

博士論文

内部統制システムと取締役の責任

同志社大学大学院法学研究科博士課程後期課程

私法学専攻 2013年度 1202番

氏名 \_\_\_\_\_

## 目次

第一編 序論	1
第一章 問題の所在	1
第一節 序	1
第二節 裁判例における判断過程	2
第三節 監視・監督義務および内部統制システムに関する先行研究	19
第四節 本稿の検討課題と検討方法	21
第二章 責任ルールに着目すべき理由	23
第二編 外国法の考察	25
第一章 序	25
第二章 アメリカ法	25
第一節 序	25
第二節 アメリカの上場会社の経営機構	25
第三節 取締役の監視義務に関する一般論	31
第四節 内部統制システム構築義務	38
第五節 小括	64
第三章 ドイツ法	66
第一節 序	66
第二節 ドイツの株式会社における監視・監督体制	66
第三節 KontraGによる早期警戒システム構築義務の明文化	69
第四節 早期警戒システム構築・維持義務違反が問題となった裁判例—ジーマンス事件	73
第五節 小括	84
第三編 検討課題の考察	85
第一章 外国法のまとめと本稿の結論	85
第一節 外国法の検討のまとめ	85
第二節 本稿の結論	86
第二章 システムの不備の判断基準と取締役の任務懈怠の判断基準の区別	88
第三章 システムの不備の判断基準	89
第四章 各取締役の任務懈怠の判断基準	91
第一節 内部統制システムの整備がされていない場合	91
第二節 内部統制システムが一通り整備されている場合	92
第四編 結語	97

## 第一編 序論

### 第一章 問題の所在

#### 第一節 序

本稿は、業務分担と権限委譲が組織運営上当前の前提となっている一定規模以上の株式会社、とくに大会社（会社2条6号）である取締役会設置会社（同条7号）を念頭に置いて、このような会社の内部統制システムに不備がある場合の取締役の責任について考察するものである。

大会社の取締役会は、取締役の職務の執行が法令・定款に適合することを確保するための体制その他会社の業務および当該会社・子会社から成る企業集団の業務の適正を確保するために必要なものとして法務省令（会社則100条）で定める体制に関する事項を決定することにより、その監督体制を整備しなければならない（会社362条4項6号・5項）。この体制は「内部統制システム」と呼ばれることが多い。内部統制システムの構築およびそれを実際に機能させること（内部統制システムの構築・運用）は取締役の善管注意義務の内容となり、内部統制システム構築・運用義務に違反した取締役は、任務懈怠責任を負う（会社423条1項）。

会社法423条1項は、取締役の会社に対する責任が発生する要件として任務懈怠、会社の損害、任務懈怠と損害の因果関係を定めるが、本稿は、このうちの任務懈怠を検討対象とする。

本稿は、結論として、まず、内部統制システムの不備が存在するか否か、および、内部統制システムの不備に関して取締役に任務懈怠が認められるか否かという2つの点は、異なる基準で判断されるべきであると考ええる。

内部統制システムの不備が存在するか否かは、(1) 会社法362条4項6号、会社法施行規則100条1項各号・3項各号が定める体制等について一通り整備されていたとはいえないという次元と、(2) (1)の次元の不備はないものの、会社の損失や従業員の違法行為を回避するための具体的仕組みが欠けているという次元に分けて判断されるべきである。

(1)の次元に問題がある場合には、上記の体制についての決定という職務を怠ったことが、大会社である取締役会設置会社においては取締役全員の任務懈怠であると考えられるべきである。(1)の次元には問題がないものの(2)の次元に問題がある場合（内部統制システムについて一通り整備されていたものの、ある具体的仕組みが欠けており、その結果、会社の損失あるいは従業員の違法行為を防ぐことができなかった場合）には、(a) 損失を出した部門、あるいは、違法行為が行われた部門を担当する取締役（以下、「担当取締役」という）、(b) 当該部門の指揮系統の上位にある取締役、(c) 当該部門の指揮系統以外の取締役（代表取締役を含む）にグループ分けをして、取締役に任務懈怠があったかを判断するべきであると考ええる。

---

<sup>1</sup> 江頭憲治郎『株式会社法〔第6版〕』（有斐閣、2015年）403頁。

## 第二節 裁判例における判断過程

本稿の検討課題を明確化するために、本節においては、内部統制システム構築義務違反が問題とされた裁判例を概観する。もっとも、多数存在する裁判例を網羅的に分析することはせず、大和銀行株主代表訴訟事件<sup>2</sup>における裁判所の判断過程を中心に分析を行い、他の裁判例は必要に応じて紹介することとする。

### 第一款 大和銀行株主代表訴訟事件<sup>3</sup>

大和銀行株主代表訴訟事件は、内部統制システム構築義務についての議論が活発化する契機となった事件である<sup>4</sup>。事案および判旨は以下の通りである。

〔事案〕

大和銀行ニューヨーク支店（以下「ニューヨーク支店」という）において、同行の行員 A が、昭和 59 年から平成 7 年までの間、同行に無断かつ簿外で米国財務省証券の取引（以下「本件無断取引」という）を行って約 11 億ドルの損失を出し、当該損失を隠ぺいするために顧客、同行所有の財務省証券を無断かつ簿外で売却して（以下「本件無断売却」という）、同行に約 11 億ドルの損害を与えた。さらに、この事実を米国当局に隠匿したことを理由に、同行は、米国において、24 の訴因について刑事訴追を受け、そのうち 16 の訴因について有罪の答弁を行って、罰金 3 億 4000 万ドルを支払った。

本件は、当時の代表取締役およびニューヨーク支店長である取締役が内部統制システム構築義務に違反し、また、その他の取締役および監査役が内部統制システムの構築についての監視義務に違反したため、本件無断取引および無断売却を防止できなかったものであるとして、大和銀行の株主である原告および参加人が、同行が被った損害金 11 億ドルを賠償するよう求めた株主代表訴訟である<sup>5</sup>。裁判所は、当時のニューヨーク支店長である Y<sub>6</sub>の責任を認めた。

<sup>2</sup> 大阪地判平成 12 年 9 月 20 日判例時報 1721 号 3 頁。

<sup>3</sup> 大阪地判平成 12 年 9 月 20 日判例時報 1721 号 3 頁。

<sup>4</sup> なお、同事件以前の裁判例においても、法令遵守体制や内部統制システムに類似するような社内体制の構築を取締役の義務として認めたものがある（東京地判平成元年 2 月 7 日判例タイムズ 694 号 50 頁、東京高判平成 3 年 11 月 28 日判例時報 1409 号 62 頁〔日本ケミフエータ捏造事件〕）。南健悟「企業不祥事と取締役の民事責任（1）：法令遵守体制構築義務を中心に」北大法学論集 61 卷 3 号（2010 年）10 頁参照。

<sup>5</sup> 本文に記した事件（甲事件）のほか、乙事件として、大和銀行の取締役が上記と同様の義務に違反したことにより、A が本件訴因の一部を構成する虚偽記載等を行うことを防止できなかったものであるとして、また、本件訴因の一部に関しては、当時の代表取締役およびニューヨーク支店長である取締役が、米国において営業する際に、同国の法令を遵守せず行ったものであり、これらが善管注意義務および忠実義務に違反するものであるとともに、その他の取締役および監査役が、代表取締役らが米国の法令を遵守しているか監視する善管注意義務または忠実義務があったのにこれを怠ったため、代表取締役らの行為を防止することができなかったものであるとして、大和銀行が支払った罰金 3 億 4000 万ドルおよび弁護士報酬 1000 万ドルの合計 3 億 5000 万ドルを同行に賠償するよう求めた株主代表訴訟が併合されている。

〔判旨〕 請求一部認容

判旨において、まず、健全な会社経営のためのリスク管理の必要性と、そのための体制整備の必要性等について一般論が示され、リスク管理体制の内容について「どのような内容のリスク管理体制を整備すべきかは経営判断の問題であり、会社経営の専門家である取締役には、広い裁量が与えられていることに留意しなければならない」と判示された<sup>6</sup>。この判示部分において裁判所は、内部統制システムを「会社が営む事業の規模、特性等に応じたリスク管理体制」と定義している<sup>7</sup>。

裁判所は、本件において取締役等の責任を判断するにあたり、まず、問題となるリスクを定義する。すなわち、「財務省証券取引には、取引担当者が自己または第三者の利益を図るため、その権限を濫用する誘惑に陥る危険性があるとともに、価格変動リスク（市場リスク）が現実化して損失が生じた場合に、その隠ぺいを図ったり、その後の取引で挽回をねらいかえって損失を拡大させる危険性（事務リスク）を抱えている。また、カストディ業務には、保管担当者が自己または第三者の利益を図って保管物を無断で売却して代金を流用する等、権限を濫用する危険性（事務リスク）が内在している」と述べられ、このリスクを認識、評価、制御するための「様々な仕組み」を組み合わせることにより、リスク管理体制（内部統制システム）を構築する必要があるとされた<sup>8</sup>。

次に、このような仕組みとして、①証券売買部門と資金決済、事務管理部門との分離（フロント・オフィスとバック・オフィスの分離、財務省証券取引業務とカストディ業務の分離）、②財務省証券の残高確認の方法、③郵便物等の管理、④強制休暇取得制度等が検討された。

①のフロント・オフィスとバック・オフィスの分離および③について、裁判所は、これが必要な仕組みであることを認め、かつ整備はされていたとする（なお、行員 A の違法行為との因果関係も否定する）。④についてはこれが事務リスクを管理するための唯一の方法ではないとすることに加え、行員 A の違法行為との因果関係も否定された。一方、①の財務省証券取引業務とカストディ業務の分離については、裁判所は、これが必要な仕組みであることを認めた上で、平成元年 4 月までは実施されておらず、それ以降も人事配置の面で十全ではなかったことが認定された。しかしながら、「財務省証券取引業務とカストディ業務とを分離したとしても、A の[違法]行為を防止できたとは必ずしも言えない」とし、②財務省証券の残高確認を除く仕組みについては、「A が永年にわたり発覚を免れつつ本件無断取引及び無断売却を続けることができた原因となるべきリスク管理体制上の欠陥」ではないとされた<sup>9</sup>。

②の財務省証券の保管残高確認の方法について裁判所は次のように述べる。すなわち、「その方法において、著しく適切さを欠いていたものと評価される。財務省証券の保管残高の確認は、カストディ業務に内在する事務リスクを適切に管理するため、最も基本的かつ効果的であり、欠くことのできない仕組みである。他にどのような仕組みを組み合わせようとも、適切な残高確認を欠いたリスク管理体制は十全とは言い難い。そして、この仕組みを実質的に機能させるためには、…残高確認を行うに当たって、預かり保管する証券の性質に応じた適切な方法を採用、いわば現物確認を行うことが必要である。証券

<sup>6</sup> 判例時報 1721 号 32～33 頁。

<sup>7</sup> 判例時報 1721 号 32 頁。

<sup>8</sup> 判例時報 1721 号 33 頁。

<sup>9</sup> 判例時報 1721 号 33～37 頁。

が発行されているのであれば、現金の残高を確認する際実際に現金を数えて帳簿上の金額と照合するように、証券の現物と帳簿上の記載とを突合することが必要であり、証券が発行されない登録債であり、かつ、バンカーズ・トラストにその保管を再委託している場合には、カストディ業務の担当者を介さず、直接バンカーズ・トラストに対して保管残高の照会を行うことが必要となる。それにもかかわらず、ニューヨーク支店では、毎月の店内検査、随時実施されていた内部監査担当者による監査、2年に1回の臨店検査、米州企画室による検査、3年に1回の会計監査人による監査のいずれにおいても、検査対象であるニューヨーク支店あるいはカストディ係にバンカーズ・トラストから財務省証券の保管残高明細書を手入させ、その保管残高明細書と同支店の帳簿とを照合するという確認方法を採用していた。そのため、…本件無断売却および本件訴訟14ないし20（虚偽のバンカーズ・トラストの保管残高明細書の作成および虚偽の保管残高明細書のファクシミリ送信）に係る行為を発見、防止することができなかったものであり、大和銀行のリスク管理体制は、この点で、実質的に機能していなかったものと言わなければならない<sup>10</sup>。」

そして、被告取締役らの任務懈怠の有無については次のように述べられた。「(一) …店内検査は、検査部の統括の下、検査部が担当取締役の決裁を経て作成した検査要領に基づいて実施されていたのであり、臨店検査は、検査部が右検査要領に基づいて実施していたのであるから、検査部の担当取締役が業務担当取締役あるいは使用人兼務取締役として、財務省証券の保管残高の確認方法が適切さを欠いていたことにつき、任務懈怠の責を負う。また、店内検査及び内部監査担当者による監査は、ニューヨーク支店長の指揮の下実施されるのであるから、取締役が支店長を務めている場合には、同支店長が業務担当取締役としてあるいは使用人兼務取締役として、財務省証券の保管残高の確認方法が適切さを欠いていたことにつき、任務懈怠の責を負う。さらに、米州企画室の担当取締役は、米州企画室が実施した財務省証券の保管残高の確認方法が適切さを欠いていたことにつき、任務懈怠の責を負う<sup>11</sup>。」

「(三) …大和銀行では、代表取締役頭取が、同行の業務全体を掌理するとともに、副頭取を指揮監督し、副頭取が、担当する各部門の業務担当取締役を指揮監督する体制を組織していたものと思われるが…、大和銀行のような巨大な組織を有する大規模な企業においては、頭取あるいは副頭取が個々の業務についてつぶさに監督することは、効率的かつ合理的な経営という観点から適当でないのはもとより、可能でもない。財務省証券の保管残高の確認については、これを担当する検査部、ニューヨーク支店が設けられており、この両部門を担当する業務担当取締役がその責任において適切な業務執行を行うことを予定して組織が構成されているのであって、頭取あるいは副頭取は、各業務担当取締役にその担当業務の遂行を委ねることが許され、各業務担当取締役の業務執行の内容につき疑念を差し挟むべき特段の事情がない限り、監督義務懈怠の責を負うことはないものと解するのが相当である。」

「(四) 検査部及びニューヨーク支店の指揮系統に属さない取締役（代表取締役を含む。）は、取締役会上程事項以外の事項についても、監視義務を負うのであり、リスク管理体制の構築についても、それが適正に行われているか監視する義務がある。しかしながら、…ニューヨーク支店における財務省証券取引及びカストディ業務に関するリスク管理体制は、その大綱のみならず具体的な仕組みについても、

<sup>10</sup> 判例時報 1721 号 37 頁。

<sup>11</sup> 判例時報 1721 号 37～38 頁。

整備がされていなかったとまではいえず、ただ、財務省証券の保管残高の確認方法が著しく適切さを欠いていたものであること、検査業務については、検査部という専門の部署が設けられていたこと、検査の専門の部署が、財務省証券の保管残高を確認するに当たり、バンカーズ・トラストから保管残高明細書を直接入手するという正に必要な欠くべからざる手順をとらず、検査対象であるニューヨーク支店あるいはカストディ係にバンカーズ・トラストから財務省証券の保管残高明細書を入手させ、その保管残高明細書と同支店の帳簿とを照合するという、基本的な過誤を犯すことを想定することは困難であること等の諸事情によれば、ニューヨーク支店における財務省証券の保管残高の確認方法について疑念を差し挟むべき特段の事情がない限り、不適切な検査方法を採用したことについて、取締役としての監視義務違反を認めることはできない<sup>12)</sup>。

## 第二款 裁判所の判断過程

### 第一項 内部統制システムの不備についての判断—相当因果関係と他社のシステムの水準

大和銀行株主代表訴訟事件において裁判所は、大和銀行の内部統制システムの大綱が整備されていなかったのかという点についてこれを否定し、次に、原告が主張する具体的仕組みの欠如が行員 A による違法行為の原因となったかという点を審査した。裁判所は、とりわけ財務省証券取引業務とカストディ業務の分離について、これが十全ではなかったものの、十全であったとしても行員 A の違法行為を防止できたとはいえないとした。当該仕組みによって行員 A の違法行為という結果を回避しえたと認められなければ、当該仕組みが十分に確保されていたとは評価できない場合であっても、内部統制システムの不備とは認定しなかったのである。

同事件においてこのような意味での内部統制システムの不備と認定されたのは、財務省証券の保管残高確認の際に現物確認を行わなかった点であった。裁判所は、保管残高を検査するためにはカストディ業務の担当者（行員 A）を介さず、財務省証券の保管を委託していたバンカーズ・トラストに保管残高を直接照合することが必要であったが、これをせず行員 A を介して保管残高証明書の取得をしていたため A の違法行為を阻止できなかったとの判断をしていることから、大和銀行における具体的な仕組みの欠如と行員 A の違法行為との因果関係を確かめ、これがあることが内部統制システムの不備であると判断するという過程を踏んだとみられる。

