財務上の経験を求められ、注意義務基準は高度となり、裁判官の判断指針として機能する。私見であるが、今後我が国において、非執行業務取締役を中心に、具体的な事案毎に柔軟な対応が求められることとなるだけに米国の忠実義務の規

範化概念、英国の一般的義務、注意実義務の考察は重要となる。米国では注意義務が経営判断原則などによって骨抜きとされ、忠実義務において厳格な適用がされる中、グッドフェイスの義務という注意義務や忠実義務の違反を問う場合の前提ともいえる規範的意識の扱いが焦点となってきた。米国ではコード概念を受け付けないとされ、規範概念を内包しうる注意義務、忠実義務において問題意識が先鋭化したものであろう。対して英国ではコモンローにより判例掲載がされ、コードによる規律づけがされたが、金融危機などを経て柔軟な対応よりも厳格適用のための法制度整備がなされてきた。二〇〇六年改正による注意義務の規定導入もその一環であろう。並行して、会社機関に対する規律と共に、機関投資家に対するスチュワードシップ・コード策定により、長期的企業価値に関する投資家・株主の意識の改革が並行して進められている。一般的義務は、個々の取締役でなく全体としての取締役会の果たすべき会社の成功に向けた責任・義務となるが、前提として個々の経営陣においても事前の就任段階において、従前からの注意義務に関する判例によって形成された行為基準の達成を求め、コードにより対象を拡大して *Approved Persons* 制度を強化しつつあるものと思料される。英国では、総合的な施策の集合をもって企業価値向上と健全性の維持を目指しているといえよう。金融危機は発生していない我が国として、法制度でなく、米国のように規範化概念による柔軟な適用を図るべく、コードによる規範を受け付けけない米国とも異なるものとして、コーポレート・ガバナンス・コード策定に落とし込むことが想定されよう。

## 第六章 二重基準と非業務執行取締役、Approved Persons

### 1. ガバナンス・コードの影響と二重基準ならびに非業務執行取締役と Approved Persons

英国における注意義務に係る二重基準について、近時のガバナンス・コード改正が基準に影響を及ぼすことが考えられる。従前は主観的基準の補完のため客観的基準が有用とされたが、抽象的に把握されてきた取締役の専門性、能力の内容が具体的に示され、取締役の認識を基準に判断することで主観的基準により判断基準の実質的引き上げが図られる可能性がある<sup>89</sup>。私見であるが、英国では主として注意義務の領域において判例・議論が多いが、信認義務を頂点とする米国と異なり、我が国では善管注意義務の概念が最上位にあることとパラレルに理解できよう。米国では注意義務に加えて忠実義務のグッドフェイスの義務の境界あるいは異同に関する議論・判例が多く出されるが、英国ではこうした領域の規範はコード概念において示され、上場企業に対する縛りとなり、更に二〇〇六年会社法改正による一般的義務の関連として明確にされ、包摂されてきていると理解されよう。

the Secretary of State v. Swan and North 事件判決<sup>90</sup>は取締役会副議長、監査委員会委員長を兼ねた非業務執行取締役に対して知見があり財務担当取締役の情報を信用するのみでは足りず、自ら適切に監督する必要があること、十分に監督しない場合責任を負うことを判示した。客観的基準の補完のための主観的基準へ機能的変化がみられる。監督機能の高度化と共に非業務執行取締役の注意義務は変容し、最低基準としての客観的基準、主観的基準は(a)専門家、(b)ガバナンス・コードにより一定の知識や能力を要求される取締役に対する上乗せ基準となる。構成員の質の面から適切な監督機能を求めることになる。

私見であるが、(b)の部分が、Approved Personsに係る領域であるが、英国において、その適用対象は経営陣に加えて拡大傾向がみられる。即ち取締役を対象とする制度に止まらず、独自の制度・基準としてスチュワードシップ・コード、コーポレート・ガバナンス・コードの多重・重畳適用の可能性と共に適用領域を拡大しつつあるといえよう。海外金融資本の英国現地法人に対する適用など上場企業に限定した適用に止まらない。また Approved Persons に対する要求事項は専門性に止まらず、誠実さなどの規範概念も含んでいる。米国ではコードが存在せず、判例による忠実義務などの概念化で柔軟に取り込んできたとみられる。英国における注意義務の検討過程での二重基準を枠を超えてきた問題といえ、米国では忠実義務あるいはグッドフェイイスの義務として理解されてきた部分であり、英国ではコードが担う領域といえる。英国では会社法規定、取締役の注意義務に関する判例形成、コード規範等との整合性をいかに保ちつつガバナンス規律を保っていくか、注視されることとなろう。

コード改正により取締役会は独立性のほか、専門性や能力を課す規定も整備される。独立性の追求のみでは業務監督は困難であり、独立性と相反する面も指摘される。非業務執行取締役の注意義務に専門性や能力を求められ、その場合主観的基準により責任が厳格化されるため、候補者減少、D & O 保険が問題となる。取締役責任免除制度も検討される<sup>(91)</sup>。

我が国判例では経営判断原則適用においていかなる取締役が具体的に想定されているか、明らかではない。主観的基準を含む二重基準の採用が提唱される<sup>(92)</sup>。我が国においてコード、上場規則などソフトローにより専門性や能力を課す規定を置くことも考慮される。責任制限など事後的段階でなく、監査役を含む非業務執行役員監査役、更に社内非業務執行取締役について、各々注意義務違反の判断レベルに合わせた検討が望まれよう。

## 2. Approved Persons と二〇〇六年改正会社法一七二条の符合

### (1) Approved Persons に求められる資質と行動規範

Approved Persons に求められる資質について掲示しておきたい。FSA Handbook における Threshold Conditions Code (COND) が策定され、Approved Persons の内容を規定し、対象企業を拘束する。第一に Principles として、integrity、説明可能な機能としての skill、care and diligence、市場規範の遵守、FCA・PRA など規制機関との open、co-operative な deal、情報の適切な開示、説明可能で重要な影響を及ぼす機能 (accountable significant influence function) を実践する Approved Persons が効率的統制に向けた合理的段階を踏んでいることなどが求められる。当局主導かつ通常監督が重視される。

### (2) Approved Persons と二〇〇六年会社法一七二条の符合

第一七二条の内容について、七つの一般的義務の中で独立した判断を下す義務により、休眠取締役 (sleeping directors)、影の取締役に影響があらう。取締役に期待される注意、技能および努力 (care, skill and diligence) の程度は、合理的に期待してよい一般的な知識、と当該取締役が有する一般的な知識、能力および経験を合わせる。合理的な注意、能力、努力を行使する義務は Approved Persons に対する Principles and Code の内容と符合する。Approved Persons の要求水準もまた主観的・客観的の両面から構築されていこうか。

### 3. 社内・非業務執行取締役の機能発揮、監督機能と監査機能の一元化

監査等委員会設置会社制度導入により経営機構の選択肢が増加し、企業側は企業価値向上、持続的成長に向けて説明責任が高まった。取締役は社内外の区別なく付議事項には一律の責任を負うとする裁判例が増加しているが、監査

等委員会設置会社の選択により対処可能となる。<sup>(93)</sup> 社外取締役における業務情報収集・調査権限の不備是正が求められる。<sup>(94)</sup>

また監督機能と監査機能の一元化が提言される。<sup>(95)</sup> 監査等委員会設置会社では監督機関は監査等委員会を含む取締役会であり、監査機能は監督 (supervisory) 機能の一部となる。監査等委員は職務執行の監査・監査報告書作成、会計監査人の選解任・不再任に関する議案内容決定を行う。調査権限は監査等委員会に一元化され、情報収集権限と監督権限の一体化によりリスクマネジメント、内部統制部門の連携も進展する。健全性・コンプライアンス維持など事前予防の観点から、独任制を前提とする監査役機能である違法行為差止請求権も監査等委員会設置会社は確保される。監査役・監査委員会の監査は広義の監督 (supervisory) 機能として理解でき、<sup>(96)</sup> 実際にも主要機能は情報収集、業務執行監視、提言、監査法人の利益相反調整である。私見であるが、我が国の今後の法制度を検討するに当たり、監督機能と監査機能の一元化に伴い、監督機能が拡大し、忠実義務の規範化概念の導入など柔軟な対応が必要となろう。

私見であるが、利益相反問題は人事、報酬関連も含めた広義のものであり、改正会社法における監査等委員会の非業務執行取締役は実質的に指名、報酬委員会としての権限を付与されていることと符合・親和する。人事事項の中に、本社などの役員選任以外の例えば海外現地法人に関する役員派遣も包含されよう。現地法人に関する人事が広義でみれば英国 FRC などの拒絶などを通じて、本社の企業価値を損ねることもあり得る。お手盛りのローテーション人事は、一種の利益相反 (社内の主流派と反主流派の経営陣間の対立などが引き起こす企業価値毀損) ともとらえることができようか。かかる海外現地法人関連人事の決定の仕方については、具体的な方式は非業務執行取締役 (NED) による決定、非業務執行取締役プラス業務執行取締役 (ED) の決定、ED の決定プラス NED の同意権、NED の意見陳

述を前提とするEDによる決定の各パターンが示される(武井一浩弁護士)。

社内非業務執行役員(監査役も含む)の果たす機能が改めて重視される。非業務執行役員の意味決定に合理性が認められる事項として、総会議案の決定、業務執行取締役の選定・解職、経営基本方針、内部統制システムの骨子(マインスの防止)、計算書類確定、株主分配、競業取引・利益相反取引承認など法的責任の判定事項(監査等委員会承認で免責効)が提示され、情報入手・共有において社内非業務執行取締役が潤滑油として機能する。独立性要件は非業務執行取締役の職責面では消極要件に止まる。会社法上、監査役において常勤監査役が必要とされるが、常勤性は非業務執行取締役には積極要件と代置できる。監査等委員会設置会社、改正後の指名委員会設置会社ともに常勤性は義務付けられておらず、定款自治などソフトローにより自主的に対処すべき事項であろう。ソニーなどは委員会設置会社の形態の中で自発的に常勤監査委員を設置し、実践例と史料される。常勤役員と社外性の併存が時間の経過と共に継続可能か、一種のジレンマともなろう。

積極的に事業戦略拡大を図れば、社内の他部署の間でプラスの利益相反が生じる可能性があるが、監査等委員会設置会社では社内非業務執行取締役が社内事情を熟知し妥当な調整を図り得る。非業務執行取締役の利益相反事項の関与は非強制制であり、コード、規範概念などソフトローの規律が有効となろう。他方、委員会設置会社は米国型モニタリング・モデルであり、取締役会はコンプライアンス重視でマイナスの防止に主眼があり、監督と執行の分離により摩擦を起こし、ガバナンス機能を発揮させる<sup>97</sup>。根本的な制度設計の相違が監査等委員会、指名委員会設置会社の間にある。前者の要諦は常勤性を伴った非業務執行取締役の存在、その機能と責任の考察にある。長期的視点からの持続的成長を促し、コードと親和・一体化した積極的な意義を有する制度として自発的活用が期待される。

## 第七章 非業務執行取締役の Approved Persons

英国の Approved Persons に関する Principles and Code は、本邦の英国進出現地法人も規制対象となり、金融機関等におけるローテーション、論功行賞人事の見直しも余儀なくされる。グローバル企業は全社的コーポレート・ガバナンスあるいは内部統制・コンプライアンス、リスクマネジメント体制を敷いており、子会社を巡る動向を通じて本社の人事制度・規範の改革に向けた影響を及ぼすこととなる。Approved Persons 制度導入は監査委員会等設置会社における非業務執行取締役による改革にも通じる。改正では社外取締役の社外要件も厳しくなるが、法文に書き込まれる形式面主体の厳格化と合わせて、非業務執行取締役中心のガバナンス改革を進める上で実質面からの必要條件にもなり得る。

同じくコモンローとはいっても英国と米国では相違もあり、米国ではエンロン事件以降、社外・独立性要件の強化を図ってきたが、リーマン金融危機で再びガバナンスの欠陥も指摘された。我が国では経済不況に見舞われたものの、金融危機自体に関しては大規模な金融機関の破綻は発生していない。長期的雇用と昇進、教育・研修を前提とする我が国のガバナンス・システムの利点も生かしつつ、英国コードの精神を取り込むことが提案される。

HBO S 事案にみる通り、Approved Persons の趣旨を最も体现するものが非業務執行取締役であり、監査等委員会委員となろう。戦略面のリスクコントロール機能の担い手であり、また利益相反局面における忠実義務<sup>98</sup>が問われる。英国では株主たる機関投資家はスチュワードシップ・コードの適用を受け、また経営陣である取締役は会社法により、忠実義務を含む一般的義務を担う<sup>99</sup>。共に長期的観点から企業価値最大化が求められ、エンゲージメントによる

協調行動を採る。米国では忠実義務に関する規範概念の導入が進められるが、他方で株主の会社に対する忠実義務が判例法理で近時肯定されつつある。米国におけるスチュワードシップ・コードの機能を代替的に担うものといえよう。