同様の判断過程が示される事件として、三菱商事株主代表訴訟事件<sup>13)</sup>が挙げられる。同事

---

<sup>12)</sup> 判例時報 1721 号 38 頁。

<sup>13)</sup> 東京地判平成 16 年 5 月 20 日判例時報 1871 号 125 頁。

三菱商事株式会社の株主である原告らが、同社がアメリカの黒鉛電極メーカーを教唆・幫助し、黒鉛電極のカルテル（本件カルテル）を形成・維持させたとして起訴され、米国において罰金等を支払い、さらに黒鉛電極の購入者からの損害賠償請求訴訟の和解金等を支払ったことについて、取締役および監査役に善管注意義務違反があったとして、本件カルテルの期間内に取締役および監査役であった者およびその遺族らに対して、損害賠償を求めた株主代表訴訟である。

件においては次のように述べられる。

「原告らは、補助参加人の法令遵守体制の構築義務違反をも主張しているので、この点を検討するに、…補助参加人は、〈1〉各種業務マニュアルの制定、〈2〉法務部門の充実、〈3〉従業員に対する法令遵守教育の実施など、北米に進出する企業として、独占禁止法の遵守を含めた法令遵守体制をひととおり構築していたことが認められる。

しかるところ、原告らは、補助参加人内部の法令遵守体制の構築義務の不履行を抽象的に指摘するのみであり、補助参加人の被告らに対する補助参加により、補助参加人の法令遵守体制に関する証拠資料が多数提出されたにもかかわらず、〈1〉補助参加人の法令遵守体制についての具体的な不備、〈2〉本来構築されるべき体制の具体的な内容、〈3〉これを構築することによる本件結果（〔従業員〕Fによる本件カルテルの関与）の回避可能性について何らの具体的主張を行わないから、原告らの主張はそもそも主張自体失当であると評価し得るものである<sup>14</sup>。」

これは取締役の任務懈怠責任を追及するにあたって原告株主が主張しなければならない内容についての判示ではあるが、まず内部統制システムの大綱の整備について審査し、ひととおり整備されていたと認められる場合にもなお取締役が内部統制システム構築に関して任務を怠ったとするためには、違法行為という結果とシステムの具体的欠陥との間に因果関係がなければならぬと裁判所が考えた事例のひとつであろう。

以上の判断過程を一般化するとすれば、次のようになるだろう。すなわち、裁判所は、取締役に内部統制システムに関する任務懈怠があったかを判断するための第一段階として、会社内の内部統制システムに不備があったかを審査する。内部統制システムの不備の有無について、まずは取締役会による内部統制システムに関する大綱の決定があったかという観点から内部統制システムが一通り整備されていたかが審査される。内部統制システムについて一通りの決定がされていると認められる場合には、次に、内部統制システムを構成すべきであった具体的仕組みの欠如と違法行為の間に相当因果関係があったかという観点から、各部門を担当する取締役が決定した細目の内容が審査される。単に会社の内部統制システムに何らかの欠陥があった（何らかの仕組みが欠けていた）というだけでは足りず、ある仕組みの欠如が会社に損失をもたらした違法行為の原因となり、かつ、当該仕組みを備えることで違法行為の発生を回避できたことが必要であるということである。違法行為と因果関係のある具体的仕組みの欠如が内部統制システムの不備であると評価され、取締役の任務懈怠につながり得る。

しかし、このような一般化が適切かについては疑問が残る。なぜなら、学説においては、たとえば、大和銀行株主代表訴訟事件における裁判所の判断に対して、他の銀行が採用していたシステムの水準を参考に内部統制システムに不備があったのかを評価すべきことが

---

<sup>14</sup> 判例時報 1871 号 141 頁。



指摘されるからである<sup>15</sup>。取締役の善管注意義務の水準はその地位・状況にある者に通常期待される程度のものであるとされるから<sup>16</sup>、内部統制システムに不備があったのかも当時他社において採用されていた内部統制システムの水準に照らして判断されるべきである。そのためには、ある仕組みがあれば違法行為という結果を回避できたであろうといえるからといって当該仕組みがなかったことが内部統制システムの不備だと評価するのは早計であり、同様の取引を行っていた他社や同業者が当時構築していた仕組みがどうであったのか等という点を考慮に入れなければならないと考える方が妥当であるかもしれない<sup>17</sup>。

## 第二項 具体的仕組みの欠如が各取締役の任務懈怠となるかについての判断

大和銀行株主代表訴訟事件においては、保管残高の確認方法の不備について、検査部（内部監査部門）の担当取締役およびニューヨーク支店長を務める取締役は、不適切な方法により検査を実施していた、あるいは検査を指揮していたことを理由に任務懈怠があるとされた。検査部およびニューヨーク支店の指揮系統の上位者であった代表取締役については監督義務違反の有無が問題となるが、個々の業務を監督することが効率的・合理的ではなく、また不可能であるという理由から、指揮系統の下位に属する取締役の業務執行の内容に疑念を差し挟むべき特段の事情がない限りは任務懈怠が認められないとされた。そして、検査部およびニューヨーク支店の指揮系統に属さない取締役については監視義務違反の有無が問題となるが、大和銀行においては内部統制システムの大綱および細目のいずれも整備されていないとまではいえないことや、本件において「不備」と評価されたような基本的な過誤を犯すことを想定することが困難であることを理由に、ニューヨーク支店における保管残高の確認方法に疑念を差し挟むべき特段の事情がない限り、任務懈怠にはならないとされた。

以上を一般化すると、次のようになるだろう。すなわち、裁判所は、（第一段階で認定した）違法行為の原因となった具体的な仕組みの欠如についてのみ、任務懈怠責任を負うべき取締役を確定するという手順を踏む。従業員の違法行為の原因となった具体的な仕組みの欠如だけが取締役の任務懈怠につながり得るのである。当該欠如が取締役の任務懈怠につ

---

<sup>15</sup> たとえば、岩原紳作「大和銀行代表訴訟事件一審判決と代表訴訟制度改正問題〔上〕」商事法務 1576号（2000年）12～13頁、森本滋「判批」判例評論 508号（2001年）45頁（判例時報 1746号 207頁）、近藤光男「判批」金融法務事情 1620号（2001年）77頁、大杉謙一「判批」ジュリスト 1244号（2003年）289頁。

<sup>16</sup> 江頭・前掲注（1）429頁。

<sup>17</sup> 中村直人「大和銀行事件判決と代表訴訟制度の在り方」ジュリスト 1191号（2000年）18頁は、当時の監査実施準則において残高証明書の直接の入手が要件とされていなかったのであるから、担当者を介して入手した保管残高明細書で確認する行為が著しく不適切な行為だったとはいえないと指摘する。

当時金融機関で採用されていた方法が内部統制システムの不備の判断に影響を及ぼさないとすると、裁判所自身の経営判断を当時の金融業界全体の経営判断に優先させることにつながる（田中亘「取締役の責任軽減・代表訴訟」ジュリスト 1220号（2002年）32頁）。

なるか否かは、個々の取締役に求められる注意義務の内容によって決せられるようである。つまり、違法行為の原因となった具体的仕組みの欠如が認められた場合に、直ちにすべての取締役が任務を怠ったとするのではなく、義務の具体的内容次第では任務懈怠にならない取締役もいると考えるのである。

言い換えると、違法行為の原因となった不備を正す（足りない仕組みを備える）べき義務まで負う可能性がある取締役もいれば、内部統制システムの大綱が整備されていれば、特段の事情がない限りそのような是正義務を負わない取締役もいる。この理由は、会社の規模が大きくなれば、取締役が会社の個々の業務をつぶさに監督することは不可能であり、適当でもない。そこで、取締役はその職務の一部を他の取締役や従業員に委任することができ、担当者の行為について、特に疑念を差し挟むべき事情がない限りは、問題がないものと信頼することができると考えられるからである<sup>18</sup>。これは信頼の権利という考え方である。そして、「特段の事情」は、少なくとも、リスク管理体制が大綱レベルにおいても整備されていない場合や違法行為がなされているとの噂や通報があった場合には認められるといわれる<sup>19</sup>。

信頼の権利という考え方自体はわが国の学説においても広く浸透しているものであり、また「特段の事情」が上述のものを指すことについても異論の余地はないものと思われる。しかし、問題は、どの取締役には信頼の権利が認められ、どの取締役には認められないか、その区別をどのように行うかである。学説においても、大和銀行株主代表訴訟事件において、信頼の権利が認められる前提に立つならば、ニューヨーク支店長であった取締役の検査部の担当取締役に対する信頼も保護すべき余地もあることが指摘される<sup>20</sup>。

法廷内撮影訴訟事件<sup>21</sup>においては、信頼を保護すべき取締役の範囲という点において大和銀行株主代表訴訟事件と異なるような判断が示されている。同事件において裁判所は「出版・報道という企業活動は、その性質上、他者の社会的評価や名誉感情を侵害する危険性

---

<sup>18</sup> 神崎克郎「判批」金融法務事情 1492号（1997年）78頁、岩原・前掲注（15）14頁、中村・前掲注（17）20頁、山田純子「判批」法学教室 246号（2001年）38頁、森本・前掲注（15）45頁。

<sup>19</sup> 山田・前掲注（18）38～39頁。

<sup>20</sup> 伊藤靖史「判批」リマークス 2001年（下）103頁。

<sup>21</sup> 大阪地判平成14年2月19日民集 59巻9号 2445頁。

本件は、刑事被告人である原告が、被告株式会社新潮社（以下「被告会社」という）の発行した写真週刊誌「FOCUS」（以下「本件写真週刊誌」という）に掲載された原告の法廷内写真を主体とする記事が原告の肖像権を侵害したなどと主張し、被告会社および本件写真週刊誌の編集長であった被告山本伊吾（以下「被告山本」という）に対し、不法行為を理由に慰謝料等の支払と謝罪広告の掲載を求める（第一事件）と共に、第一事件の訴えを提起した後の本件写真週刊誌に掲載された原告のイラスト画と第一事件を提起した原告を揶揄する内容の記事が原告の肖像権を侵害し、名誉を毀損したなどと主張し、被告会社と被告山本に対しては不法行為を理由に、被告会社の取締役であるその余の被告らに対しては商法（平成17年改正前商法。特に断らない限り以下同様）266条ノ3による損害賠償責任があることを理由に、慰謝料等の支払と謝罪広告の掲載を求める（第二事件）事案である。

を常に有しているところであるから、出版ないし報道を主要な業務とする株式会社の取締役は、その業務を執行するに際して、自社の出版・報道行為が会社外の第三者に対する権利侵害を生じないように注意すべき義務を負う」とし、書籍および雑誌の出版等を目的とする株式会社である被告会社の「取締役らは、一般的抽象的には、前記の注意義務を負う<sup>22</sup>」とした上で、被告会社の内部統制システムの不備に関する各取締役の任務懈怠の有無について、次のように述べる。

「もっとも、取締役に出版物の記事を個別に検討してその適法性を判断する義務を負わせるのが不合理であることはいうまでもないから、以下、被告取締役らの各々が負担すべき義務の範囲を具体的に検討する。

(ア) 本件写真週刊誌の担当取締役

本件写真週刊誌編集部の内部における教育体制や取材体制が不十分であったことは先に認定したとおりであるから、本件写真週刊誌担当取締役は、同誌の編集長と協働して教育体制や取材体制を整備し、さらに、発行前に本件写真週刊誌に掲載される予定の記事を確認するなどして、人権侵害の防止につとめるべき義務を負っていたものと解するのが相当である。

(イ) 代表取締役

被告会社の代表取締役は、会社業務全般についての執行権限を有するから、従業員による違法行為を防止すべき注意義務を負うものというべきところ、被告会社についても、その範囲を限定すべき特段の事情は認めがたい。被告会社の出版物、とりわけ本件写真週刊誌に関する違法行為が反復されており、被告会社としても法務局等から各種の勧告を受けていたことは前記認定のとおりであるから、被告会社の代表取締役としては、少なくとも本件写真週刊誌による違法行為の続発を防止することができる社内体制を構築・整備する義務があったものというべきである。

(ウ) その他の取締役

その他の取締役については、日常における業務内容、記事内容の判断に関する能力および適正、業務分担の合理性という観点から、代表取締役および本件写真週刊誌の担当役員による前記義務の履践（体制の整備等）を妨げないという消極的な義務を負うに留まると解するのが相当である<sup>23</sup>。」

同事件も、担当取締役については当該業務を担当していたことを理由として内部統制システムの不備を正すべき義務を肯定している。しかし同事件においては、代表取締役についても会社の代表として会社業務全般についての業務執行権限を有するという理由で、具体的欠陥を是正すべき義務が肯定されている。さらに、信頼の権利という考え方からすると、その他の取締役に課される義務内容、および当該義務内容が導かれる根拠については疑問の余地がある。

同事件の裁判所がそもそも信頼の権利を前提としていない可能性が高いことには留意が

---

<sup>22</sup> 民集 59 卷 9 号 2481 頁。

<sup>23</sup> 民集 59 卷 9 号 2483～2484 頁。

必要であるが、信頼の権利を認める前提に立つ場合にも、たとえば、担当取締役を指揮・監督する地位にある代表取締役については、指揮系統の上位者にも信頼の権利を認めると取締役会による取締役の職務執行の監督が適切に行えなくなるなどといった理由から、信頼の権利を認めないとも考えることもありうる。このような、内部統制システムの構築・運用の場面において信頼の権利が認められる取締役の範囲とそれを画する基準が、裁判所の判断からは明らかにならないと思われる。

### 第三項 取締役の裁量はどこに認められたのか？

大和銀行株主代表訴訟事件における裁判所の判断過程をみてきたが、次の点には疑問が残る。同事件における「どのような内容のリスク管理体制を整備すべきかは経営判断の問題であり、会社経営の専門家である取締役に、広い裁量が与えられていることに留意しなければならない<sup>24</sup>」という判示内容の意味である。というのも、同事件において、保管残高の現物確認が行われなかったことが取締役の任務懈怠につながり得る内部統制システムの不備とであるとされた理由は、行員 A の違法行為と現物確認が行われなかったことの間には相当因果関係があると認められたことであると推察される。しかし、もし内部統制システムの内容については経営判断原則が適用されるというのであれば、任務懈怠があると認められるためには「取締役の判断の前提となった事実の認識に重要かつ不注意な誤りがあったか、あるいは、その意思決定の過程、内容が企業経営者として特に不合理、不適切のものであったことを要する」はずである<sup>25</sup>。同事件においてこうした点についての認定はされていない。経営判断原則が適用されるという意味でなくとも、取締役に裁量が認められるならば、たとえば、原告が主張する具体的仕組みの欠如は取締役の裁量の範囲を逸脱していたという理由で任務懈怠が認められる方が理に適っているのではなからうか。

相当因果関係の有無という基準を用いたことにより、裁量を認めると述べた裁判所自身が、取締役の裁量を認めない判断を下したように思われる<sup>26</sup>。このようなことがなぜ起こっ

---

<sup>24</sup> 判例時報 1721 号 33 頁。

<sup>25</sup> 同事件の米国法令違反に関する責任についての判示部分において「取締役に、その職務を執行するに当たり、広い裁量が与えられているものと言わなければならない。したがって、取締役に、過去の経営上の措置が善管注意義務及び忠実義務に違背するとしてその責任を追及するためには、その経営上の措置を執った時点において、取締役の判断の前提となった事実の認識に重要かつ不注意な誤りがあったか、あるいは、その意思決定の過程、内容が企業経営者として特に不合理、不適切のものであったことを要するものと解するのが相当である」と述べられた（判例時報 1721 号 42 頁）。

大杉・前掲注 (15) 289 頁はこの定式化のうち、取締役の判断の前提となった事実の認識に重要かつ不注意な誤りがあったか、その意思決定の過程が企業経営者として特に不合理、不適切のものであったという部分に重きを置いて判断されるべきであると主張し、そのように判断されれば、大和銀行株主代表訴訟事件においては任務懈怠が否定されたという。

<sup>26</sup> 田中・前掲注 (17) 32 頁も、判旨が、無断売買を発見できなかったという結果を捉えて、再保管銀行に直接残高の照会を求めない体制は「実質的に機能しなかった」と断ずる点で、

たのか。ひとつの可能性として考えられるのは、一般論としては確かに、取締役が内部統制システムの内容についての広い裁量が認められるが、同事件において問題となった仕組みに関する限りでは裁量が認められなかったという理屈である。こう考えるとしても、どのようなケースであれば裁量が認められ、どのようなケースであれば裁量が認められないかという点には疑問が残る。

この点を考察する手がかりとして、同様の判示内容がダスキンの株主代表訴訟事件<sup>27</sup>およびヤクルト株主代表訴訟事件<sup>28</sup>にもみられるため、ここで両事件の事案と判旨を紹介する。

#### (1) ダスキンの株主代表訴訟事件<sup>29</sup>

##### 〔事案〕

本件は、株式会社ダスキンの株主である原告が、ダスキンの経営する「ミスタードーナツ」において、食品衛生法上使用が許されていない食品添加物を含んだ商品が販売されたこと等に関し、被告らは、①食品衛生法上販売が許されていない添加物がダスキンの販売する食品に使用されることがないようにリスク管理体制を構築する善管注意義務（商法〔平成 17 年改正前のもの。特に断らない限り以下同様〕254 条 3 項、民法 644 条、商法 280 条）があったのにこれを怠り、②食品衛生法上販売が許されていない添加物の使用を発見した場合に取締役等がどのように報告し行動しなければならないのか等についてマニュアルを作成し周知徹底させ、違法行為等があれば即座にコンプライアンス部門等を通して取締役会に報告される体制を構築するなどの善管注意義務があったのにこれを怠り、その結果、ダスキンのミスタードーナツ加盟店営業補償、キャンペーン関連費用等の出捐や支払を余儀なくさせ、合計 106 億 2400 万円の損害を与えた、また、③ダスキンの「大肉まん」が TBHQ を含んでいることを知らせた Z（以下「Z」という。）に対して 6300 万円を支払ったことについて、被告らは、取締役等が恐喝等違法行為の疑いがある事実を認識した場合には、直ちにコンプライアンス部門に報告し、同部門は必要な調査をした上、取締役会に報告する体制を構築する善管注意義務があったのにこれを怠り、ダスキンの上記支払額と同額の損害を与えた、さらに、④被告らが TBHQ を含んだ「大肉まん」が販売されたことを認識した後、上記事実を公表するなどしなかったことについて、被告らは、上記事実を公表し、上記「大肉まん」を回収し、謝罪等の被害回復措置をとるべき善管注意義務があったのにこれを怠り、その結果、ダスキンの上記①の出捐や支払を余儀なくさせ、合計 106 億 2400 万円の損害を与えたと主張して、商法 266 条 1 項 5 号、277 条、278 条に基づき、連帯して、上記損害額を同社に対し賠償するよう求めた株主代表訴訟である。

##### 〔判旨〕一部控訴棄却

裁判所は、本件混入について「品質確保のために必要な措置を講じていなかったとまでは認めること

---

典型的な後知恵による判断を行ったことを批判する。

<sup>27</sup> 大阪高判平成 18 年 6 月 9 日判例時報 1979 号 115 頁。同判決は、原審（大阪地判平成 16 年 12 月 22 日判例時報 1892 号 108 頁）を一部変更した。

<sup>28</sup> 東京高判平成 20 年 5 月 21 日判例タイムズ 1281 号 274 頁。

<sup>29</sup> 大阪高判平成 18 年 6 月 9 日判例時報 1979 号 115 頁。

ができない<sup>30</sup>」とした上で、原告が主張する品質管理機関の設置等の仕組みの欠如について次のように述べて被告らの任務懈怠を否定した。すなわち、「食品を販売する会社であるからといって、他の食品製造業者から食品の供給を受ける際、当然にかつ一律に、自社においても独自に検査等をしなければならないとか、試作品製造過程に自社の人材を派遣しなければならないということはできず、前判示のとおり、ダスキンとしては、平成 12 年当時、ハチパンから『大肉まん』の供給を受けるについて品質確保のために必要な措置を講じていなかったとまでは認めることができないから、一審原告の上記主張は採用することができない<sup>31</sup>。」「マニュアルの作成および周知徹底等のリスク管理体制構築義務の懈怠を主張するが、本件において、ダスキンとしては、自社において独自に検査等をしなくとも、ハチパンから『大肉まん』の供給を受けるについて品質確保のために必要な措置を講じていなかったとまでは認めることができないから、マニュアルの作成および周知徹底等の有無が善管注意義務違反の有無に関する判断を左右しないことは明らかである<sup>32</sup>。」

本件販売については、大和銀行株主代表訴訟において述べられた一般論を述べたあと、「ダスキンは、当時、担当取締役は経営上の重要な事項（販売していた食品に食品衛生法上使用が許されていない添加物が混入していたことは、食品を販売する会社にとっては経営上極めて重要な問題であるのは明らかである。）を取締役に報告するよう定め、従業員に対しても、ミスや突発的な問題は速やかに報告するよう周知徹底しており、違法行為が発覚した場合の対応体制についても定めていた（『内部摘発』による違法行為の発覚も想定されている。）。また、その上で、実際に起こった食中毒に関する企業不祥事の事案を取り上げて注意を促すセミナーも開催していたものである。これらを総合してみると、ダスキンにおける違法行為を未然に防止するための法令遵守体制は、本件販売当時、整備されていなかったとまではいえないものというべきである」と判示した<sup>33</sup>。そして、原告の主張する仕組みの欠如については本件混入と同様、「株式会社であれば当然にかつ一律に『コンプライアンス部門』を設置しなければならないとか、食品を販売する会社であれば当然にかつ一律に、違法行為等の情報を収集し取締役会に報告する、食品の企画・製造・販売の部門から独立した機関としての『品質管理機関』を設置しなければならないとまではいうことができず、前判示のとおり、ダスキンにおける違法行為を未然に防止するための法令遵守体制は、本件販売当時、整備されていなかったとまではいえないから、一審原告の上記主張は採用することができない」とした<sup>34</sup>。

本件支払については次のように述べられた。すなわち、「ダスキンは、…本件支払当時、全事業部門を『完全資金独算会社』とし、権限と責任を各事業部門の責任者に委譲する旨の稟議規定の改定を行っており、フードサービス事業グループの場合、3000 万円以下の案件については B の単独決裁によって、3000 万円超 1 億円以下の案件については A および B の共同決裁によって、原則として一審被告 Y3 や取締役会の決裁を要することなく処理することが認められていた。ダスキンのように全く種類の異なる分野にまたがって事業を展開する会社において、事業分野ごとに当該事業を取り巻く環境等様々な考慮

30 判例時報 1979 号 143 頁。

31 判例時報 1979 号 143 頁。

32 判例時報 1979 号 144 頁。

33 判例時報 1979 号 144 頁。

34 判例時報 1979 号 144 頁。

要素を的確に把握して総合的に評価し、時機を失することなく経営判断をすることを可能にする、本社部門が全社戦略に専念することを可能にする等の観点から、各事業分野ごとに自律性・独立性の高い組織（事業部、事業部門、カンパニー等）を設け、当該事業部門に権限と責任を委譲することは、会社の組織のあり方として一定の合理性を有する。そして、そのような組織体制を構築する以上、事業部門がその権限の範囲内で支出をする場合に、本社部門が常にその支出の必要性、相当性等を審査しなければならないとまではいうことができず、本社部門にどのような内容の経理体制を整備すべきかは、基本的には経営判断の問題であり、会社経営の専門家である取締役は、広い裁量が与えられているというべきである。

そして、…ダスキンは、稟議規定に定められた決裁権限の範囲内で、各事業部門の統括責任者および担当役員の下に、伝票入力から証票等のチェックおよび伝票の承認行為に至るまでの処理が各事業部門内で完結され、経理本部がその支出の必要性、相当性等を審査しないシステムを採用していたものであるが、同時に、履歴付きの経理データをいつでも検索、照会等することができるシステムを採用しており、一度特定の事業部門の支出について疑義が生じれば、当該支出を含む当該事業部門の支出についてさかのぼって調査することができる追跡可能性が確保されていたこと（前記 3(5)ウ）、ダスキンの平成 12 年 4 月 1 日から平成 13 年 3 月 31 日までの仕訳レコード件数は、借方と貸方を別々に数えると 1 日平均 1 万 7617 件と多数に及んでおり（同エ）、経理本部においてこれらの経理処理を事前に審査する体制を構築するためには相当の人員と費用を投じなければならないものと推認されることに加え、そもそも経理本部の業務内容は予算業務および決算業務であったこと（同ア）等をも併せ考慮すれば、経理本部が事業部門の支出の必要性、相当性等を審査する体制を構築しなかったからといって、当時経理担当取締役であった一審被告 Y5 について、使用人兼務取締役としての善管注意義務違反は認められない<sup>35</sup>。」

## (2) ヤクルト株主代表訴訟事件<sup>36</sup>

〔事案〕

本件は、ヤクルト本社の株主である原告が、ヤクルト本社取締役または元取締役に対して、同社が行っていたデリバティブ取引について、平成 10 年 3 月期に特別損失を計上するに至った点について善管注意義務（商法 254 条 3 項、民法 644 条）違反等があったとして、商法 266 条 1 項 5 号、267 条に基づく損害賠償を求めた株主代表訴訟の事案である。

〔判旨〕 控訴棄却

「ヤクルト本社のような事業会社がデリバティブ取引を行うに当たっては、①各取締役は、取締役会等の会社の機関において適切なリスク管理の方針を立て、リスク管理体制を構築するようにする注意義務を負うというべきである。もっとも、どのようなリスク管理の方針を定め、それをどのようにして管理するかについては、上記のように、会社の規模その他の事情によって左右されるのであって、一義的

<sup>35</sup> 判例時報 1979 号 145～146 頁。

<sup>36</sup> 東京高判平成 20 年 5 月 21 日判例タイムズ 1281 号 274 頁。

に決まるものではなく、そこには幅広い裁量があると考えられるのである。また、…デリバティブ取引のリスク管理の方法等については、当時未だ一般的な手法は確立されておらず、模索の段階にあったのであるから、リスク管理体制の構築に向けてなされた取締役の判断の適否を検討するに当たっては、現在の時点における知見によるのではなく、その当時の時点における知見に基づき検討すべきものである。

また、②実際にデリバティブ取引の実務を担当する取締役は、取締役会等の会社の機関において定められたリスク管理の方針、管理体制に従い、そこで定められた制約に従って取引をする注意義務を負うとともに、個々の取引の実行に当たっては、法令、定款、社内規則等を遵守したうえ、事前に情報を収集、分析、検討して、市場の動向等につき適切な判断をするよう務め、かつ、取引が会社の財務内容に悪影響を及ぼすおそれが生じたような場合には、取引を中止するなどの義務を負うというべきである（ただし、法令、定款および会社が定めたリスク管理の方針に違反した場合は当然に善管注意義務違反を構成することになるが、定められたリスク管理の制約の範囲内においては、相応の裁量が認められ、善管注意義務違反に当たるか否かは、当時の状況に照らして情報の収集、分析、検討が合理的なものであったかどうか、その事実認識に基づく判断の過程および判断内容に明らかに不合理な点がなかったかどうかという観点から検討されるべきものである。）。

また、③会社の業務執行を全般的に統括する責務を負う代表取締役や個別取引報告書を確認し事後チェックの任務を有する経理担当の取締役については、デリバティブ取引が会社の定めたリスク管理の方針、管理体制に沿って実施されているかどうか等を監視する責務を負うものであるが、a社ほどの規模の事業会社の役員は、広範な職掌事務を有しており、かつ、必ずしも金融取引の専門家でもないのであるから、自らが、個別取引の詳細を一から精査することまでは求められておらず、下部組織等（資金運用チーム・監査室、監査法人等）が適正に職務を遂行していることを前提とし、そこから挙がってくる報告に明らかに不備、不足があり、これに依拠することに躊躇を覚えるというような特段の事情のない限り、その報告等を基に調査、確認すれば、その注意義務を尽くしたものである。

また、④その他の取締役については、相応のリスク管理体制に基づいて職務執行に対する監視が行われている以上、特に担当取締役の職務執行が違法であることを疑わせる特段の事情が存在しない限り、担当取締役の職務執行が適法であると信頼することには正当性が認められるのであり、このような特段の事情のない限り、監視義務を内容とする善管注意義務違反に問われることはないというべきである<sup>37)</sup>。

被告取締役のリスク管理の方針、管理体制構築に関する注意義務違反の点については、ヤクルト本社における管理体制を詳細に検討したうえで次のように述べた。「ヤクルト本社は、デリバティブ取引の内容を開示させた上、リスクの程度に応じてリスク管理体制を順次整備し、資金運用チーム、監査室、経理等担当取締役、常勤監査役、経営政策審議会、常務会、代表取締役、取締役会、監査法人等が互いに不足部分を補い合って有機的に連携し、想定元本額、計算上の含み損を指標として、デリバティブ取引を実施する被控訴人Y10に対して、本件制約、本件常務会決定などの制約を課すなどして、デリバティブ取引のリスクを管理していたことができる。そして、当時のa社の財務状況に照らせば、制限に係る想定元本額が不合理といわれるほど巨額であったということもできない。また、デリバティブ

<sup>37)</sup> 判例タイムズ 1281号 296頁～297頁。



ブ取引に係るリスク管理の方法が模索されていた当時の状況においてみると、このようなリスク管理体制は、…他の事業会社において採られていたリスク管理体制に劣るようなものではなかったとすることができる。…平成7年5月より前の時点のリスク管理体制も、確かにその後のリスク管理体制と比較すると不十分な点があったにしても、リスク管理体制として相応に機能していたとすることができる<sup>38</sup>。」

原告が主張する具体的な仕組みの欠如については原判決を引用する。つまり、「結果論としてみる限りは、果してもっと適切なリスク管理体制がとれなかったのかとの思いは残るところである。そして、ヤクルト本社のリスク管理体制の不備についての原告らの主張自体は、その後現在までに集積された知見や経験をもとにしたものとしては理解することもできないではない。しかしながら、そもそもデリバティブ取引のリスクの管理体制の水準やリスクに対する認識は当時急速に進展してきていたといえるのであり、既に述べているとおり、当時の事業会社の水準で評価する限りは、ヤクルト本社が構築していた前記リスク管理体制は、当時ヤクルト本社が置かれていた状況の下では、これをもって不十分なものであったとまではいえないというべきである」とする。

「被控訴人Y10が想定元本の限度額規制に反して行った平成9年2月以降のデリバティブ取引については、a社に対する善管注意義務違反が認められることは明らかである。…次に被控訴人Y10の…善管注意義務違反に関し、被控訴人Y10以外の被控訴人等の善管注意義務違反の有無について検討するに、上記のとおり、a社ではデリバティブ取引について相応のリスク管理体制が構築されており、被控訴人Y10について善管注意義務違反が認められるのも、平成9年2月以降、本件制約に違反し、実質想定元本を増大させた点にあるのである。したがって、被控訴人Y10以外の取締役である被控訴人等の善管注意義務違反については、a社の体制上本件制約を遵守しているか否か直接監視する責務を負う代表取締役である被控訴人Y5や亡F、経理担当取締役である被控訴人Y9および監査役の被控訴人Y11については、当時この違反を看過したことにつき注意義務違反があったといえるかどうかという観点から、その他の被控訴人等については、被控訴人Y10が本件制約に違反する行為をしていることを疑わせる特段の事情が存したか否か、存したとしてこれを看過したことにつき注意義務違反があったかどうかという観点から、検討する必要がある<sup>39</sup>」。

### (3) ダスキン株主代表訴訟事件とヤクルト株主代表訴訟事件の比較

ダスキン株主代表訴訟事件においては（ア）ダスキンの販売する中華饅頭に食品衛生法上認められていない食品添加物が混入したこと（以下「本件混入」という）、（イ）これを秘したまま当該商品の販売を継続したこと（以下「本件販売」という）、および（ウ）この事実を認識した一部の取締役が当該情報提供者に対して口止め料を支払ったこと（以下「本件支払」という）に関して内部統制システムの不備の有無が争われた。（イ）本件販売および（ウ）本件支払に関しては取締役に裁量が認められることを前提として検討が進められた。（ア）本件混入および（イ）本件販売に関して原告が主張する仕組みの欠如が取締役の任務懈怠につながり得るかは、当該仕組みが当然かつ一律に求められるものではないこと、

<sup>38</sup> 判例タイムズ 1281号 299頁～300頁。

<sup>39</sup> 判例タイムズ 1281号 300頁～301頁。

および必要なシステムが整備されていなかったとまではいえないことを理由に否定された。そして、(ウ) 本件支払に関して原告が主張する仕組みの欠如が取締役の任務懈怠につながり得るかは、ダスキン本社において採用された仕組みの内容、当該仕組みを導入した場合の費用の高さに関して言及されたのち、否定された。

ダスキン株主代表訴訟事件の判旨に関しても、大和銀行株主代表訴訟事件と同様の疑問が生じる。果たして取締役が裁量を認める判断なのかという点である。取締役に裁量が認められるという一般論は支持するが、やはりダスキン株主代表訴訟事件の事案においては裁量が認められないとの趣旨なのであろうか。

これに対して、ヤクルト株主代表訴訟事件において裁判所は、社内の所属チームによる調査・検討を審査したのち、デリバティブ取引のリスク管理体制や同取引のリスクに対する認識が当時まさに急速に進展していたという状況に配慮し、そうした状況に置かれたヤクルト本社における当時のリスク管理体制の内容が現在までに集積された知見や経験をもとに判断すれば不十分であるとしても、取締役は任務を怠ったことにはならないとした。このような判断から、裁判所が取締役の経営判断を尊重したことが読み取れる<sup>40</sup>。

このように、大和銀行株主代表訴訟事件およびダスキン株主代表訴訟事件では取締役に裁量が認められることはなく、ヤクルト株主代表訴訟事件では取締役に裁量を認める判断となっている。こうした差異が生まれた理由として、ひとつには、大和銀行株主代表訴訟事件とダスキン株主代表訴訟事件の事案において問題となったのが法令違反行為を防ぐための体制（法令遵守体制）であったのに対し、ヤクルト株主代表訴訟事件の事案において問題となったのはリスクの高い取引により会社に損失が生じることを防ぐための体制（以下、便宜上「損失危険管理体制」という。会社則 100 条 1 項 2 号参照）であったことが考えられる。つまり、裁判所は、一般論として内部統制システムの内容については取締役に広い裁量が認められるが、具体的に問題となった体制について裁量が認められるか、認められるとしてどれだけの裁量が認められるかは事案ごとに個別に判断する。そして、現在までのところ、法令遵守体制に関しては認められる裁量が狭いあるいは無いに等しく、損失危険管理体制に関しては経営判断原則により保護される範囲において取締役に裁量が認められるという立場をとると考えられなくはない。