Approved Persons 制度は、英国のコードの展開において形成された非業務執行取締役の概念形成の系譜にあるといえ、親和性・共通性があるが、非業務執行取締役に止まらず、対象を経営層、更に直近では従業員層にまで拡大せんとしている点で従来の非業務執行取締役に関わる議論とは異なる面もある<sup>100</sup>。内容面でも不定形さを増すなど裁量の余地が増えて変質化しつつあり、規制当局における適用面の恣意性は増大することとなる。

## 最終章 まとめと試論ならびに今後の展望

### 1. 米国の信認義務における注意義務、忠実義務と社外取締役

米国における会社法上の信認義務における注意義務、忠実義務の扱いについて概念が明確でなく、二分論、三分論がある。特にグッドフェイス義務を含めて、内容と境界などが議論されてきた。注意義務に関して経営判断原則適用による事実上の免責が図られるなど（注意義務のミステリー）、緩やかな運用がなされてきたが、Smith v. Van Gorkom 事件判決以降、D & O 保険の保険料高騰、社外取締役の不足などの現象が起り、デラウェア州法において免責規定が規定されるに至り、その適用除外規定に関する議論がなされてきた。

忠実義務については厳格責任のほすが、適用範囲の拡大に伴い、規範化概念について柔軟な扱いに変化してきている。注意義務との境界が不分明となってきた。主観的側面の判断が入り込むと共に、第一義的には企業における自主的な法令遵守体制（内部統制）に係る部分として非業務執行取締役が主に職責を担うべきであろう。Red Flag

(危険な徴候)と異なり、消極的妥当性に該当する領域にみならず、戦略面などの積極的妥当性に係る判断事項も対象として扱うものである。戦略面に関連するものとしてERMの領域となろう。積極的経営判断事項についてグッドフェイスイス義務との接点ともなり、The Walt Disney 事件判決<sup>101</sup>などが参照され、社外取締役と機関権限配分論の議論にも繋がる。

社外取締役は株主利益の代弁者として考えられてきたが、スチュワードシップ・コードでも示される長期的企業価値の体現者であるべきで、CEOなどの経営陣と緊張関係に立つのでなく、企業価値向上に向け共通のベクトルを有する機能を担う。株主総会、更には取締役会において選任あるいは監督権限を付与された非業務執行取締役として機関権限のあり方を構成することが望まれる。英国におけるコーポレート・ガバナンス、監査等委員会制度のあり方が検討される。前提として株主自身が会社に対する忠実義務を果たし、スチュワードシップ・コードにより自主的な規律、コントロールを図る必要性がある。客観的な組織体制のあり方もさることながら、経営トップ率先による統制環境、コンプライアンス・プログラム整備など主観的な組織規範の確立が求められる。

## 2. 積極的妥当性に関する差止請求権

企業経営の実際の観点から、考察を進める。差止請求権に関しては、主として忠実義務に関して消極的妥当性に関する局面が前提であろうが、注意義務については積極的妥当性にも係るものとなろう。企業の戦略面などについて、積極的妥当性をも対象とした差止請求権の行使が考察されることとなる(注)。差止請求権の諸問題については、松嶋隆弘教授・弁護士は、いち早く、会社法全般の観点から差止請求権に論及・詳説されている<sup>102</sup>。

対個人でなく、対会社の機関決定に対する差止請求権であり、機関決定がされる前の段階で、取締役会議中に少数

意見の状態において行使が考えられないか。積極的妥当性に関する部分は、忠実義務の管掌領域として規範化現象がみられる部分であり、企業価値向上に向けた真の実効性確保の観点から、柔軟且つ適宜な取扱いが求められる。

英国の Approved Persons 違反として我が国の損害保険会社の現地子会社が近時において行政処分を受けているが、積極的経営判断としての EU 領域内の企業展開も背景にあり、私訴として非業務執行取締役の忠実義務違反が追及される場合、非業務執行取締役の防御としては非業務執行取締役主体の米国型訴訟委員会において、積極的妥当性に関するプロセスチェック機能を付与していくことが想定できよう。CEO など個人に対する代表訴訟における防弾チョッキ (bullet proof) と同様の発想である。また差止請求権について、行使したことによる免責要件化をダイレクトに規定することも考えられるが、積極的経営に関する事項であり、法文などに盛り込むことは困難となろう。定款自治や業界団体レベルのソフトローに盛り込むことも一案となる。定款自治による場合、内部統制・内部監査の社内機能において、やはりプロセスチェック型の要件の下に請求権発動を定めていくことになろうか。正規の法文規定ではなく、あくまで任意に機構構築を図っていくことになるが、権限をどの機関に付与するか、社内におけるエンフォースメントも課題となる。また、本来の消極的妥当性に関する差止請求権の弱体化に跳ね返っては本末転倒でもある。

積極的妥当性に関する差止請求権の発動となれば、当該企業の経営内容、戦略に知悉することが必要であり、非業務執行取締役の中でも社内取締役が重要となる。反面、消極的妥当性の局面であれば、CEO 等からの独立性の高い独立社外取締役に担わせることが望ましいこととなり、本来的な訴訟委員会などの対処領域となろう。積極的妥当性に関するチェック機能を訴訟委員会に付与することで、非業務執行取締役の忠実義務違反に対する防弾チョッキとす

ることが提示されるが、本来的な訴訟委員会の機能ではない。

積極的妥当性、企業価値最大化ならびにスチュワードシップ・コードに関する考察を嚆矢に、株主が会社に対して担うべき忠実義務の議論から派生して、株主による対会社の差止請求権を積極的義務として観念できないか、検討がされよう。現状の会社法体系を前提とする限り、米国、我が国において直截的に構築することは法体系としては無理がある。この点は、消極的妥当性を含めた法令遵守体制、Red Flagの議論とは相違する点であるが、例えば明らかに当該事業戦略拡大・進出計画が妥当性を欠く場合、積極的義務として非業務執行取締役が忠実義務の一環として差止請求権などストップを事前にかけていくことは、限られた経営資源を有効に活用し、企業価値最大化を目指す上で、重要な課題となる。スチュワードシップ・コードを背景に機関投資家など株主がこうしたチェック機能を担い、対する経営陣もまたコーポレート・ガバナンス・コード、社内定款などにより、あくまで自主的なルールとして機関構成を図ることの意義は大きいと思料する。

### 3. グッド・フェイス義務、忠実義務の規範化概念とスチュワードシップ・コード

米国のグッド・フェイス義務の議論はこうした積極的義務に関連したもので、検討を行ってきた。米国では忠実義務、注意義務の二分論から三分論または新二分論に至る議論の過程で、企業価値最大化に係る取締役の義務を観念する。注意義務は経営判断原則などにより適用が緩和され、忠実義務もまた規範化概念導入などにより柔軟に適用されつつある結果、緩和される懸念も一方で存在する。判例法などによる形成が待たれる。