以上に対する疑問として、問題となる体制が法令遵守体制であるか損失危険管理体制であるかによって裁判所が取締役に認める裁量の幅が異なる理由が明らかではない。また、取締役に認められる裁量の幅を変えること自体の妥当性も検討する必要があると思われる。

---

<sup>40</sup> 木村真生子「判批」ジュリスト 1336 号（2007 年）130 頁。もっとも、同見解は、意思決定の内容の合理性についても裁判所は一定の評価を下すべきであったとする。

### 第三款 小括

裁判所の判断過程およびこれに対する疑問をまとめると次のようになる。

裁判所は、取締役が内部統制システムに関する任務懈怠があったかを判断するための第一段階として、会社内の内部統制システムに不備があったかを審査する。内部統制システムの不備の有無について、まずは取締役会による内部統制システムに関する大綱の決定があったかという観点から内部統制システムが一通り整備されていたかが審査される。内部統制システムについて一通りの決定がされていると認められる場合には、次に、内部統制システムを構成するべきであった具体的仕組みの欠如と違法行為の間に相当因果関係があったかという観点から、各部門を担当する取締役が決定した細目の内容が審査される。単に会社の内部統制システムに何らかの欠陥があった（何らかの仕組みが欠けていた）というだけでは足りず、ある仕組みの欠如が会社に損失をもたらした違法行為の原因となり、かつ、当該仕組みを備えることで違法行為の発生を回避できたことが必要であるということである。違法行為と因果関係のある具体的仕組みの欠如が内部統制システムの不備であると評価され、取締役の任務懈怠につながり得る。

しかし、このような一般化が適切かについては疑問が残る。なぜなら、(第二款第一項において述べたように) 学説においては、たとえば、大和銀行株主代表訴訟事件における裁判所の判断に対して、他の銀行が採用していたシステムの水準を参考に内部統制システムに不備があったのかを評価すべきことが指摘されるからである。取締役の善管注意義務の水準はその地位・状況にある者に通常期待される程度のものであるとされるから、内部統制システムに不備があったのかも当時他社において採用されていた内部統制システムの水準に照らして判断されるべきである。そのためには、ある仕組みがあれば違法行為という結果を回避できただろうといえるからといって当該仕組みがなかったことが内部統制システムの不備だと評価するのは早計であり、同様の取引を行っていた他社や同業者が当時構築していた仕組みがどうであったのか等という点を考慮に入れなければならないと考える方が妥当であるかもしれない。

第二段階として、裁判所は、(第一段階で認定した) 違法行為の原因となった具体的な仕組みの欠如についてのみ、任務懈怠責任を負うべき取締役を確定するという手順を踏む。従業員の違法行為の原因となった具体的仕組みの欠如だけが取締役の任務懈怠につながり得るのである。当該欠如が取締役の任務懈怠につながるか否かは、個々の取締役に求められる注意義務の内容によって決せられるようである。つまり、違法行為の原因となった具体的仕組みの欠如が認められた場合に、直ちにすべての取締役が任務を怠ったとするのではなく、個々の取締役が負う義務の具体的内容次第では任務懈怠にはならない者もいると考えるのである。

言い換えると、違法行為の原因となった不備を正す(足りない仕組みを備える)べき義務までも負う可能性がある取締役もいれば、内部統制システムの大綱および細目が一通り整備されていれば、特段の事情がない限りそのような是正義務を負わない取締役もいる。

この理由は、会社の規模が大きくなれば、取締役が会社の個々の業務をつぶさに監督することは不可能であり、適当でもない。そこで、取締役はその職務の一部を他の取締役や従業員に委任することができ、担当者の行為について、特に疑念を差し挟むべき事情がない限りは、問題がないものと信頼することができると考えられるからである。これは信頼の権利という考え方である。そして、「特段の事情」は、少なくとも、リスク管理体制が大綱レベルにおいても整備されていない場合や違法行為がなされているとの噂や通報があった場合には認められるといわれる。

信頼の権利という考え方自体はわが国の学説においても広く浸透しているものであり、また「特段の事情」が上述のものを指すことについても異論の余地はないものと思われる。しかし、問題は、どの取締役には信頼の権利が認められ、どの取締役には認められないか、その区別をどのように行うかである。このような、内部統制システムの構築・運用の場面において信頼の権利が認められる取締役の範囲とそれを画する基準が、裁判所の判断からは明らかにならないと思われる。

大和銀行株主代表訴訟事件における「どのような内容のリスク管理体制を整備すべきかは経営判断の問題であり、会社経営の専門家である取締役に、広い裁量を与えられていることに留意しなければならない」という判示内容の意味にも疑問が残る。というのも、同事件において、保管残高の現物確認が行われなかったことが取締役の任務懈怠につながり得る内部統制システムの不備とであるとされた理由は、行員 A の違法行為と現物確認が行われなかったことの間には相当因果関係があると認められたからであると推察される。相当因果関係の有無という基準を用いたことにより、裁量を認めると述べた裁判所自身が、取締役の裁量を認めない判断を下したように思われる。このようなことがなぜ起こったのか。ひとつの可能性として考えられるのは、裁判所は、一般論としては確かに、取締役に内部統制システムの内容についての広い裁量を認めるが、具体的に問題となった体制について取締役の裁量が認められるか、認められるとしてどれだけの裁量が認められるかは事案ごとに個別に判断する。そして、現在までのところ、法令遵守体制に関しては認められる裁量が狭いあるいは無いに等しく、損失危険管理体制に関しては経営判断原則により保護される範囲において取締役に裁量が認められるという立場をとると説明できなくはない。

このように説明しうるとしても、やはり、問題となる体制が法令遵守体制であるか損失危険管理体制であるかによって裁判所が取締役に認める裁量の幅が異なる理由が明らかではない。また、取締役に認められる裁量の幅を変えること自体の妥当性も検討する必要があると思われる。

### 第三節 監視・監督義務および内部統制システムに関する先行研究

本節では、取締役の内部統制システム構築義務に関する先行研究を概観する。同時に、第二節第三款に述べた疑問について従来の学説が答えを出しているかを確認する。

従来の研究によれば、取締役会の構成員としての資格のみを有する取締役に、その監視義務の履行として求められるのは、取締役会への出席と会社の状況の把握<sup>41</sup>、代表取締役・その他の業務執行取締役等の違法あるいは不当な業務執行が疑われる場合の調査・是正である<sup>42</sup>。さらに、会社が一定以上の規模を有する場合には、上記の会社の状況の把握が、内部統制システムの構築・運用によって行われることが求められる<sup>43</sup>。

内部統制システム構築義務に関する研究はすでに多くされているところである。その研究対象はおもに、内部統制システム構築義務のうちでも特に法令遵守体制構築義務をわが国においても取締役に課すべきかという問題（問題Ⅰ）、内部統制システム構築義務の理論的根拠は何かという問題（問題Ⅱ）、内部統制システムの構築に経営判断原則が適用されるかという問題（問題Ⅲ）であった。問題ⅠおよびⅡは、平成17年商法改正により会社法362条4項6号・5項が内部統制システムの整備についての決定義務を取締役に課したことにより、解決したと考えてよいだろう。しかし、問題Ⅲは依然として検討の余地のある問題であると考えられる。

問題Ⅲすなわち内部統制システムの構築に経営判断原則が適用されるかについて扱った代表的な研究として、南健悟「企業不祥事と取締役の民事責任（1）～（5・完）：法令遵守体制構築義務を中心に」<sup>44</sup>がある。そのほか、この問題について言及した文献がいくつかある<sup>45</sup>。

---

<sup>41</sup> 神崎克郎『取締役制度論』（中央経済社、1981年）119頁、伊勢田道仁『取締役会制度の現代的課題』（大阪府立大学経済学部、1994年）3頁、山田純子「取締役の監視義務—アメリカ法を参考にして—」森本滋＝川濱昇＝前田雅弘編『企業の健全性確保と取締役の責任』（有斐閣、1997年）238頁、笠原武朗「監視・監督義務違反に基づく取締役の会社に対する責任について（1）」法政研究69巻4号（2003年）685頁。

<sup>42</sup> 神崎・前掲注（41）126頁、山田・前掲注（41）238～239頁、笠原・前掲注（41）686頁。

<sup>43</sup> 内部統制システム構築義務のうちでも特に法令遵守体制構築義務に関する先行研究として、神崎克郎「会社の法令遵守と取締役の責任」法曹時報34巻4号（1982年）1頁、伊勢田道仁「会社の内部統制システムと取締役の監視義務」金沢法学42巻1号（1999年）55頁、笠原武朗「監視・監督義務違反に基づく取締役の会社に対する責任について（3）（4）」法政研究70巻2号（2003年）309頁、70巻3号（2003年）537頁、南健悟「企業不祥事と取締役の民事責任（1）～（5・完）：法令遵守体制構築義務を中心に」北大法学論集61巻3号（2010年）1頁、61巻4号（2010年）53頁、61巻5号（2011年）1頁、61巻6号（2011年）99頁、62巻4号（2011年）101頁などが挙げられる。

<sup>44</sup> 南健悟「企業不祥事と取締役の民事責任（1）～（5・完）：法令遵守体制構築義務を中心に」北大法学論集61巻3号（2010年）1頁、61巻4号（2010年）53頁、61巻5号（2011年）1頁、61巻6号（2011年）99頁、62巻4号（2011年）101頁。

<sup>45</sup> たとえば、野村修也「内部統制への企業の対応と責任」企業会計58巻5号（2006年）98頁、行澤一人「事業リスクに対する取締役の監視義務—内部統制システムにおける事業

野村教授は、企業の収益がリスク・テイクの裏返しであることからすれば、どの程度のリスクを許容するかは経営戦略の問題であるが、冒険的な「内部統制システム」の構築を奨励する必要がない以上、内部統制システム構築義務それ自体に経営判断原則を及ぼすのは妥当ではなく、構築すべき最低水準のシステムを前提とした上で、それを超えてどこまで充実させるかという点に経営者の裁量が働くと考えるべきと指摘する<sup>46</sup>。

ところが、この見解は、「構築すべき最低水準のシステム」がいかなる体制についていかなる仕組みを備えておくことを意味するのかについて、明瞭な答えを用意していないように思われる。こうしたことから、一方で、裁判所が、本来備えるべきである仕組みの有無についての審査が不十分なまま、内部統制システムの内容についての裁量を認める可能性がある結果、内部統制システム構築・運用を怠ったとしても、事実上それに基づく責任が課されないこととなり、責任を通じた適切な職務執行の確保が果たされなくなるといった問題がある。他方で、野村教授のような解釈では、取締役にとって、内部統制システムを構成する仕組みとしてどのような体制についてどこまでのものを備えていれば責任を負わずに済むのが不明確であることから、責任リスクが過大に評価され内部統制システムに対して過剰な労力を注ぐことにもなりうる。そもそも「最低水準のシステム」とは何を指すのか、その内容を特定することが困難であるとも考えられる。

さらに、大和銀行株主代表訴訟事件などにみられる「取締役は、広い裁量を与えられている」との判示を野村教授のように「経営者の裁量が働く」と言い換えたとして、やはり、内部統制システムの不備を責任原因とする責任追及訴訟において、「経営者の裁量」をどのような形で尊重すべきかという問題が残る。わが国において裁判所が採用するような経営判断原則（事実の認識に不注意な誤りがなく、判断過程および判断内容が不合理ではない）が、内部統制システムに不備がある場合の取締役の任務懈怠の判断過程において採用されてきたとはいいがたい。

南准教授は、第一に、第二款第三項で述べたことと同様に、従来の裁判例において、果たして取締役の経営判断を尊重する判断がされてきたのかについて疑問を呈する。すなわち、「法令遵守体制の具体的内容に関する一般論やあてはめの部分において、取締役らが法令遵守体制を構築するに当たって、どのような検討がなされたのかといった過程については基本的に、審査の対象とされていない」と述べる。第二に、南准教授は、法令遵守体制構築義務が取締役の監督義務の一問題であるとするならば、監督義務違反に基づく責任が追及される場合には経営判断原則による保護が取締役に与えられないとする従来の取扱いからして<sup>47</sup>、そもそも法令遵守体制構築義務に経営判断原則が適用されると考えることは困難ではないかといった指摘をする。以上の2点を動機として、「法令遵守体制の内容・水準

---

リスク管理体制とコンプライアンス（法令遵守）体制を区別することの意義―上村達男ほか編『企業法の現代的課題 正井章笹先生古稀祝賀』（成文堂、2015年）535頁。

<sup>46</sup> 野村・前掲注（45）100頁。

<sup>47</sup> 吉原和志「取締役の経営判断と株主代表訴訟」小林秀之＝近藤光男編『新版 株主代表訴訟大系』（弘文堂、2002年）79～80頁。

について経営判断の原則が適用される」ということの意味を明らかにするとされる<sup>48</sup>。

結論として、「法令遵守体制の内容・水準について経営判断の原則が適用される」とは、取締役の法令遵守体制の構築について広範な裁量を認めるべきであることを意味するといわれ、そのための責任認定の方法として、法令遵守体制の整備・運用について何らかの欠陥があったとの報告が取締役会にもたらされていたにもかかわらず、それについて是正措置をしなかったという点に法令遵守体制構築義務違反の根拠を見出すべきであるという提案がされる<sup>49</sup>。違法行為が発覚した場合の対応策について取締役会において検討する義務を課すことで取締役の規律付けを図る一方で、是正措置の内容については取締役に裁量を認める立場であろう。このように考えれば上記の監督義務の内容と馴染みやすい。

しかし、第二節第二款第二項における分析から分かるように、取締役は、それぞれの立場・状況によって、課される義務の具体的内容が異なりうる。この具体的義務内容の差異をどのように考慮するのか。とりわけ、それぞれの取締役の職務分担上の地位や権限によって、法令遵守体制の欠陥が取締役会に報告されない限りは体制に問題がないと信頼することが許される取締役と、法令遵守体制の欠陥に気づき、それを正すことまで義務内容となる（信頼の権利が認められない）取締役といった違いが出てくることも考えられる。したがって、個別のケースで任務懈怠を判断する際には、立場や状況ごとの具体的義務の内容の検討をどのような基準で行うかも明確化する必要があるのではないと思われる。こうした差異は南准教授の研究において考慮の外にある可能性がある。

そして、南准教授自身も今後の課題とすることであるが、上記の法令遵守体制に関する議論が他の内部統制システム（たとえば損失危険管理体制）にも妥当するのかは検討がされなかった。会社法の下では、法令遵守体制の他にもさまざまな体制についての整備が、取締役会専決事項として定められているのであり、これらの体制に不備がある場合の取締役の任務懈怠の判断方法についても検討を要する。

## 第四節 本稿の検討課題と検討方法

### 第一款 分析の整理と疑問点のまとめ

裁判例および先行研究の分析をまとめると次のようになる。

内部統制システムに関する任務懈怠の判断に際して取締役の裁量がどこに認められたのかという点について、先行研究においては、「最低水準のシステムを超える部分」、あるいは、（少なくとも法令遵守体制に関しては）違法行為に関する報告が取締役会においてされた後の是正措置の内容という主張がみられる。

前者の主張は、「最低水準のシステム」の内容が不明瞭である。また、そもそも「最低限のシステム」の内容を特定することは困難であるとも考えられる。結局、取締役の裁量がどの点にどのような方法で認められるのかが明らかにならないように思われる。

---

<sup>48</sup> 南（1）・前掲注（44）52頁。

<sup>49</sup> 南（5）・前掲注（44）140～144頁。

後者の主張には、内部統制システムの構築・運用の場面において、信頼の権利をどの取締役にも認めるべきかという問題が残る。また、法令遵守体制以外の内部統制システムについての回答を得ることができない。

## **第二款 本稿の検討課題**

以上の分析を踏まえて、本稿は、内部統制システムに不備がある場合の取締役の任務懈怠がどのように判断されるべきかを検討する。具体的な検討課題は次の通りである。

### **第一項 内部統制システムに関する取締役の裁量と任務懈怠**

任務懈怠の判断に際して、内部統制システムに関して取締役の裁量が認められることには特に異論はないと思われる。では、「内部統制システムの内容には裁量が認められる」という一般論は、具体的に取締役の任務懈怠を判断する際にどのような考慮がされることを意味するのか。任務懈怠の判断基準として経営判断原則が採用されるという意味なのか。

### **第二項 取締役の裁量はどのような体制に認められるか**

あらゆる内部統制システムについて取締役に裁量を認めるべきなのかはこれまであまり検討されてこなかった。もっとも、この点について本稿は、会社法や会社法施行規則が求めるすべての体制について検討するわけではなく、法令遵守体制と損失危険管理体制を検討対象とする。

### **第三項 大綱についての決定「内容」か、細目の「内容」か**

また、内部統制システムの「内容」に裁量が認められるといわれることが多いが、内部統制システムについての取締役会における決定に裁量が認められるのか、大綱をふまえた担当取締役による細目の決定に裁量が認められるのか、あるいはこの両方か。これについても考察したい。