英国では二〇〇六年会社法改正において一般的義務の中に企業価値最大化に係る義務である旨が明記された。積極的義務の側面を担うともいえよう。忠実義務、注意義務についても相互補完的な形で規定される。法による強制の傾

向を強めているが、具体的な内容としての規範的要素はFRCによるコードで発出され、その延長でスチュワードシップ・コードの域外適用なども議論となる。企業価値最大化指向が背景にある。英国では元来がコード主体でモニターの伝統があり、会社法規定に関して企業の実際における意味合い、エンフォースマメントなどの論点も検討されよう。規範化概念などに関して、英国では一般的義務あるいは注意義務を通じて考察を進めた。法文・コードの存在などもあり、忠実義務・注意義務に関する突合・比較法的考察は困難な面もある。今後の研究課題としたい。

我が国会社法は基本的に米国法を継受した経緯があるが、日本版スチュワードシップ・コードに続いてコーポレート・ガバナンス・コード策定となると、コードを受け入れない米国法体系からやや離れ、英国形式に接近することとなる。コード策定の動機は、安部晋三内閣の成長戦略の一環であり、不祥事などを契機とする英国との相違もあるが、OECD、英国などEU諸国のコードを念頭に検討を進めてきている。我が国では米国における忠実義務の規範化概念などに関する判例法の形成は未達であるが、日本版コーポレート・ガバナンス・コードにより補っていくことが想定される。我が国においてはスチュワードシップ・コード以上にコーポレート・ガバナンス・コード策定の意義は大きい。判例法形成など理論的な精緻化が進んでいない現在、お題目・道義的な項目の羅列に終始する様では十分といえない。我が国では、米国の信認義務が占める上位概念としては善管注意義務があるとされ、米国と同様の議論はこれまでではなされていないことになる。銀行取締役の有する高度の善管注意義務の問題なども然りであろう。<sup>103</sup> 我が国独自の動機付け・領域、検討課題の中で議論すべきであり、単にEU諸国などにおいて策定済みのコードの引き写し作業に終始しては本末転倒である。寧ろ、我が国における会社法、金商法などの独自の事例の蓄積にこそ、耳目を傾けるべきである。

#### 4. Approved Persons と二重の基準

##### (1) Approved Persons と二重の基準

Approved Persons についてみれば非業務執行取締役も含め、取締役全般の義務・責任に係る考察が前提となるが、特に非業務執行取締役との関連が想定されるだけに利益相反など忠実義務の論点の検討は重要となる。米国の規範化概念、グッドフェイス義務等の考察を進めてきたところである。Approved Persons と二重の基準に関しては、主観的基準により更に高度なレベルの義務・責任などを規制当局は念頭に置くこととなる。あるいは、画一的な要求基準を研修などで充足させるのか（英国弁護士事務所などはニューディール化状態となる）、業界毎の要求水準の相違はあるのか等の疑問が残る。今後の検討課題としたい。我が国の同質説を前提に、英国では注意義務の議論に包摂されることも考えられる。二〇〇六年改正会社法を窺うと利益相反・競業避止義務などが注意義務の関連に置かれ、忠実義務については概念的規定に止まる感もある。米国グッドフェイス義務は正しくコードの法規範化といえようが、一般的義務に相当するものと一応の理解をしておきたい。

##### (2) Approved Persons と積極的義務

Approved Persons の上記の要求事項は、FCA当局との実際の面談が予定されるとおり、二重の基準のうち、主観的基準に相当する面があらう。また integrity、diligence 等の部分は、米国における忠実義務、あるいはグッドフェイス義務に符合する要因である。従って二重の基準、FRCコードを合わせて、客観的専門性（弁護士、財務経験年数など）に加えた各取締役個人の実際の資質・経験に亘る高度な上乘せ基準として機能しようか。注意義務に関しては司法判断の蓄積があるが、Approved Persons に関してはコードを基準とするにせよ、具体的な争訟手続きは今ひと

つ明確でない。エンフォースメントと刑事訴追の分断 (separation of prosecutor from enforcer)、両罰規定と刑事・民事罰、差止請求権の根拠・主体など適切な手続き面 (due process concerns) の制度設計、域外適用等が検討課題となろう。二つのFRCコード、会社法規定、判例法等と一体による規律づけが求められる。

我が国においては、二重の基準にしても、現在の会社法規定を前提とする限りは法文形式をとることは整合性の面などで問題もある。コードなどのソフトロー形式により、まずは企業の自主的な対応に委ねつつ、導入の実践を図ることになろう。他方、責任減免規定については、我が国においても責任追及の訴えが増加しつつあるとはいえ、現行の責任軽減規定以上に、デラウェア州の減免規定のような規範化概念を取り込んだ内容の法制度を導入する喫緊の必要性は相対的に高いといえない面もある。

我が国の上場企業の経営陣の主観的意識、モラルについては、近時の不祥事の増加はあっても、まだ欧米に比して健全なものがあるが、従前の会社慣行として人事ローテーションなど、長期的雇用の一環として根付いていた手法が英国においてコードの Approved Persons 規定に抵触したこともあり、今後はグローバル・スタンダードとして、我が国においても何らかの客観的な基準化を図ることが必要となろう。忠実義務、あるいはグッドフェイス義務などの主観的な内心の事柄を含む要因に関して、形式的な可視化を図り、一定程度の明確さ、分かり易さをもってコーポレート・ガバナンス・コード、行為基準 (Code of conduct) などの形式による客観化が望まれる。機関投資家に対するスチュワードシップ・コードについては、自主的、柔軟な機関投資家の対応が求められ、例えば証券業協会などによるひな型策定に監督当局は否定的な感があるが、コーポレート・ガバナンス・コードに関しては具体的な内容明記が求められることになろう。我が国において米国の規範化概念、英国のコード、あるいは注意義務に係る判例法に相

当する部分のソフトロー化として、コーポレート・ガバナンス・コード導入の意義は大きいものがある。

非業務執行取締役は利益相反に限らず、企業価値最大化に向けた積極的義務を担い、厳格な主観的基準の適用が想定される。忠実義務の規範化概念等を含む行動規範、ガバナンス・コードを定め、多様な業務内容、担当職種・職域に応じ柔軟に対処することとなるが、主観的基準を厳格適用せんとするだけに客観的基準に比し現実の責任追求には不明確さも残り、判例形成が待たれる。非業務執行取締役に求められる資質としては監督面から独立性強化もさることながら、従前の社外取締役以上に専門性、資質、単なる経験年数でなく具体的業務内容を熟知した即応性の高さが挙げられる。戦略面の評価能力の点からも、実務の理解・精通が求められる。Approved Personsとも連関する部分である。専門性の深化、具体性付与に伴う独立性との相克も問題となろう。監督機能に重点を置いた米国型モニタリング・システムにおける独立社外取締役との論点の相違である。

更に Approved Persons に関しては CEO、COO (Chief Operating Officer) など業務執行者も包含した概念であり、また対象概念が業務執行取締役 (Executive Directors) 以外にも拡大しつつあることから、資格要件、CEO 経験年数、性別等の形式的な多様性でなく、戦略立案・遂行能力、Leadership なども含め、具体的な当該業界や企業に関する実際の経営ノウハウ、知見の具備が一層問題となる。いかにして当該企業の企業価値を向上させることができるのか、その説明を現実に規制当局や機関投資家に対話を持って説明する能力が求められる。現在の株主のみならず、将来にわたり長期的資金供給を受けられるように金融市場に発信できる人物であることが望まれる。その意味では成長資金調達など将来的観点から Approved Persons に係る議論がなされることとなる。よりきめ細かい業務と義務・責任などをコードの内容として定めることとなろう。

株主総会において反対票を投じるなどのアクティビスト等について議決権行使基準、あるいは委任状勧誘などプロクシ・ファイトが企業側の株主対策として俎上に上るが、これらはスチュワードシップ・コードあるいは Approved Persons の検討とはベクトルを異にする。スチュワードシップ・コードにより、中長期的な企業価値の向上の観点から、議決権行使を図る機関投資家も今後は経営陣と敵対・対峙するのではなく、共通目標に向かって知恵を絞り、行動することになる。社外取締役の役割も、従来は株主の受託者として経営陣の監視・監督、せいぜい戦略面の寄与としても他業界、多国籍、性別などの多様性 (diversity) を発揮することが求められるに止まってきた。そのため独立性、形式的資格面等の専門性が厳格に要求され、担保のために法制度や規則の整備がされてきたといえる。今般の我が国の会社法改正にしても、社外取締役の形式的独立性の厳格化に終始しているともいえる。ここでは独立社外取締役の機能に特化した米国型モニタリング・システム一辺倒からの脱却を図ることの重要性を指摘しておきたい。米国では二〇〇一年エンロン事件、二〇〇八年リーマン金融危機など不祥事が相次ぎ、その都度 SOX 法 (米国企業改革法)、ドッド・フランク法 (米国金融改革法) などの法制度強化が進められてきたが、根本的解決には至っていないといわざるを得ない。取締役会関連主体の改革に終始したのでは真のガバナンス改革はおぼつかない。プリンシプル・ベースに依拠するのであれば、我が国が範とすべきは、コード概念を受け入れない米国法制のみではなく、欧州市民社会ルールに基づく英国制度の取り込みであろう。<sup>104</sup> またグローバル展開を図る企業の経営は、会社法規律の範囲外である中下部経営層に負う部分が実際には大きい。<sup>105</sup> 企業価値向上の重要な担い手といえる。英国 Approved Persons 制度も、直近において対象を取締役・CEO から下部経営層に拡大しつつある。<sup>106</sup> 今後は、いかに当該企業に具体的に貢献でき、企業価値向上を果たせるのか、積極的義務達成の観点から社外取締役を含む取締役、あるいは Approved

Persons の資質を実質的に検討し、機関投資家などに向け、開示していくことが必要となる。また社内的にこうして機能を自主的に評価・担保する職責は、忠実義務などの領域として非業務執行取締役が担っていくこととなる。会社法改正に引き続き、柔軟な規範概念を盛り込んだ行動規範として、日本版コーポレート・ガバナンス・コードの策定が急がれるところである。

- (1) 拙稿「英国スチュワードシップ・コードと Approved Persons 制度―域外適用と金融機関のリスクガバナンスならびに監査等委員会制度などの接点―」日本法学第八〇巻二号(二〇一四年九月) 四一五―四六七頁。
- (2) 金融庁・日本版スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会(二〇一四年二月二六日)。統合報告につき、伊藤嘉昭・安井肇「日本版スチュワードシップ・コード制定と統合報告」日本証券アナリスト協会(二〇一四年八月二九日)。
- (3) <http://www.fsa.gov.uk/doing/regulated/approved/persons>.
- (4) Financial Services Authority, FINAL NOTICE To:Mitsui Sumitomo Insurance Company (Europe) Ltd, Date :8 May 2012.
- (5) 林孝宗「イギリスにおけるコーポレート・ガバナンスの展開―非業務執行取締役の役割と注意義務を中心に―」社学研論集 Vol. 17 (二〇一一年三月) 一四七―一六三頁。谷口友一「コーポレート・ガバナンス規制における補完性と柔軟性」イギリスにおける『遵守又は説明』規定の生成と展開」法と政治六〇巻三号(二〇〇九年) 五一―一一〇頁。
- (6) 酒巻俊雄「株式会社の本質観と会社法理―イギリス法とアメリカ法―」星川長七先生還暦記念論集『英米会社法の論理と課題』日本評論社(一九七二年) 一頁以下。
- (7) 一ノ澤直人「英国における社外取締役の規整の展開―ヒックス報告による影響の検討を中心として―」山口経済学雑誌 五二巻三号(二〇〇三年) 一六七頁以下。
- (8) 中村信男・上田亮子「イギリスのコーポレート・ガバナンスに関する改正統合規範(二〇〇三年七月)」比較法学二八巻

- 二号（二〇〇五年）二〇九頁以下。
- (9) Financial Reporting Council, the UK Corporate Governance Code, (2010).
- (10) 林孝宗・前掲注(5)二五三―二五六頁。コードによる兼任規制が議論される。報酬面に関して、大久保拓也「イギリス法における取締役の報酬規制―イギリス通商産業省の諮問文書「失敗に対する報酬」の検討―」比較法制研究（国土館大学）第二六号（二〇〇三年）九三―一三三頁参照。
- (11) The UK Corporate Governance Code, September 2012.
- (12) 野田博「コーポレート・ガバナンスにおける法と社会規範についての一考察」COESOFTELAW（二〇〇四年九月）一一―二〇頁参照。
- (13) メルビン・A・アイゼンハーグ（川口恭弘訳）「アメリカにおける会社法制の改革」民商一三〇卷三号（二〇〇四）三八九頁以下。
- (14) See Karolina Eriksson, Corporate Governance in the European Union: Post-Enron, 15 Bond L. Rev. 158, 168 (2003).
- (15) 大杉謙一「アメリカのコーポレート・ガヴァナンス論・再論（下 その一）―および『日本の経営』の法と経済学―」都法四四卷二号（二〇〇四年）一四五頁、一九二頁。Melvin A. Eisenberg, Corporate Law and Social Norms, 99 Colum. L. Rev. 1253 (1999). 伊藤靖史「会社法における社会規範の役割」〔二〇〇一―〕アメリカ法（日米法学会）一七九―一八四頁。
- (16) 仮屋広郷「取締役の注意義務と経営判断原則―人間観と法の役割―」一橋法学三卷二号（二〇〇四年）一〇七、一二二頁以下。Winiam T Allen, The Corporate Director's Fiduciary Duty of Care and the Business Judgment Rule under U.S. Corporate Law, in Comparative Corporate Governance: The State of the Art and Emerging Research 307, 330 (Hoptet al.eds.1998)
- (17) 野田博「法規範と社会規範の相互作用についての一考察―取締役の信認義務との関係を中心として―」ソフトロー理論研究会（東京大学）（二〇〇四年九月二四日）参照。
- (18) Edward B. Rock & Michael L. Wachter, Island of Conscious Power: Law, Norms, and the Self-Governing Corporation. 149 U. Penn. L. Rev. 1619. 1676 (2001).