## **第三款 検討方法と本稿の構成**

以上の研究を行うにあたり、本稿は、アメリカ法およびドイツ法を対象とした比較法的考察を行う。これらを比較法の対象として選択する理由は、アメリカ法、特にデラウェア州法においては取締役の監視義務についての議論が豊富であり、またドイツ法においては内部統制システム構築義務に関する裁判例を契機として近時この問題に関する議論の進展が著しいからである。

もっとも、各国における「内部統制システム」の語が指す内容は異なり、すべての議論が参考になるわけではない。外国法の分析においては、各国において「内部統制システム」の語が念頭に置く体制の内容を確認するとともに、判例・裁判例において具体的に問題となったのはどのような体制かということにも留意する必要がある。



本稿の構成は次の通りである。まず、第二編では外国法の紹介および分析を行う。第二編第二章では、取締役の監視義務が具体化した義務としての内部統制システム構築義務について検討するために、デラウェア州法におけるケアマーク基準をめぐる判例を取り上げる。第二編第三章では、ドイツにおける内部統制システム（「早期警戒システム」とも呼ばれる）に関する判例・学説を分析する。第三編では検討課題の考察を行う。第四編は本稿のまとめである。

## 第二章 責任ルールに着目すべき理由

ところで、取締役の責任制度は、会社の損害の回復自体を目的とするのか（損害填補機能）、取締役が任務懈怠することを防止するための手段的役割のものか（抑止機能）という問題がある。この問題について、わが国の学説は損害填補機能を重視するが、取締役の人材確保の観点から抑止機能を重視する立場に立ち解釈を再検討する必要があるとの指摘がされる<sup>50</sup>。さらに、取締役に適切な職務執行のインセンティブを賦与するための仕組みとして、わが国の会社法は任務懈怠に基づく損害賠償責任を課するというルール（以下「責任ルール」という）に頼りすぎているきらいがあるといった問題意識も示される<sup>51</sup>。ここでは、課題の検討に入る前段階として、このような問題意識に対する本稿の立場を明らかにする。

本稿は、取締役の責任制度の役割を任務懈怠の抑止と捉え、責任ルールも有効なインセンティブ賦与手段であるという立場に立つ。責任ルールの有効性が示されるのは、たとえば、社外取締役の活用場面である。

近年、日本企業の業績低迷と不祥事を踏まえて、取締役会の監督機能強化が叫ばれ、その一手段として、社外取締役の選任義務づけの可否とその社外性要件が平成 26 年会社法改正に際して議論された。そして、同改正の動向を踏まえてか、社外取締役を選任する会社は急速に増加している<sup>52</sup>。

社外取締役は、経営者からの独立性が高いため、経営者との上下関係に縛られがちな社内取締役（従業員職からの内部昇進を経てその地位に就いた取締役を、以下このように表現する）に比べて、経営者に対する監視・監督が期待できる。また、社外取締役は、社外監査役とは異なり、取締役会決議に参加することで経営者を交代させる力を持っており、それによって経営者に対するより強力な監視・監督を実現することができる。しかし、経

---

<sup>50</sup> 江頭・前掲注（1）461頁。

<sup>51</sup> このような問題意識の下で、取締役の監視義務を題材に民事責任による動機付けよりもベターな方法があるのではないかという問題を検討する文献として、飯田秀総「取締役の監視義務の損害賠償責任による動機付けの問題点」民商法雑誌 146 巻 1 号（2012 年）33 頁がある。

<sup>52</sup> 2014 年 4 月～2015 年 3 月決算会社についてのデータに基づいた 2015 年 7 月 1 日付けの民間調査によると、東証上場会社全体の 88%が社外取締役を選任している。社外取締役不在の会社は、昨年と比較して、東証上場会社全体の 35%から 12%に減少した（酒井功「東証上場企業における取締役会と社外取締役の概況と今後の展望」商事法務 2080 号（2015 年）59 頁）。

営者に対する強力な監視・監督が可能であるからといって、必ず適切な監視・監督をするという保証はどこにもない。むしろ経済学的には、無利害ということはすなわち積極的なインセンティブを有しないということであるから、公正中立な判断を下すかもしれない一方、至って無責任でいい加減な決定を下すかもしれない、それら両方の可能性のどちらも否定できないというのが正しいといわれる<sup>53</sup>。

社外取締役が損害賠償のリスクにさらされることにより、それを回避するために注意を払って職務にあたるようになるという意味で、責任ルールは、こうした社外取締役のインセンティブ不足の問題を一定程度解消するであろう。社外取締役は主として内部統制システムを通じて監視・監督を行うことが想定されていることに鑑みれば、本稿は、社外取締役の損害賠償責任の成否を判断するための要件のひとつを明らかにし、それにより社外取締役を適切な職務執行へと導くための一助となるという意義を有する。もっとも、社外取締役による監視・監督が常に内部統制システムを通じて行われるとは言い切れないため、本稿は社外取締役の任務懈怠責任全体をカバーするわけではない。他方で、義務の名宛人は社外取締役に限定せず、業務執行取締役、業務執行取締役ではない社内取締役をも包含する。よって、上で述べたことは、責任ルールの前提となる任務懈怠の判断基準を示すことが近年の会社法改正動向（とくに社外取締役の選任義務付け）との関係における意義も持つという程度のことではある。

責任ルールは、社外取締役のインセンティブ不足の問題を一定程度解消する一方で、損害賠償責任を負う可能性があることでリスク回避的な者が社外取締役に就任することを避けるおそれがあるといった問題や、社外取締役に限らず、取締役が責任のリスクを下げる目的で内部統制システムの構築に過剰な労力を注いでしまうおそれがあるといった問題を孕んでいる。そして、わが国の会社法は、このような問題を孕む責任ルールに偏重していると評価されることがある。責任ルールの前提を解き明かすということは、本稿がわが国の現状に賛同する（少なくとも否定はしない）ことにもつながりうる。

しかし、本稿は、上記の問題への対処として、さしあたり、任務懈怠の解釈において考慮すれば足りると考える。社外取締役であれば責任限定契約の締結によっても対処が可能であろう。そして、わが国の現状をどう評価するのかについては、意見を保留することとしたい。この問題は、内部統制システムの構築の文脈における社外取締役に対する動機づけの方法として、責任ルールの他にどのような方法が考えられ、当該他の方法に比べて責任ルールが望ましいといえるのかという問題であり、次の理由から本稿の考察の対象外とする。すなわち、そのような比較検討を行うとしても、内部統制システムに関する任務懈怠の判断方法はそもそも学説上一致をみない問題であるため、比較検討の前提として任務懈怠がどのように認められると考えるべきかについて筆者の立場を明らかにする必要があるためである。

---

<sup>53</sup> 佐々木弾「ガバナンスの自律と他律—中教審報告・学校教育法改正と会社法改正を事例に一」田中亘＝中林真幸編著『企業統治の法と経済』（有斐閣、2015年）103頁。

## 第二編 外国法の考察

### 第一章 序

本編では、取締役の監視義務についての議論が豊富である米国のデラウェア州法、および、内部統制システム構築義務に関する裁判例を契機として近時この問題に関する議論の進展著しいドイツ法を扱う。

第二章はアメリカ法、第三章はドイツ法に充てる。

### 第二章 アメリカ法

#### 第一節 序

本稿においては、取締役の監視義務についての議論が豊富なアメリカ法を参照する。本稿は、特に、アメリカの上場会社の半数以上が準拠している<sup>54</sup>ことを理由としてデラウェア州の判例およびデラウェア州一般会社法<sup>55</sup>(以下、DGCL という。)を中心的な素材とする。また、必要に応じて、その他の州の判例、サーベンス・オックスリー法<sup>56</sup> (以下、SOX 法という。)、ニューヨーク証券取引所 (以下、NYSE という。)と NASDAQ の上場規則<sup>57</sup>、およびドッド=フランク法<sup>58</sup> (以下、DF 法という。)についても検討を加える。

ここでひとつ、注意しておくべきことがある。アメリカ法における議論は、社外取締役を中心とした上場会社の経営機構を前提とする。したがって、アメリカの上場会社とは異なる経営機構を有するわが国の公開会社の取締役が負う義務について、アメリカ法の議論がどこまで妥当するののかという点が問題になる。日本法への示唆を探る際には、この点を検討することが必要不可欠である。

このようなことを踏まえて、まず、第二節では、アメリカの上場会社の経営機構を確認する。つぎに、第三節では、社外取締役の内部統制システム構築義務を検討するための出発点として、アメリカにおける取締役の監視義務についての一般論を確認する。そして、第四節では、本稿の問題意識の中心である内部統制システム構築義務について検討するために、ケアマーク基準をめぐる判例に検討を加える。第五節では、以上の検討をまとめる。

#### 第二節 アメリカの上場会社の経営機構

本節では、アメリカの上場会社の経営機構を確認する。DGCL141 条(a)項は、「すべての会社の事業および業務は、…取締役会により、または、取締役会の指示の下で経営されるものとする」と定めている。実際に取締役会の多数を占めるのは非常勤の社外取締役であ

<sup>54</sup> Lucian A. Bebchuk and Assaf Hamdani, *Vigorous Race or Leisurely Walk: Reconsidering the Competition Over Corporate Charters*, 112 Yale L. J. 553 (2002).

<sup>55</sup> Del. CODE ANN. tit. 8.

<sup>56</sup> Sarbanes-Oxley Act of 2002, Pub. L. No. 107-204, 116 Stat. 745.

<sup>57</sup> New York Stock Exchange Listed Company Manual, NASDAQ Marketplace Rule.

<sup>58</sup> Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Pub. L. No. 111-203, 124 Stat. 1376.

り、取締役会によって選任された CEO 等の執行役員が会社の経営を主に担当する。取締役会の主な職務は、会社および株主の利益のために、執行役員を監督することである。このような体制は、モニタリング・モデルと呼ばれている<sup>59</sup>。

アメリカの上場会社の経営機構は、このモニタリング・モデルと、2002 年に行われた SOX 法制定を始めとする改革（以下「2002 年改革」という）によって特徴づけられる。さらに、2010 年に成立したドッド＝フランク法によって、さらなる規制強化が行われた。

以下では、モニタリング・モデルについて概観し、2002 年改革とドッド＝フランク法による規制強化の内容を確認する。

### 第一款 モニタリング・モデル

会社の構造の伝統的なモデルにおいては、取締役会が会社の事業を経営していた（取締役会のマネジング・モデル）。これに対して、現代の公開会社における慣行としては、経営機能は通常、執行役員に担われている。

公開会社における取締役会の限定された役割は、二つの重要な制約の結果である。

第一の制約は、時間である。近年、取締役は、取締役会に関連する業務について、月に平均 16 時間を費やしていることが分かった<sup>60</sup>。この時間には移動時間も含まれている。移動を除くと、取締役が取締役会に関する業務に割く平均時間は、おそらく、年に 145 時間を超えない。公開会社の事業は非常に複雑であるから、基本的には非常勤の取締役が、そのような制約の下で事業を経営することはできない。取締役会の回数もまた、非常に限られている。回答者の過半数は、取締役会の開催は年に 6 回以下であると報告している<sup>61</sup>。

第二の制約は、情報に関する取締役会の役割である。会社における情報の配分は、非常に非対称的である。すなわち、執行役員は、取締役会よりもはるかに多くの情報を有しており、一般に、取締役会への情報の流れをコントロールする。取締役会が受け取る情報をコントロールすることによって、執行役員はしばしば、取締役会がなす意思決定を方向付けることができ、実際、そうするのが普通である<sup>62</sup>。

マネジング・モデルの非現実性を理由に、ここ 30 年の間にマネジング・モデルからモニタリング・モデルへの転換がはかられた。モニタリング・モデルの下においては、上場会社の取締役会の主な機能は、上級執行役員を選任し、定期的に審査し、報酬を決定し、解任すること、事業が適切に経営されているかを評価するために会社の事業行動を監視すること、および、執行役員が立てた会社の主要な計画および方針をレビューし、承認するこ

---

<sup>59</sup> モニタリング・モデルについて紹介するものとして、川濱昇「取締役会の監督機能」森本滋＝川濱昇＝前田雅弘編『企業の健全性確保と取締役の責任』（有斐閣、1997 年）3 頁がある。

<sup>60</sup> Korn/Ferry International, 34th Annual Board of Directors Study 10 (2010).

<sup>61</sup> *Id.* at 33.

<sup>62</sup> MELVIN A. EISENBERG & JAMES D. COX, CORPORATIONS AND OTHER BUSINESS ORGANIZATIONS 336 (10th ed. 2011).

とであると言われている<sup>63</sup>。

## 第二款 2002年改革とドッド=フランク法による規制内容

2002年に、エンロン、ワールドコムなどの大企業の不祥事と破綻への対応として、アメリカ連邦議会はSOX法を制定した。2002年改革は、会計制度の改革や企業開示の強化と並んで、公開会社のコーポレート・ガバナンスの強化を内容とする<sup>64</sup>。そのための規制の手法の一つとして、SECが規則を定め、それを通じて上場規則をコントロールする方法がとられた。NYSEとNASDAQが定めている規則は、いくつか重要な違いはあるものの<sup>65</sup>、ほぼ同じものであるため、以下ではNYSEの規則を取り上げる。

さらに、リーマン・ショックを受けて2010年に成立したドッド=フランク法の内容も以下で確認する。

### 第一項 独立取締役

上場会社の取締役会の過半数は独立取締役でなければならない(NYSE規則§303A.01)。取締役会が会社と重要な関係をもたないと積極的に決定しない限り、取締役は独立取締役とみなされることができない(同規則§303A.02(a)(i))。そして、NYSE規則§303A.02(b)により、次の者は独立取締役の要件を満たさないとされている。すなわち、過去3年の間に当該上場会社の従業員であった者(§303A.02(b)(i))、過去三年間のうちの12か月間に、12万ドル以上の報酬を当該上場会社から受け取った者(§303A.02(b)(ii))、当該上場会社の会計監査人の従業員もしくはパートナーである者(§303A.02(b)(iii))、上場会社の現執行役員が過去3年の間に他社の報酬委員会のメンバーであった際、その会社の執行役員であった者(§303A.02(b)(iv))などである<sup>66</sup>。

NYSE規則§303A.03は、上場会社の非業務執行取締役(non-management directors)は、定期的に業務執行者を交えずに会合を開かなければならないとする。さらに、同条のコメントでは、非業務執行取締役の中に独立取締役でない者がある場合には、これに加えて、少なくとも年1回は独立取締役のみによる会合を開くべきであるとされる。

上場会社は、独立取締役のみによって構成される監査委員会、報酬委員会、指名/コーポ

---

<sup>63</sup> *Id.*

<sup>64</sup> 太田洋=佐藤丈文「米企業改革法とNYSE・NASDAQ新規則案の概要(上)」商事法務1639号(2002年)19頁。

<sup>65</sup> 両者の規則の違いとしては、以下のようなものがある。(1)一定の状況に限り、NASDAQは、報酬委員会・指名委員会に独立取締役でない取締役が1人だけ加わることを認めている。(2)NYSEの規則では、少なくとも年1回は独立取締役のみによる会合を開くことが期待されているのに対し、NASDAQの規則では、少なくとも年2回そのような会合を開くことが要求されている。

<sup>66</sup> 独立性の要件に関するNYSE規則の詳細については、太田洋=森本大介「日本取締役協会『独立取締役の選任基準モデル』の概要と意義」商事法務1937号(2011年)15頁以下参照。

レート・ガバナンス委員会（以下「指名委員会」という）を設置しなければならない（NYSE 規則 § 303A.06、§ 303A.05(a)、§ 303A.04(a)）。各委員会は、その目的と職責および各年度における委員会の活動の評価方法を定める会則を書面で作成しなければならない（§ 303A.07(c)、§ 303A.5(b)、§ 303A.04(b)）。

## 第二項 委員会

アメリカの上場会社が設置する委員会には、大別して、法令または証券取引所のルールによって設置が義務づけられる委員会と会社がその任意の判断により設置する委員会とがある。

法令または証券取引所のルールによってすべての上場会社に設置が義務づけられる委員会には、監査委員会、報酬委員会、指名委員会の3つがある。エンロン等の不祥事を経て、監査委員会の設置が法令（SOX 法）上の義務となり、報酬委員会および指名委員会の設置が証券取引所の規則により義務づけられた。さらに、報酬委員会は、2010年に制定されたドッド＝フランク法により、その設置が法令上義務づけられることとなった。また、一定の要件を満たす銀行持分会社等の金融機関については、FRB（連邦準備理事会）が適切と判断する人数以上の独立取締役と1名以上の専門家から構成されるリスク委員会の設置が義務づけられている（ドッド＝フランク法 165条(h)項）。

### (1) 監査委員会

監査委員会は、SOX 法 301 条により追加された 1934 年証券取引所法 10A 条(m)項(1)号およびその下における SEC 規則 10A—3 ならびに NYSE 規則 § 303A.06 により、その設置が義務づけられている。