- (19) Johnson, Lyman, After Enron: Remembering Loyalty Discourse in Corporate Law. *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 28, No. 1, pp. 27-73, 2003.
- (20) 上田谷恒久「取締役の対会社責任の制限」筑波大学学位論文(二〇〇四年) 一一二九四頁参照。
- (21) Smith v. Van Gorkom 488 A.2d 858 (Del. 1985).
- (22) Note (by Craig W. Hammond): Limiting Directors' Duty Of Care Liability: An Analysis Of Delaware's Charter Amendment Approach, 20 U. Mich. J.L.Ref. 543, 546 (1987).
- (23) E. Norman Veasey and William E. Manning, Codified Standard-Safe Harbor or Uncharted Reef? An Analysis of the Model Act Standard of Care Compared with Delaware Law, 35 Bus. Law. 919, 928 (1980).
- (24) Aronson v. Lewis 473 A 2d 805 (Del 1984).
- (25) Arnold v. Society For Sav. Bancorp., 650 A.2d 1270, 1288 (Del. 1994).
- (26) Rothenberg v. Santa Fe Pacific Corp, 18 Del. J. Corp. L. 743, 751~53(Del. Ch. 1993). William T.Allen, Jack B. Jacobs and Leo E. Strine, Jr., Realigning the Standard of Review of Director Due Care with Delaware Public Policy: A Critique of Van Gorkom and Its Progeny As A Standard of Review Problem, 96 Nw. U. L. Rev. 449, 452 n13 (2002).
- (27) 上田谷恒久・前掲注(20)八〇頁以下。R. Franklin Balotti and Mark J. Gentile, Commentary From the Bar: Elimination or Limitation of Director Liability for Delaware Corporations, 12 Del. J. Corp. 5, 13 (1987). 取締役会の代表訴訟却下権限が行使されない場合、事前に取締役を注意義務違反の責任から保護すべき。
- (28) Frank H. Easterbrook, Managers' Discretion And Investors' Welfare: Theories And Evidence. 9 Del. J. Corp. L. 540 (1985). 市場の力による規律説の立場からデラウェア法が支持され、株主利益の寄与の観点からエージェンシー・コストを測り、新制度が圧倒的に低いとする。
- (29) ALI Principles §7.19 Reporter's Note 5, Vol.2, at 258-59.
- (30) 武井一浩「日本経済活性化に向けた企業法政改革—平成二二六年会社法改正を踏まえた今後の論点—」『日本経済の活性化

に向けたコーポレート・ガバナンス』東京大学第四六回比較法政シンポジウム（二〇一四年二月）。日本版訴訟委員会制度の整備として、非業務執行役員が六〇日間で訴えなければ自動的に一人の株主でも提訴できるものとする。

(31) Rodman Ward, Ir. et al., Folk on the Delaware Corporation Law § 141.2. at GCL IV -20 (4th ed., 2000-2 Supp.

(32) See *In re Santa Fe Pac. Corp. S'holders Litig.*, 669A. 2d 59, 67 (Del. 1995), State of Wis. Inv. Bd., 2000 Del. Ch. LEXIS 170.

(33) 注意義務を手続き面で慎重に (with care) 行動すべきものとし、忠実義務を広く把握しても損害賠償で狭く解釈すれば結局忠実義務を狭く理解することになる。現実性付与のための適正な忠実性 (due loyalty) による限定の主張に辿り着く。忠実義務違反の不当行為を具体性付与により認める可能性を示している。野田博・前掲注(17)一五頁以下。

(34) *In re Southern Peru Copper Corp. Shareholder Derivative Litigation*, C.A. No. 961-CS (Del. Ch. Oct. 14, 2011)

(35) 拙稿「米国金融規制改革法など国際金融法制における新たなリスク・ガバナンス—規制強化とコンバージェンスならびに忠実義務などを通じた株主間差別化に向けて—」政経研究第四九巻第三号（二〇一三年一月）。忠実義務の域外適用、信認義務・忠実義務と経済政策の衝突に関して、拙稿「国際取引における域外適用ルール統一ならびに秩序形成に向けて」日本法学第七九巻第一号（二〇一三年六月）二五—二六頁、三四—三五頁。

(36) 近藤光男『会社経営者の過失』弘文堂（一九八九年）三七頁以下、竹内昭夫「取締役の責任と保険」『会社法の理論Ⅱ』有斐閣（一九八四年）七七頁。

(37) 上田谷恒久・前掲注(20)一一五—一一八頁。

(38) 近藤光男「取締役の責任とその救済（二）」法協九九巻七号（一九八二年）一〇六〇頁以下。

(39) ALIの責任制限は経営判断原則の免責と異なり、全賠償を消滅させることはない。

(40) 酒井太郎「米国会社法学における取締役の信認義務規範（一）」『米国会社法学における取締役の信認義務規範（二・完）』一橋法学第一一巻第三号（二〇一二年）四九—一六六頁、第二二巻第一号（二〇一三年）八九—一三〇頁参照、以下同。包括的な先行研究であり、参照した。