監査委員会のメンバーは、原則として、次のような「独立性」の要件を満たす必要がある。すなわち、(1) 取締役としての報酬を除き、直接または間接に、会社または子会社からコンサルティング報酬、アドバイザー報酬その他いかなる名目の報酬も受領しておらず、かつ (2) 会社または子会社の「関連者」でもないことが求められる（SOX 法 301 条、1934 年証券取引所法 10A 条(m)項(3)号(B)。「関連者」とは、直接または間接に、会社を支配し、会社の支配を受け、または、会社と共通の支配下にある者をいい（SEC 規則 10A—3(e)(1)(i)）、これらの執行役員、従業員である取締役も含まれる（同規則 10A—3(e)(1)(iii)）。「支配」とは、議決権の保有、契約、その他の手段により相手方の経営および政策の方向性を指示し、または決定づける権限を有することをいう（同規則 10A—3(e)(4)）。なお、10% 超の議決権の実質的保有者に該当せず、かつ執行役員にも該当しない場合は「支配」とはみなされない旨のセーフハーバー・ルールがある（同規則 10A—3(e)(1)）。監査委員会のメンバーは、NYSE 規則における「独立取締役」に該当する必要がある。また、監査委員会は独立取締役 3 名以上で構成されなければならない（NYSE 規則 303.07(a)）。

SOX 法 407 条は、監査委員会のメンバーに 1 名以上の財務専門家が含まれているか否か

(含まれていない場合はその理由)を開示することを要求する規則の制定を SEC に義務づけ、これに基づいてレギュレーション S—K 項目 407(d)が制定された。これにより、事実上、最低 1 名の監査委員が、財務専門家であることを求められる。これは、金融スキャンダルにおけるような複雑かつ最新の取引手法・会計テクニックを十分理解できることが監査委員会にとって不可欠だからである<sup>67</sup>。「財務専門家」とは、(1) GAAP と財務諸表の理解があること、(2) 見積り、見越し、引当金に関する原則の一般的な適用を調査する能力があること、(3) 一定の要件を満たす財務諸表の作成、監査、分析または評価の経験があること、(4) 内部統制と財務報告の手続の理解があること、(5) 監査委員会の機能の理解があること、という 5 つの属性を、一定の実務経験を通じて取得した者である必要がある(レギュレーション S—K 項目 407(d)(5)(ii))。当該規則は、「財務専門家」とされた委員に関して、他の取締役と比較して、取締役または委員としての注意義務の程度が加重されるものではなく、また、他の取締役の注意義務の程度が軽減されるものでもない旨を定めている。

監査委員会は、次のような権限を有することが求められる。すなわち、(1) 外部監査人の選定、解任、報酬および監督(経営陣と監査人の間の財務報告に関する見解の不一致の解決に関する監督を含む)、(2) 疑わしい会計または監査に関する従業員による内部告発に関する手続の策定、(3) 独立したカウンセラー・アドバイザーの選定、(4) 重要な会計方針・慣行に関する外部監査人との協議、(5) 監査された財務諸表に関する審査ならびに経営陣および外部監査人との協議等の権限を有し、役割を果たすことが求められる(SEC 規則 10A—3(b)(2)~(4)、レギュレーション S—X 規則 2—07 参照)。このほか、NYSE 規則では、監査委員会の役割として、内部統制(システム)の妥当性の検討や、内部監査機能の監督が定められている(NYSE 規則 § 303A.07(b)(iii))。外部監査人は、監査委員会がこれらの役割を果たす上で必要な事項を監査委員会に直接報告する必要がある(1934 年証券取引所法 10A 条(k)項、レギュレーション S—X 規則 2—07)。上場会社は、外部監査人および監査委員会により選定されたアドバイザーの費用、その他監査委員会の職務遂行に必要なかつ適正な費用のため、監査委員会が定める資金を提供しなければならない。

監査委員会は、監査の実効性を確保するために定期的に会合を行う必要があり、実務上は平均で年間 8 回から 9 回程度の会合を行っているようである<sup>68</sup>。1 回の開催時間は、2 時間から 3 時間が 72%であり、3 時間以上が 13%であった<sup>69</sup>。

## (2) 報酬委員会

報酬委員会は、2003 年に NYSE 等の証券取引所によってガバナンス・ルールの強化が行

<sup>67</sup> 太田=佐藤・前掲注(64)25 頁。

<sup>68</sup> 太田洋=松平定之「米国上場企業のコーポレート・ガバナンスに関する最新動向〔下〕」商事法務 1960 号(2012 年)51 頁。

<sup>69</sup> SPENCER STUART, 2011 SPENCER STUART BOARD INDEX 8 (2011) [hereinafter STUART] at 27-29.

われた際に、その設置が証券取引所規則（NYSE 規則では § 303A.05）によって義務づけられた。さらに、ドッド＝フランク法 952 条により追加された 1934 年証券取引所法 10C 条は、事実上、報酬委員会の設置を法令上の義務とした<sup>70</sup>。リーマン・ショックの直前に多くの企業において経営陣の報酬額が高騰し、また、とりわけ金融機関において短期的な業績に連動したインセンティブ報酬が過度なリスク・テイクを招いたことへの反省から、経営陣の報酬の決定に当たって、「独立性」の要件を満たす取締役から成る報酬委員会の関与を義務づける趣旨である<sup>71</sup>。

1934 年証券取引所法 10C 条は、報酬委員会のメンバーが (A) 当該会社の取締役であること、および (B) 独立していることという要件を遵守しない上場会社のいかなる持分証券の上場も禁止する規則の制定を SEC に義務づけ、これに基づいて SEC 規則 10C—1 が制定された。SEC 規則 10C—1 は、狭い意味での「報酬委員会」だけでなく、典型的には報酬委員会によって遂行される職務を遂行する委員会であれば、それが報酬委員会と呼ばれるものでなくとも、また、他の職務をも遂行するものであっても、そのような要件をみたさなければならないことを明確化している（同規則 10C—1(c)(2)(i)）。同規則は、証券取引所および証券業協会が報酬委員会メンバーの独立性を定める際には、(A) 会社が当該取締役に支払う助言料を含む報酬源、および (B) 当該取締役が、当該会社・当該会社の子会社・当該会社の子会社の関係者と、関係しているか否かを考慮しなければならないと定める（同規則 10C—1(b)(1)(ii)）。そして、2013 年 7 月 1 日に発効した NYSE 規則 § 303A.02(a)(ii)において、取締役会の考慮すべき要素は、この (A) (B) を含むがこれに限られず、経営者からの独立性を左右するような関係性が上場会社との間にあるか否かを決定することに関するすべての要素であると定められた。

報酬委員会は、最低限、以下の事項について直接の責任を負うことが求められる。すなわち、(1) CEO の報酬に関連する会社の目安および方針を検討、承認し、その目安および方針の観点から CEO の業績を評価し、この評価に基づいて CEO の報酬水準を決定、承認すること、(2) CEO 以外の執行役員の報酬、インセンティブ報酬および株式報酬に関して取締役会に対する提案をすること等について責任を負う（NYSE 規則 § 303A.05(b)(i)）。

報酬委員会は平均して年間 6 回から 7 回程度の会合を持つようである。1 回の開催時間は 2 時間未満が 38%であり、2 時間から 3 時間が 61%とされている<sup>72</sup>。

### (3) 指名委員会

指名委員会は、2003 年に NYSE 等の証券取引所によってガバナンス・ルールの強化が行われた際に、その設置が証券取引所規則（NYSE 規則では § 303A.04）によって義務づけ

<sup>70</sup> ドッド＝フランク法に基づくアメリカの上場会社の報酬ガバナンス規制の強化については、松尾直彦＝太田洋「公開会社の役員報酬ガバナンス—グローバルな潮流と今後の展望」商事法務 1903 号（2010 年）20 頁以下参照。

<sup>71</sup> 太田＝松平・前掲注(68)51 頁。

<sup>72</sup> STUART, *supra* note 69, at 29.



られた<sup>73</sup>。法令による義務づけは、現時点ではされていない<sup>74</sup>。指名委員会の意義は、取締役の選定過程における CEO の影響力を限定することを通じて、取締役会による CEO の経営監視機能を実効あらしめる点にある。指名委員会がなければ、仮に独立取締役が多数であったとしても、真の意味における「独立性」を発揮することは難しいと考えられる<sup>75</sup>。

証券取引所の規則で求められている指名委員会の権限としては、(1) 次期年次株主総会における取締役候補者の選定または推薦、(2) コーポレート・ガバナンス・ガイドラインの策定および取締役会への推薦、(3) 取締役会および経営陣の評価に関する監督などがある (NYSE 規則 § 303A.04(b)(i))。

指名委員会は、平均して年間 5 回程度の会合を持つようである。1 回の開催時間は、2 時間未満が 80% であり、2 時間から 3 時間が 20% とされる<sup>76</sup>。

### 第三項 委員会と取締役会の関係

各委員会の委員の選定は、通常、取締役会の役割である。適切な人数の、能力と経験のある委員を選定することは、取締役会の責務でもある。

取締役会は、その責務である監視義務を果たすために、各委員会から適切な報告を受けられるような体制を構築する必要がある。具体的には、各委員会の議事録は取締役会に送付され、また、取締役会において、各委員会の議長が報告を行うことが適切であるとされている<sup>77</sup>。

### 第三節 取締役の監視義務に関する一般論

第二節で確認した上場会社の経営機構のもと、取締役会は CEO 等の執行役員を監督する。そして、社外取締役は、取締役会のメンバーとして監視義務を負う。アメリカ法において、意図的に会社に損害を与える行為や利益相反を含まない注意義務違反に基づく取締役の民事責任を扱った判例には二つの種類があるとされる<sup>78</sup>。一つは、ある取引を承認する取締役会決議に賛成する等、経営上の判断の誤りが問題となる場合であり、もう一つは、他の取締役や役員、従業員による違法行為等の会社に損害を与える行為があり、その役員や従業員に責任があることには問題がないが、それを看過、または、放置した取締役の責任が別

---

<sup>73</sup> ただし、NASDAQ は、取締役候補者を独立取締役の過半数により決定または推薦する場合には、指名委員会を設置しないことを許容する (NASDAQ Rule 4350(c))。

<sup>74</sup> ただし、SEC の規則は、指名委員会を設置していない会社に対し、年次報告書等の開示書類において、当該委員会を設置しないことが適切である根拠を開示し、取締役候補者の検討に関与する取締役を特定することを要求する (レギュレーション S-K 項目 407 (c)(1))。

<sup>75</sup> 太田＝松平・前掲注(68)52 頁。

<sup>76</sup> STUART, *supra* note 69, at 29.

<sup>77</sup> AMERICAN BAR ASSOCIATION COMMITTEE ON CORPORATE LAWS, CORPORATE DIRECTOR'S GUIDEBOOK [hereinafter CORPORATE DIRECTOR'S GUIDEBOOK] 52 (5th ed. 2007).

<sup>78</sup> ケアマーク事件の判旨(第四節第一款第四項)参照。

途問題となる場合である。監視義務の問題を扱っているのは後者の場合である。

本章は、この監視義務の一般論に焦点を当てるが、その前にまず、取締役の信頼の権利について定めた DGCL141 条(e)項と、本章で検討する取締役の監視義務との関係を確認する。というのも、規定の内容から窺えるように、信頼の権利についての議論の対象は、主に、取締役の経営判断であるが、取締役の監視義務とも関係があるからである。

DGCL141 条(e)項は、「取締役または取締役会により選任された委員は、義務の履行にあたって、会社の記録、および、会社の役員、従業員、取締役会委員会、その他当該事項に関して専門性を有し、合理的な注意をもって会社が選んだ者または会社のために選ばれた者から提供される情報、意見、報告、ステートメントを誠実に信頼する場合、その信頼は完全に保護されるものとする」と規定している。しかしながら、このように規定されていることによって、取締役が会社における重要な事項についての積極的かつ直接的な監督を怠ることは許されない<sup>79</sup>。取締役会が実質的に監督義務を放棄していたことを原因として会社内における違法行為を見抜けなかった場合には、取締役は責任を負うとされているのである<sup>80</sup>。これは、言い換えると、取締役に信頼の権利を認めた DGCL141 条(e)項は、その信頼が、何らかの職責を果たした上での信頼であることを取締役に要求しているということである。したがって、信頼の権利との関係においても、取締役が監視義務の内容として取るべき具体的な行動が問題となる。

### 第一款 取締役の行動の一般的モデル—フランシス事件—

取締役が監視義務の内容として取るべき具体的な行動を明らかにするために、取締役の監視義務に関するリーディング・ケースとしてしばしば引用されるフランシス事件を取り上げる。

#### フランシス事件<sup>81</sup>

〔事案〕

プリチャード&ベアード社は、再保険ブローカーを営む家族が経営する閉鎖会社である。再保険ブローカーは、保険契約に基づくリスクの保険会社間での売買を仲介し、それによって当該リスクの分散を促進する。これらの取引において、再保険ブローカーは保険会社のためのファンドを保有し、業界の慣行により当該ファンドを自己の財産から分離することが要求されていた。しかし、本件においては、経営者の息子でもあるプリチャード&ベアード社の取締役が、1973年の経営者の死後、業界の慣習に反し、自社の運転資金とクライアントである保険会社の資金を一つの勘定に混在させ個人的に借用し、その後返済をしなかった。

プリチャード夫人(経営者の妻)は、プリチャード&ベアード社の事業に関与しておらず、

<sup>79</sup> Mills Acquisition Co. v. Macmillan, Inc., 559 A.2d 1261, 1281 (Del. 1989).

<sup>80</sup> *Id.* at 1284.

<sup>81</sup> Francis v. United Jersey Bank, 432 A.2d 814 (N.J.1981).

会社の業務について事実上何も知らなかった。彼女が会社のオフィスに訪れたのは一度だけであり、年次財務諸表を読んだり手に入れたりしたことはなかった。彼女は再保険業の基礎について詳しくなく、特に資金の引き出しに関する会社の方針および慣行が、業界の慣行および関連法令を遵守することを確保する努力をしなかった。彼女は、夫が生前に息子の違法行為について警告をしていたにもかかわらず、取締役としての義務にも会社の業務にも注意を払わなかった。1973年に夫が死んだあと、プリチャード夫人は病に倒れ、6か月間寝たきりになった。彼女は無気力になり酒に溺れ、彼女の体調は悪化していった。1975年に会社は倒産し、プリチャード夫人は、取締役としての義務の遂行において過失があるとして管財人から訴えられた。訴訟の係属後、トライアル前に彼女は死亡し、遺言執行人によって被告の地位は承継された。

事実審裁判所は、プリチャード夫人は「年老いており、夫を亡くした悲しみに打ちひしがれ、時には多量のアルコールを摂取し精神的にも弱っていた」ことを理由に責任を免れさせようとする証言を認めなかった。裁判所は、彼女には取締役として行動する能力があり、彼女が息子の行為を知らなかったのは「プリチャード&ベアード社の取締役としての責任を免れるためのわずかな努力さえしなかったからである」と述べ、プリチャード夫人の責任を認めた。上位裁判所控訴部は、この判断を支持した。

ニュージャージー州最高裁判所は、以下のように述べて、プリチャード夫人は取締役としての義務に違反したと判示した。

#### [判旨]

「会社の行為についての取締役の個人責任は、厄介な問題である。一般的に、取締役には幅広い免責が認められており、取締役は会社行為の保証人ではない。問題が特に厄介なのは、第三者が、取締役は、その不作為を理由として内部者(本件においては役員であり取締役であり株主である者)の行為により生じた損失について責任を負うと主張する場合である。プリチャード夫人の責任についての決定には、彼女がプリチャード&ベアード社のクライアントに対して義務を負っているということ、および彼女が当該義務に違反したということ、および彼女の義務違反がクライアントの損失の近因であるということの判断が必要となる。

1969年1月1日に発効したニュージャージー事業会社法は、事業会社に関して全面的な改正がなされたものであった。そのなかでも取締役の一般的義務に関するN.J.S.A. 14A:6—14<sup>82</sup>は、取締役に対して、『自身の義務を、誠実に、同じ地位にいる通常の良識ある者が同様の状況下で払うであろう注意と勤勉さとスキルをもって履行すること』を要求する。

この規定は主に模範事業会社法43条とニューヨーク事業会社法717条を基にしていた。…ニ

---

<sup>82</sup> 同規定は、取締役は、誠実に「会社の弁護士の意見、または独立の公共会計士か公認会計士か会計事務所が作成した会社の財務データを示す報告書、または会社社長や会計帳簿担当の役員や取締役会の議長を務める者が取締役に対してそれに誤りがないと表明している財務諸表、会計帳簿または会社の報告を信頼する」場合、責任を免れると定める。

ニュージャージー州におけるリーディング・ケースは、キャンベル事件<sup>83</sup>である…。

717条、キャンベル事件、N.J.S.A. 14A:6—14の根底にあるのは、取締役はその義務を誠実に果たし、同じ地位にある通常の良い識ある者が同様の状況において取るような行動をとらなければならないという原則である。特定のケースにおける具体的義務は、すべての状況を考慮した後にのみ決定されうるが、通常の注意という基準は、そのようなより具体的な義務が生じる源である。

一般的なルールとして、取締役は、会社の事業について少なくとも基本的な理解を得るべきである。したがって、取締役は会社が従事している事業の基本に詳しくなるべきである。…取締役は、通常の注意を払う義務を負っているので、必須とされる程度の注意を払うのに必要な知識を欠いていたことを、抗弁として主張することはできない。もし『取締役の義務の履行に適した事業経験をできていないと考えられるならば、探求して知識を得るか、取締役となるのを拒否するべきである<sup>84</sup>』。

取締役は、会社の活動について情報を取得する継続的な義務を負う。…取締役は会社の違法行為を無視してはならないし、違法行為を発見しなかったので、調査をする義務を負っていないと主張してはならない。…

毎日の活動について詳細な検査を要するのではなく、会社の業務および方針について、概略的な監督を要する。したがって、取締役は、定期的に取り締役会に出席するよう求められる。…定期的な出席とは、すべての取締役会に出席しなければならないということではなく、習慣として取締役会に出席するべきであるということである。公開会社の取締役は月ごとに開催される取締役会に定期的に出席することが期待されるが、小規模な家族経営の会社の取締役は年ごとの取締役会にのみ出席することが求められるだろう。ポイントは、取締役の責任の一つは、取締役会に出席することであるということだ。…

取締役は、会社の帳簿を監査することを要求されない一方で、財務諸表の定期的な審査により、会社の財務状態について詳しい状態を維持するべきである。…一定の状況においては、取締役は、簿記の方法が業界の慣習と利用法に従うことを確保する責任を負うかもしれない。…審査の程度は、財務諸表の性質および頻度と同様に、業界の慣習のみならず会社の性質と会社が従事する事業の性質にも左右される。…

しかしながら、財務諸表の審査は、その書類により明らかになった事柄についてさらに調査する義務を生じさせる。…違法な行為を発見した場合、取締役は反対する義務を負い、会社はその行為を正さない場合には、辞職する義務を負う。…

一定の状況においては、取締役の義務の履行には、単なる反対や辞任以上のものが要求されるかもしれない。取締役は、弁護士の助言を求めるよう要求されるときもあるかもしれない。ニュージャージー州で提起されたある事件では、銀行の設立許可（*charter*）の意味について疑いがある場合に、銀行の取締役は助言を求める義務があることを認めた。弁護士の助

---

<sup>83</sup> *Campbell v. Watson*, 50 A. 120 (N.J. Ch.1901).

<sup>84</sup> *Id.* at 128.

言を求める義務は、会社の文書の解釈以外の分野にも拡張しうる。現代の会社実務は、取締役が時には、外部からの助言を求めるべきことを認めている。取締役は、自身の行為や他の役員および取締役または会社の行為に関して法的助言を求めるだろう。それが適当である状況においては、取締役は『提案された行為に関して疑念を抱いたとき、会社の弁護士（または自身の法的アドバイザー）に相談をすることが求められる』だろう。取締役の義務が、外部の弁護士に助言を求める以上のことを要求するときもあるかもしれない。取締役は、他の取締役の違法行為を阻止するために合理的手段をとる義務を負うだろう。それが適当である場合には、このことは訴訟提起の脅しも含む。…

取締役は飾りではなく、コーポレート・ガバナンスの不可欠な要素である。したがって、取締役は、『名目的な取締役』という処世訓を用いて自身を守ることができない。…このように、すべての取締役が、会社の事業および業務を経営することについて責任を負う。…

プリチャード夫人の取締役としての義務に影響を与える最も特筆すべき事情は、再保険業の特徴、着服された資金の性質、およびプリチャード&ベアード社の財務状態である。…

再保険ブローカーとして、プリチャード&ベアード社は、毎年、分離義務に服する何百万ドルものクライアントの金銭を受託者として受け取っていた。この点で、プリチャード&ベアード社は、小規模な家族経営の事業というよりは銀行に類似していた。したがって、プリチャード夫人とプリチャード&ベアード社のクライアントとの関係は、銀行とその預金者との関係と同種のものであった。…その…関係によって、資金を忠実にかつ誠実に守る信託義務が生じる。…

…プリチャード夫人は、プリチャード&ベアード社の財務状態についての年次書類を取得し読むべきであった。彼女は、N.J.S.A. 14A:6—14に基づき、作成された財務諸表を信頼する権利を有していたが、そのような信頼は彼女の行為を正当化しない。その理由は、それらの書類が明らかに資金の着服を開示していたからである。

それらの書類から、1970年1月31日の時点で、彼女の息子が『株主貸付金』を装ってかなりの額の資金を引き出していたことに気付くべきであった。1970年1月31日から始まる会計期間の財務諸表は、運転資本の不足額と『貸付金』が、相前後して増加していたことを開示している。資金の着服を発見するのに、特別な専門知識または尋常でない勤勉さが必要であったわけではなく、大ざっぱに財務諸表を読めば略奪が明らかになっただろう。したがって、もしプリチャード夫人が財務諸表を読んでいたならば、彼女は彼女の息子が資金を着服していることを知っただろう。…

要するに、プリチャード夫人は、プリチャード&ベアード社の事業について基本的知識を得て、監督する責任を負っていた。本件のような状況においては、この義務の内容は、財務諸表を読んで理解し、他の役員および取締役の違法行為を発見し阻止する合理的努力をすることであった。プリチャード夫人は、会社がクライアントから預かった金銭の着服につながる方針および慣行からプリチャード&ベアード社のクライアントを守る義務を負っていた。プリチャード夫人は以上の義務に違反した。」

## 第二款 フランシス事件の分析

フランシス事件において、裁判所は、取締役の注意義務について、同じ地位にある通常の良識ある者が同様の状況のもとで取るであろう行動を取るべきであるという客観的基準があることを示した<sup>85</sup>。特定のケースにおいて取締役が具体的に何をしなければならなかったかは、そのケースの状況をすべて考慮した上で決定されるものであるが、具体的義務はすべてこの客観的基準から生じる<sup>86</sup>。

同判決によれば、取締役は、単なる飾りではなく、コーポレート・ガバナンスの中でも重要な要素である<sup>87</sup>。したがって、一般的に、会社の事業について基本的知識を得て、会社の業務を監督しなければならない<sup>88</sup>。会社の事業に関わらない取締役であっても、事業についての知識がないことを理由に、取締役としての義務を免れることはできないのである。会社の事業についての知識がない場合には、取締役は、努力して知識を得るか、取締役に就任しないかのどちらかの行動をとることが求められる<sup>89</sup>。次に、会社の活動について継続して情報を取得し、違法行為がなされていないかを監視しなければならない。ここでも、情報の取得を怠っていたことによって会社の違法行為に気付かなかったことは、取締役が義務を免れる理由にはならず、義務違反を構成することになるだろう。どの程度の情報を取得することが求められるかについては、取締役会への定期的な出席によって、会社の業務および方針についての概略的情報を得ればよい<sup>90</sup>。財務諸表を定期的に審査することも求められる<sup>91</sup>。

以上は、会社において違法行為がない場合に取締役に求められる行動であるが、会社の監督を行った結果違法行為の疑いが生じた場合には、さらなる義務が生じる。まず、違法の疑いがある事柄についてさらに調査する義務が生じる<sup>92</sup>。そして、調査の結果、違法行為の存在が明らかになった場合には、その違法行為を是正する義務が生じる<sup>93</sup>。是正義務の内容は、事案によって異なるが、弁護士の助言、訴訟の提起が求められることもあった<sup>94</sup>。

本件においてプリチャード夫人の具体的義務を決定した最大の要素は、再保険業の特徴であった。再保険業者とクライアントの関係は、銀行と預金者との関係に類似しており、そこから、プリチャード夫人はクライアントに対し、彼らの資金を誠実に守る義務を負っ

---

<sup>85</sup> WILLIAM T. ALLEN ET AL., COMMENTARIES AND CASES ON THE LAW OF BUSINESS ORGANIZATION 242 (4th ed. 2012); *see also Francis*, 432 A.2d at 822.

<sup>86</sup> *Francis*, 432 A.2d at 822.

<sup>87</sup> *Id.* at 823.

<sup>88</sup> *Id.* at 826.

<sup>89</sup> *Campbell*, 50 A. at 128; *see also id.*

<sup>90</sup> *Francis*, 432 A.2d at 822.

<sup>91</sup> *Id.*

<sup>92</sup> *Id.* at 823.

<sup>93</sup> *Id.*

<sup>94</sup> *Id.*

ていたとされた<sup>95</sup>。そして本件のような状況の下で、その義務の具体的内容は、財務諸表を読んで理解し、他の取締役の違法行為を発見し阻止するための努力をすることであった<sup>96</sup>。本件において行われていた違法行為は、高度な専門知識がなくとも財務諸表を読めば容易に発見できるものであったため、プリチャード夫人が財務諸表を読んだことがなかったことが彼女の義務違反を決定づける要因であったのだろう。

それでは、プリチャード夫人は、どのような行動を取っていれば責任を免れたのだろうか。財務諸表を読むことで息子の違法行為に気づき、阻止する努力をしていれば責任を免れたと考えられるが、どこまでの努力が求められたらだろうか。

本判決は、責任を免れた事例として、*Selheimer v. Manganese Corp.* 事件<sup>97</sup>を参照している。同事件において、取締役は、違法行為に反対し、辞職し、株主代表訴訟のグループを組織して訴訟提起をすると脅したことにより責任を免れている。反対および辞職はしたものの、その後、違法行為が正されないままにしているのは、義務が果たされたことにはならないと思われる。

### 第三款 注意義務の客観的基準と具体的義務内容

フランシス事件から明らかになった監視義務の具体的内容を確認すると、つぎのようになる。すなわち、レッド・フラッグがない場面では、取締役には、(1) 会社の事業について基礎的な知識を得ること、(2) 定期的に取締役会に出席し、会社の活動について継続的に情報を得ること、(3) 財務諸表を審査することが求められる。レッド・フラッグがある場面では、(4) 疑わしい事実について調査をすること、(5) 違法行為が明らかになった場合はそれに反対し、行為が正されない場合には辞任する義務を負う。さらに、状況に応じて、弁護士の助言を求め、訴訟提起により違法行為の是正を図ることなど、違法行為を阻止するためのすべての合理的措置を取ることが要求される。

これらの具体的義務は、フランシス事件において示されたように、「同じ地位にある通常の良い識ある者が同様の状況のもとで取るであろう行動」という客観的基準を出発点として導かれたものである。フランシス事件は、小規模な家族経営の閉鎖会社の取締役が負う監視義務についての判断であるから、フランシス事件とは事案を異にする場合、とくに、ある程度以上の規模を有する公開会社の取締役が負う監視義務について考える場合には、同じ客観的基準から出発点しても、監視義務の具体的内容は異なってくると考えられる。そして、会社の規模に応じて客観的基準の内容が異なる一例として、一定以上の規模を有する公開会社の取締役には内部統制システム構築義務が課されるということが挙げられる<sup>98</sup>。

したがって、一定以上の規模を有する公開会社の取締役が負う監視義務を検討するためには、内部統制システム構築義務について検討する必要がある。

<sup>95</sup> *Id.* at 825.

<sup>96</sup> *Id.* at 826.

<sup>97</sup> *Selheimer v. Manganese Corp.*, 224 A.2d 634, 640, 646 (Pa.1966).

<sup>98</sup> 笠原 (3)・前掲注 (43) 332 頁。

#### 第四節 内部統制システム構築義務

第三節で確認したように、ある程度以上の規模を有する会社の取締役に関しては、内部統制システム構築義務がその監視義務の中心的内容として議論されている。

ここで、アメリカ法において「内部統制システム」の語が念頭に置く体制について触れておきたい。アメリカにおいてはいわゆる COSO 報告書<sup>99</sup>における定義が広く受け入れられている。そこでは、次のように定義される。すなわち、内部統制とは、業務の有効性と効率性、財務報告の信頼性、および関連法規の遵守という 3 つの範疇に分けられる「目的の達成に関して合理的な保証を提供することを意図した、事業体の取締役会、経営者およびその他の構成員によって遂行される 1 つのプロセスである<sup>100</sup>。その構成要素は統制環境、リスクの評価、統制活動、情報と伝達、監視活動であり、それぞれが次のように関わり合う。すなわち、統制環境は、人々が自己の活動を実施し、自己の統制責任を遂行する環境を提供するものである。それは、内部統制の他の構成要素の基盤として機能するものである。統制環境の中で、経営者は特定の統制目的の達成に伴うリスクを評価する。統制活動は、かかるリスクへの対応を求めた経営者の命令が実行されていることを保証するために実施される。一方、目的適合的な情報が捕捉され、組織全体を通じて伝達される。以上の全プロセスは監視され、状況に応じて変更される<sup>101</sup>。

取締役、取締役会の義務についての法的な議論においても、上記の定義は受け入れられているとされる。そして、内部統制システムの構築は、取締役会が伝統的な監督モデルを採用していた頃の判例においては、レッド・フラッグがあつてはじめて構築すべきものと考えられていた。しかし、1980 年代に続発した不祥事への対応策として内部統制システムが立法者や規制当局により積極的に評価されるようになったこと等により、内部統制システムに関する取締役の義務は変化した<sup>102</sup>。内部統制システムはレッド・フラッグがなくとも構築すべきものと認識されるようになったのである。モニタリング・モデルの定着も、このような認識の変化とともに起こっている<sup>103</sup>。

以上の流れも踏まえつつ、本節では、内部統制システム構築義務に関する主要な判例であるアリス・チャルマーズ事件<sup>104</sup>、ケアマーク事件<sup>105</sup>、ストーン事件<sup>106</sup>、シティ・グルー

---

<sup>99</sup> Committee of Sponsoring Organizations of the Ttrdway Commission, *Internal Control — Integrated Framework* (1992) .

COSO 報告書が出されるに至った経緯について、笠原 (3)・前掲注 (43) 60～61 頁注 (40) 参照。同報告書の邦語訳として、鳥羽至英＝八田進二＝高田敏文訳『内部統制の統合的枠組—理論篇—』『内部統制の統合的枠組—ツール篇—』(白桃書房、1996 年) がある。

<sup>100</sup> 鳥羽ほか (理論篇)・前掲注 (99) 18 頁。

<sup>101</sup> 鳥羽ほか (理論篇)・前掲注 (99) 23 頁以下。

<sup>102</sup> 笠原 (3)・前掲注 (43) 28 頁以下参照。

<sup>103</sup> ケアマーク事件の分析 (本節第一款第四項) 参照。

<sup>104</sup> *Graham v. Allis-Chalmers Manufacturing Co.*, 188 A.2d 125 (Del. 1963).

<sup>105</sup> *In re Caremark Int'l, Inc. Derivative Litigation*, 698 A.2d 959 (Del. Ch. 1996).

<sup>106</sup> *Stone v. Ritter*, 911 A.2d 362 (Del. 2006).



プ事件<sup>107</sup>)に検討を加える。

## 第一款 取締役会に対する期待と内部統制システム構築義務

本款では、モニタリング・モデルが定着する前後の判例をとりあげることにより、取締役会の監督機能に対する期待と内部統制システム構築義務の関係を明らかにしたい。

### 第一項 伝統的監督モデルと内部統制システム構築義務—アリス・チャルマーズ事件

まず、モニタリング・モデル定着前の判例としては、アリス・チャルマーズ事件が挙げられる。

アリス・チャルマーズ事件<sup>108</sup>

[事案]

アリス・チャルマーズ社は、各種の電気機器を製造しており、その従業員は 31,000 人を超え、24 の事業所と 145 の販売事務所および 5,000 の代理店を有し、その売上高は年間 5 億ドルを超えていた。会社の経営方針としては、権限をできる限り下の経営レベルにまで委譲する経営分散的な方針を取っており、製品の価格は通常は特定の課長が決定し、ただその価格が大きくかつ特別のものである場合には課長が部長と協議をして決定することになっていた。取締役会は、毎年、各課の利益目標予算を審議しており、時に応じて製品の価格レベルに関する一般的な問題を検討したが、会社の事業の複雑さゆえに、特定の製品の価格決定に関与することはなかった。

会社の取締役会は役員を兼務する 4 人を含む 14 人の取締役からなっていたが、毎年 10 月を除き毎月 1 回会議を持ち、あらかじめ用意された議題について討論をした。取締役会では、会社の活動の全般にわたる財務および業務に関する資料が提供され、通常数時間にわたりすべての取締役が討議に積極的に参加した。もっとも、会社事業の範囲の広さおよび複雑さから各部門に特有の問題について詳細な検討をすることは実際上不可能であった。

会社の従業員は、会社の製造する発電機について、1956 年から反トラスト法に違反して他の会社の従業員と価格協定を行っていた。しかし、1959 年の夏に会社の反トラスト法違反について調査が予定されている旨の新聞報道がなされるまでは、取締役の誰もそのことを知らなかった。同年 11 月に会社の従業員の何人かが大陪審に召喚され、会社の法務部による調査によって違法な活動を疑うべき事情が明らかになったので、召喚されたすべての従業員に対して真実を述べるようにとの指示が与えられた。その後、1960 年 2 月 8 日に、反トラスト法に違反する活動の再発を防止することを目的として、取締役会の指示によって、反トラスト法の問題に関する会社の方針説明書が発表され、会社の法務部が反トラスト法違反の活動が問題とな

<sup>107</sup> *In re Citigroup Inc. Shareholders Derivative Litigation*, 964 A.2d 106 (Del. Ch. 2009).