- (41) 日米のフィデューシャリー義務の比較検討につき、正木義久・野崎竜一「日米のフィデューシャリー義務の変容と比較」商事法務一八〇四号(二〇〇七年七月)三〇—四一頁参照。
- (42) 酒井太郎・前掲注(40)(二〇一二年)五二—五三頁。
- (43) 太田洋・矢野正紘「対抗的買収提案への対応に際しての取締役の行動準則」[上][中][下]—わが国でレブロン「義務」は認められるか—」商事一八八四号(二〇〇九年)一五頁・一八八五号(二〇〇九年)三八頁・一八八九号(二〇一〇年)。
- (44) 近藤光男・志谷匡史編『新・アメリカ商事判例研究』〔伊勢田道仁〕商事法務(二〇〇七年)一二三頁。
- (45) Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805(Del. 1984); Rales v. Blasband, 634 A.2d 927(Del. 1993). 片山信弘「取締役の忠実義務—仮定的契約としての会社法観を契機として」岡山商科大学法学論叢一一号(二〇〇三年)一二三頁。
- (46) William T. Allen, Reinier Kraakman & Guhan Subramanian, COMMENTARIES AND CASES ON THE LAW OF BUSINESS ORGANIZATION 256(2d ed., Aspen Publishers 2007); Knepper & Bailey, *supra* note 34, § 2.08, at 2-29; 40 West 67th St. Corp. v. Pullman, 100 N.Y.2d 147, 156(N.Y. 2003).
- (47) Gagliardi v. TriFoods International Inc., 683 A.2d 1049(Del. Ch. 1996).
- (48) 酒井太郎・前掲注(40)(二〇一二年)九八頁・注(8)。
- (49) Citron v. Fairchild Camera & Instrument Corp., 569 A.2d 53, 64(Del. 1989); Moore Corp. v. Wallace Computer Services, Inc., 907 F. Supp. 1545,1554(D. Del. 1995), citing Unitrin, Inc. v. American General Corp., 651 A.2d 1361, 1374(Del. 1995).
- (50) 略式判決(summary judgment) 指示評決(directed verdict) とこの書証に基づく終局判決である。
- (51) Koos v. Central Ohio Cellular, 641 N.E.2d 265, 273(Ohio Ct. App. 1994), citing Granada Investments, Inc. v. DWG Corp., 823 F. Supp. 448, 456(N.D. Ohio 1993); Grobow v. Perot, 539 A.2d 180, 187(Del. 1988); Unitrin, Inc. v. American General Corp., 651 A.2d 1361, 1371 n. 7(Del. 1995).
- (52) See Levin v. Levin, 405 A.2d 770, 777(Md. Ct. Spec. App. 1979); Anderson v. Bellino, 658 N.W.2d 645, 658-59(Neb. 2003).

- (53) 信託型契約の観点からの参照すべき文献として、長谷川貞之教授・弁護士「信認関係と忠実義務―信託型契約の創設を構想する立場からの提言―」円谷峻編『社会の変容と民法典』成文堂（二〇一〇年）三二〇―三二八頁。
- (54) In re Lukens, Inc. Shareholders Litigation, 757 A.2d 720, 731-32(Del. Ch. 1999).
- (55) See Mills Acquisition Co. v. MacMillan, Inc., 559 A.2d 1261, 1284 n. 32(Del. 1989).
- (56) Solash v. Telex Corp., C.A. Nos. 9518, 9528 & 9525, 1988 Del. Ch. LEXIS 7, at 20-21(Del. Ch. Jan. 19, 1988).
- (57) See, Heineman v. Datapoint Corp., C.A. No. 7956, 1990 Del. Ch. LEXIS 162(Del.Ch. Oct. 9, 1990).
- (58) Blasius Industries, Inc. v. Atlas Corp., 564 A.2d 651(Del. Ch. 1988). Williams v. Geier, 671 A.2d 1368, 1376(Del. 1996). Blasius 基準は厳格に過剰適用はまれである。
- (59) Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co., 493 A.2d 946(Del. 1995).
- (60) Weinberger v. UOP, Inc., 457 A.2d 701, 710(Del. 1983); Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc., 663 A.2d 1156, 1163(Del. 1995).
- (61) Gottlieb v. Heyden Chemical Corp., 91 A.2d 57, 58(Del. 1952); Weiss v. Kay Jewelry Stores, Inc., 470 F.2d 1259, 1271-72(D.C. Cir. 1972); Kahn v. Tremont Corp., 694 A.2d 422, 428(Del. 1997).
- (62) FSA issues ban and fine of \$500,000 against former HBOS executive, Peter Cummings, FSA/PN/087/2012, 12 Sep 2012. (拡大戦略における不十分ナリストコントロール事案)
- (63) 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（Ⅰ）（Ⅱ）（Ⅲ）（Ⅳ）（Ⅴ）」商事法務一五〇五・一五〇六・一五〇八・一五〇九・一五一一号（一九九八年）。
- (64) 太田洋・佐藤丈文「米企業改革法とNYSE・NASDAQ新規則案の概要（上）（中）（下）」商事法務一六三九号（二〇〇二年）一九頁・一六四〇号三七頁・一六四一号八八頁、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―」監査四六四号（二〇〇二年）一二頁。
- (65) 酒井太郎・前掲注(40)(二〇一三年)九二頁。

- (66) Citron v. Fairchild Camera & Instrument Corp., C. A. No. 6085, 1988 Del. Ch. LEXIS 67 (Del. Ch., May 19, 1988).
- (67) Cede & Co. v. Technicolor, Inc., 634 A.2d 345, 361 (Del. 1993).
- (68) Emerald Partners v. Berlin, C. A. No. 9700, 2001 Del. Ch. LEXIS 20 (Del. Ch. Feb. 7, 2001).
- (69) Melvin A. Eisenberg, The Duty of Good Faith in Corporate Law, 31 DEL. J. CORP. L.1, 5-6 (2006).
- (70) Stone v. Ritter, 911 A.2d 362 (Del. 2006).
- (71) 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).
- (72) 酒井太郎・前掲注(40)(二〇一三年)一〇七—一三三頁。
- (73) 片山信弘「デラウェア会社法における取締役の忠実義務」阪学三七卷二号(二〇一一年)一四九—一七九頁、同「アメリカ会社法における取締役の誠実義務」阪学三三卷一・二号(二〇〇七年)七九頁。Strine et al., Loyalty's Core Demand: The Defining Role of Good Faith in Corporate Law, 98 Geo.L.J. (2010).
- (74) 金融庁・第一回「コーポレートガバナンス・コードの策定に関する有識者会議」資料(二〇一四年八月七日)。自民党・日本経済再生本部「日本再生ビジョン」(二〇一四年五月二三日)にも「会社法上の規定のない執行役員の地位およびその忠実義務の明確化」、「取締役には経験や独立性、知識といった観点からのバランスを求め」ている。
- (75) 米国の Red Flag に関する論稿として、南健悟「企業不祥事と取締役の民事責任(五・完)——法令遵守体制構築義務を中心に——」北大法学論集第六二巻第四号(二〇一一年)七四七—八一頁。
- (76) 川島いづみ「イギリス会社法における取締役の注意義務」比較法学四一巻一号(二〇〇七年)三三—三五頁参照。
- (77) 川島いづみ「イギリス会社法における株主代表訴訟の展開」奥島孝康教授還暦記念『比較会社法研究』成文堂(一九九九年)四七頁以下参照。
- (78) 松嶋隆弘「イギリス法におけるデット・エクイティ・スワップ——日本法との比較を中心に——」日本大学民事法・商事法合同研究会(二〇一四年五月)一一—一八頁。同「イギリス法におけるデット・エクイティ・スワップ(上)——日本法との比較

を中心に―」企業会計六六巻一―号(二〇一四年)七三―八〇頁。松嶋隆弘教授・弁護士は、英国では二〇〇二年企業法における Administrative Receivership 廃止<sup>76</sup> Administration への一本化後も依然として債権者指向の倒産法制といつてよいと述べられる。

(79) 中村康江「英国における取締役の資格剥奪 (一) (二)」立命館法学二七三号(二〇〇〇年)四一六頁以下、二七七号(二〇〇一年)一四〇頁以下。A. Walters & M.Davis-White, Directors' Disqualifications & Bankruptcy Restrictions(2005). 対象に影の取締役も含まれる。

(80) 川島いづみ・中村信男「イギリス二〇〇六年会社法(一)―(一五完)」比較法学第四一卷第二号―第四六巻第二号。川島いづみ・前掲注(76)一四頁。須磨美月「イギリス会社法における取締役の一般的義務二〇〇六年会社法」法と経済のジャーナル(二〇一三年三月)一、二〇一二年 McKillen v Misland (Cyprus) Investments Ltd and others([2012] EWHC 2343 (Ch)).

(81) 川島いづみ・中村信男・前掲「イギリス二〇〇六年会社法(二)」比較法学四一卷二号一九二頁。エンフォースメントの権利は基本的に会社が有するとされ、実効性の疑問も呈される。

(82) 二〇〇六年改正後に二〇〇八年リーマン金融危機が勃発しているだけに二〇〇六年英国会社法改正は十分な内容たり得たか、検証の必要があろう。

(83) 川島いづみ・前掲注(76)一九頁。

(84) Norman v Theodore Goddard [1991] BCLC 1028.

(85) Re D'Jan of London Limited [1993] BCLC 646.

(86) C. A. Riley, the company director's duty of care and skill: the case for an onerous but subjective standard, (1999) 162 Modern Law Review, at p.709.

(87) A. Walters, Directors' duties: the Impact of company Directors Disqualifications Act 1986,21 Co.Law(2001)110,at P.116.

(88) In Re Continental Assurance Co of London Plc [1997] 1 BCLC 48. 川島いづみ・前掲注(76)一五頁以下参照。

- (89) 川島いづみ・前掲注(76)三四頁(注34)。Andrew Hicks, directors' liability for management errors, (1994) 110 Law Quarterly Review, at p.392.
- (90) Secretary of State for Trade & Industry v Swan & Ors [2005] EWHC 603.
- (91) 吉本健一「イギリス会社法における取締役の義務違反行為の承認と責任免除」酒巻俊雄先生古希記念論集『二一世紀の企業法制』商事法務(二〇〇三年)八六九頁以下。
- (92) 石山卓磨『現代会社法講義 第2版』成文堂(二〇〇八年)二一九頁、林孝宗・前掲注(5)二五八―二六〇頁。
- (93) 武井一浩「監査等委員会設置会社と今後のガバナンス法制上の課題」神作裕之編『企業法制の将来展望―資本市場制度の改革への提言―二〇一四年度版』財経詳報社(二〇一三年)三三五―三七一頁。非業務執行役員において、十分な情報もなく動かざるを得ないジレンマといえようか。
- (94) 弥永真生「社外取締役と情報収集等」商事法務二〇一二年八月(二〇一四年三月)四―一六頁。
- (95) 武井一浩・前掲注(93)三五〇頁以下。会社法改正により監査役会設置会社も会計監査人の選解任議案の決定権を付与された。マイナスを防ぐ局面で組織形態選択により実質的差異が生じることはおかしい。
- (96) 前田雅弘「監査役会と三委員会と監査・監督委員会」江頭憲治郎『株式会社法体系』有斐閣(二〇一三年)二五五頁。
- (97) 多様性などを重視して戦略面の策定にも力を入れている事例もあるが、基本的にはモニタリング・モデルを基礎としている。みずほフィナンシャルグループが企業不祥事後、二〇一四年委員会設置会社に転換したことが典型事例である。私見であるが、我が国において、NEDの機能を活用することで、内部統制と経営判断原則適用などにおける実務と法制度の齟齬不一致の解消も一定程度は図ることが可能となろう。
- (98) 星川長七「取締役の忠実義務と責任についての一考察」早稲田法学第三八卷三一四号(一九六三年)一一七頁。
- (99) 英国の忠実義務は事実上はコード・Handbookに依拠してきた要素が強い。米国の忠実義務の規範化と方向性は同じといえよう。
- (100) Parliamentary Commission on Banking Standards (PCBS)がSenior Persons Regimeという新制度を提言し、二〇一五

年導入の方向で準備を進める。拙稿・前掲注(1)参照。

(101) In re The Walt Disney Company Derivative Litigation, 906 A.2d 27 (2006).

(102) 松嶋隆弘「商法上の差止仮処分の「実効性」について(二)〜(三・完)」日本法学六二巻二号(一九九六年)五一三―五三五頁、六三巻二号(一九九七年)二七七―三〇一頁、六四巻一号(一九九八年)一一九―一四二頁。体系的かつ詳細な内容であり、参照されたい。

(103) 拙稿「銀行取締役の追加融資責任に関する考察―東和銀行損害賠償請求等訴訟事件と関連事案の検討ならびに米国の比較法的研究を通じて―」法学紀要第五四号(二〇一四年三月)五五―一六二頁。

(104) 上村達教授は予てより欧州市民社会ルールの重要性を指摘される。上村達男「市民社会からみた資本市場法制構築の視点」、犬飼重仁「欧州に学ぶ「市場法制システムのプリンシプルとイノベーション」」上村達男・神田秀樹・犬飼重仁編著『金融サービス市場法制のグランドデザイン』東洋経済新報社(二〇〇七年一月)一一八―一四七頁、一八四―二二五頁。

(105) 齋藤憲道(同志社大学教授・前パナソニック法務部長)「会社の法律業務」日本大学法学部講演(二〇一四年一月七日)。また江頭憲治郎教授は、会社制度(Corporate Governance)の問題は会社法改正によっては解決しない旨を述べられる。江頭憲治郎「改正会社法の解釈上および実務上の諸問題」日本大学法科大学院特別講演会(二〇一四年六月一六日)。株主の行動、労働慣行、裁判所の姿勢などを掲げられる。

(106) Parliamentary Commission on Banking Standards (PCBS) の High Level Senior Persons Regime は二〇一五年導入を目指している。

〔本稿は、財団法人民事紛争処理基金の研究助成金を利用した研究成果の一部である〕