<sup>108</sup> *Graham v. Allis-Chalmers Manufacturing Co.*, 188 A.2d 125 (Del. 1963).

りうるすべての従業員に対して反トラスト法に関する一連の講習会を開始した。

判決は、会社の従業員の反トラスト法に違反する価格協定の活動によって会社の被った損害を取締役等に対して賠償請求する株主代表訴訟に関するものである。この訴訟においては、取締役が会社の従業員による反トラスト法違反の活動またはそれに気付くべき事実を知っていたことが立証されなかったが、原告は、取締役が会社の従業員による反トラスト法違反の行為に気づき、これを防止するための措置を講じなかったことは、取締役の注意義務の違反を構成すると主張して、その責任を追及した。

デラウェア州衡平法裁判所は、訴状却下の判断を下した。デラウェア州最高裁判所は、以下のように述べて衡平法裁判所の判断を支持した。

#### [判旨]

「被告取締役に対してなされた主な批判は、会社従業員の違法行為の疑いについて何も知らなかったとしても、なお、取締役はそうした違法行為を終わらせるのに十分な時期にそれに気付くようにする監視制度を作動させておくべきであったというものである。しかしながら、ブリッグス事件<sup>109</sup>はそのような考えを明示的に否定している。それどころか、取締役は、何かがおかしいという疑いをもたらす事態が生じない限り、従業員の正直さと誠実性を信頼する権利があるように思われる。もしそのような事態が生じたが無視されたのであれば、取締役の責任が生じるのももっともであるが、疑う原因がない場合には、取締役は、存在することを疑う根拠のない不正行為を探し出す諜報制度を導入し機能させる義務を負うものではない。

アリス・チャルマーズ社の取締役の義務を決定するのは、30,000人以上を雇い、広い地理的範囲に拡張した企業の性質である。必然的に、会社の取締役は、すべての従業員を知ることができない。企業の大きな規模ゆえに、取締役は、自らが統制する範囲を会社方針の決定に限定せざるをえなかった。……すべての取締役が出席した取締役会で、[反トラスト法違反についての]問題は、概要書と報告と会社の記録に基づいて検討および決定された。取締役にこれら（概要書、報告、会社の記録）を信頼する権利を与えているのは、コモン・ロー上の一般原則のみならず、DGCL141条(f)項でもあるが、この規定は義務の履行においてそれらを信頼した取締役を完全に保護することを明確に定めている。

結局、会社取締役が義務違反により会社に生じた損失について責任を負うかどうかという問題は状況により判断される。もし、取締役が、明らかに信用できない従業員を無謀にも信頼し、または取締役としての義務の履行を拒否またはいい加減に怠り、または故意もしくは過失によって従業員の違法行為の明らかな危険の兆候を無視した場合には、法は、取締役に責任を負わせるだろう。しかしながら、疑う根拠があることが明らかになってすぐに、取締役会はそれを終わらせ再発を防止するために迅速に行動したので、本件はそうしたケースには当てはまらない。」

---

<sup>109</sup> Briggs v. Spaulding, 141 U.S. 132, 11 S.Ct. 924, 35 L.Ed. 662.

## 第二項 アリス・チャルマーズ事件の分析

アリス・チャルマーズ事件は、会社の業務執行が実際上比較的下位の経営段階において行われる大企業における取締役の監視義務について判示したものである。

本判決は、取締役は、何かがおかしいという疑いをもたらす事態が生じない限り、従業員の正直さと誠実性を信頼する権利を有することを明らかにした<sup>110</sup>。従業員による違法行為の疑いがなく、その誠実性を信頼してよい場面においては、他の取締役からの報告や、会社の記録などの文書に基づき方針の決定をしていれば、取締役は義務違反にはならない。そして、何か疑いを生じさせる事情が発覚した場合にはその事情を無視してはならず、適切に対応しなければ義務違反となり責任が生じるとされた<sup>111</sup>。

本判決は、アリス・チャルマーズ社の取締役の具体的義務を決定するのは、30,000人以上を雇い、広い地理的範囲に拡張した企業の性質であるとした。このような企業の性質から、必然的に、取締役は従業員一人一人の行為に注意を払うことができないので、取締役会の権限は会社方針の決定に限定され、その方針の具体的執行権限は経営組織の下位に委譲せざるを得なかった。下位の担当者による業務の執行が適法になされているかの監督に際しても、特に違法行為の疑いがない場合には、取締役会でなされた報告、提出された書類を信頼したうえでの検討をすればよいと考えられた。本件においては、反トラスト法違反の行為の疑いがない場面では、問題は、取締役がそれについて信頼する権利を認められた概要書、取締役会での報告、会社の記録に基づいて検討された。そして、従業員による反トラスト法違反の疑いが生じてすぐに、取締役がそれを終わらせ再発を防止するために行動したことを理由として、責任が否定された<sup>112</sup>。

この判決に対しては、取締役は現実に会社の違法な業務執行を知った場合にのみ責任を負う危険を負うものとされるならば、取締役を「居眠り歩哨」にしてしまうことになるとして、会社の業務執行が最高経営陣から相当下の段階の従業員によって行われる大企業においては、取締役は、会社の組織的な内部統制制度が働いているかを含めて会社の業務執行を監視する義務があるものと解すべきであるとの批判が主張された<sup>113</sup>。また、本判決をデラウェア州会社法が取締役の責任を不当に緩和している一例として挙げた論文もある<sup>114</sup>。このような批判がある一方で、本判決を費用・便益分析の観点から説明する見解がある。すなわち、前述のような判決をした裁判所の深層動機は、おそらく、従業員による価格固定行為の結果が会社および株主の利益になったということであろう。つまり、結果として露見しない反トラスト法違反行為は、消費者を害することにはなるが、違法行為をした会社およびその株主にとっては利益となる。違法行為が露見する、または制裁を受ける可能

<sup>110</sup> *Graham*, 188 A.2d at 130.

<sup>111</sup> *Id.*

<sup>112</sup> *Id.*

<sup>113</sup> John C. Coffee, Jr., *Beyond the Shut-Eyed Sentry: Toward a Theoretical View of Corporate Misconduct and on Effective Legal Response*, 63 VA. L. REV. 1100, 1184 (1977).

<sup>114</sup> William L. Cary, *Federalism and Corporate Law: Reflections Upon Delaware*, 83 YALE L. J. 663, 683 (1974).

性があるか否かということ、および、もしその可能性があればその危険を冒す価値があるか否かということは、取締役の経営判断の問題である。このような考え方を前提とするならば、取締役が効果的な法令遵守プログラムを構築することは、会社および株主の利益に関する限り、注意義務を尽くしたというよりも無益な行為であると評価されることになりかねない。したがって、デラウェア州の裁判所は株主でない者（消費者等）の利益を保護することを目的とした法令遵守のための内部統制システムの構築を会社に対して強制してはいない、と結論づけるのである<sup>115</sup>。

アリス・チャルマーズ事件の考え方に従えば、レッド・フラッグがない場面では、取締役会での報告や、取締役会に提出された書類の正確性を信頼してよいこととなり、取締役会で扱われた情報以上の情報や、取締役会で扱われた情報の正確さを確かめるための情報を取得することは求められない。よって、レッド・フラッグがない場面での監視義務の内容に、情報報告システム構築義務は含まれないこととなる。情報報告システムは、本件においては従業員による反トラスト法遵守を確保するための体制であるから、本件は、レッド・フラッグがない場面における法令遵守体制構築義務を否定した判断であるともよめる。そして、レッド・フラッグがある場面で初めて、法令遵守体制構築義務が生じることになる。こうした判断がされた背景として、当時、裁判所は、基礎的変更または自己取引の場合にのみ取締役会の関与を求めており、日常の会社業務に対しては取締役会の関与をほとんど期待していなかったことが指摘されている<sup>116</sup>。本判決が出されたのは、モニタリング・モデルが定着するより前のことであり、役員および従業員を積極的に監督する義務は、取締役会にほとんど課されていなかったといえる。

### 第三項 モニタリング・モデルと内部統制システム構築義務—ケアマーク事件

取締役会の監督機能に対する期待が高まるとともに、アリス・チャルマーズ事件のような見解は適切であるとはいえなくなった。次に述べるケアマーク事件は、モニタリング・モデル定着後の内部統制システム構築義務について判断したものである。

#### ケアマーク事件<sup>117</sup>

##### [事案]

ケアマーク社は、1992年11月、バクスター社からのスピノフにより設立され、そのときからニューヨーク証券取引所に上場している。問題を生じさせた事業慣行は、スピノフの前から存在した。関連する期間中、ケアマーク社は患者のケアおよび総合健康管理サービスを提供する、2つの主要なヘルスケア事業を行っていた。

ケアマーク社の事業から生じる収益の相当な部分が、第三者からの支払、保険会社、メディ

<sup>115</sup> ROBERT C. CLARK, CORPORATE LAW, 133 (1986).

<sup>116</sup> Eric J. Pan, *A Board's Duty to Monitor*, 54 N.Y.L. SCH. L. REV. 717, 726(2010).

<sup>117</sup> *In re Caremark Int'l, Inc. Derivative Litigation*, 698 A.2d 959 (Del. Ch. 1996).

ケアおよびメディケイドの払戻プログラムから生じていた。3つ目の支払は、ヘルスケアの提供者が、メディケアやメディケイドの患者の紹介に対する報酬の支払を禁止する紹介謝礼禁止法（ARPL）の適用を受けるものであった。バクスター社と同様に、ケアマーク社は、設立当初から、製薬会社との販売契約と並んで、病院・医師・ヘルスケア提供者との間で様々な契約を結んでいた。特に、ケアマーク社には医師との間で役務提供契約を結ぶ慣行があり、それらの医師の少なくとも一部は、メディケアの患者およびその他の患者に、ケアマーク社が提供するサービスや製品を処方し、または勧めていた。そのような契約はARPLによって禁止されていないが、明らかに、違法な「賄賂」の可能性があった。

1989年の初めに、バクスター社は、医師および病院と契約を結ぶ際に従業員を管理するための内部的な「契約関係のための指針」を公布した。指針は、弁護士によって審査され、更新されていった。指針の各バージョンには、ケアマーク社とバクスター社の政策として、患者の紹介と引き換えにいかなる報酬の支払も行なわないということが記載されていた。しかし、何が禁止された報酬であるかは、常に不明確であった。ARPLの解釈を行う裁判所の判断が不足しているため、ケアマーク社は、ケアマーク社の法律の解釈に関して不明確性があるということを繰り返し公表した。

1991年8月、保健福祉省監察総監室（OIG）は、バクスター社の調査を開始した。バクスター社は、バクスター社と医師との間の契約書を含む文書の提出を要求する、罰則付召喚令状の送達をうけた。上記契約の下で、バクスター社は、メディケアおよびメディケイドの患者を含む、バクスター社のケアを受ける患者をモニターすることに対する手数料を医師に支払ってきたようである。時折、患者をモニターする医師が、医師を紹介しており、そのことはARPL違反の責任を生じさせた。

関連する期間中、ケアマーク社は約7,000人の従業員を雇い、90の支店を有していた。同社の経営構造は権限分散型であった。しかし、1991年の5月までに、ケアマーク社は、支店経営の監督を強化するために経営構造を集権化する試みを始めた。

OIGによる調査開始の結果として経営陣がとった最初の行動は、1991年10月1日現在、バクスター社がメディケアおよびメディケイドの患者に対する役務に対し、医師に管理手数料を支払っていないだろうと告知することであった。この期間中、ケアマーク社の取締役会は、ARPLおよび指針中の契約のひな形に関する会社の政策の遵守を確実にするために、さらにいくつかの手段を講じた。1992年4月、ケアマーク社は同社指針の第4版を公布したが、それは同社の契約が、ARPLおよび規則を遵守するかメディケアおよびメディケイドの患者を契約当事者から完全に除くかのどちらかであることを確保するためのものと思われる。加えて、1992年9月、ケアマーク社は、同社が医師と締結した各々の契約関係をそれぞれの地域を担当する役員が承認することを求める政策を定めた。

内部および外部の弁護士は、ケアマーク社取締役に同社の契約は法令にしたがっていると助言していたが、ケアマーク社は正しい法令解釈に関して不明確性があると認識していた。

政府による調査の期間中、ケアマーク社には、事業方針および企業倫理の方針を確実に遵守

させるための内部監査計画があった。加えて、ケアマーク社は、プライス・ウォーターハウスを外部監査人として雇った。1993年2月8日、ケアマーク社取締役会の倫理委員会は、プライス・ウォーターハウスによる外部監査報告書を受け取り、審査したが、同報告書は、ケアマーク社の統制構造には重大な脆弱性はないと結論付けていた。しかしながら、プライス・ウォーターハウスの肯定的判断にもかかわらず、1993年4月20日、監査および倫理委員会は、コンプライアンス政策の包括的審査と、当該政策に関する従業員のための倫理手引書の編集を要求する新たな内部監査憲章を採択した。

取締役会は、このプロジェクトその他の法令遵守を確保するための試みについて情報を取得していたようである。たとえば、ケアマーク社の経営陣は、取締役会に、同社の販売員はARPLおよび企業内の弁護士により承認された契約書のひな形の適切な利用方法について、継続的に研修を受けていると報告した。1993年7月27日、紹介と引き換えに謝礼の支払をすることを明示的に禁止し、従業員がすべての違法行為について通話料無料で社外秘の倫理ホットラインに報告することを求める新たな倫理手引書が承認された。記録が示唆するところでは、ケアマーク社は、従業員に倫理手引書の改訂版を配布し、法令遵守に関する研修会に参加することを求めて、こうした政策をその後も継続した。

1994年8月4日、ミネソタ州の連邦大陪審は、長期間にわたるARPL違反について、ケアマーク社、同社の2人の役員(最高役員ではない)、販売員であった者、および医師を起訴した。起訴状によると、ケアマーク社が販売していたヒト成長ホルモンの薬剤を販売するよう仕向けるために、1,000万ドル以上が医師に支払われていた。ミネソタ州大陪審の起訴に対する応答において、経営陣は契約が法令を遵守しているという見解の根拠を繰り返した。

その後、5名の株主による代表訴訟がデラウェア州衡平法裁判所に提起され、本件に併合された。第一の訴状は、1994年8月5日に提出されたが、関連部分において、ケアマーク社の取締役はケアマーク社従業員の行動を適切に監督せず、適切な措置をとらなかったことにより注意義務に違反し、それによってケアマーク社は罰金を支払うことになったと主張した。

1994年9月21日、オハイオ州の連邦大陪審は、また別の起訴状を提出し、オハイオ州の医師が、ARPLに違反してメディケアにより医療費を一部補償されている患者の紹介と引き換えに134,600ドルを要求し受け取ったと主張した。申立てによれば、ケアマーク社がその支払をしたヘルスケア提供者である。

本件において審理の対象となったのは、併合された株主代表訴訟に対して提案された和解について、裁判所が、公平かつ合理的であると承認することを求める申立である。

この種の申立により、裁判所は、ディスカバリーの記録を踏まえて主張された請求の強みと弱みを評価し、主張された事実から生じるすべての請求を放棄することと引き換えに会社に対して提示された対価の公平性と適切性を審査することを要求される。究極的な争点は、提案された和解が会社および訴訟に参加していない株主にとって公平であるか否かである。裁判所は、争いのある事実について決定はしないが、当事者の見解の相対的な強みについての感覚を得るために、ディスカバリーの記録に基づいて、請求および抗弁を評価する。

デラウェア州衡平法裁判所は、以下のように判示し、提案された和解は公平かつ合理的であるとされた。

[判旨]

「法的には、主たる請求の評価は、会社の業績を監視監督する取締役の義務に関する法的基準の検討を必要とする。以下の理由により、ディスカバリーの記録を踏まえると、ケアマーク社の取締役が適切に会社を監視監督する義務に違反したと判断される可能性は、非常に低い。……

訴状は、会社の事業の日々の遂行に関する注意義務に違反したとして被告取締役の責任を問うている。取締役は、会社に莫大な法的責任を生じさせる状況が進展、継続することを許し、そうすることにおいて会社の業績を積極的に監視する義務に違反したという主張がなされている。……ここで提示されている理論は、おそらく、会社法において、原告がそれに基づき判決を勝ち取ろうとするのが最も難しい理論である。……

**一.取締役の決定についての潜在的責任**適切な注意を払う義務の違反についての取締役の責任は、理論的には、2つの異なるコンテキストにおいて生じるだろう。第一に、そのような責任は、当該決定がよく助言を受けなかったか、当該決定に『過失があった』ので損失につながった取締役の決定から生じるといわれるだろう。第二に、損失についての会社に対する責任は、適切な注意がまず間違いなくその損失を防いだであろう状況における、軽率な不作為から生じるといわれるだろう。……第一のケースは、一般的に、取締役を保護するための経営判断原則の下での審査に服し、なされた決定は、誠実に慎重に検討されたまたはその他の方法で合理的であるといえる過程から生み出されたものであると仮定される。……この問題に頻繁に直面する必要がない裁判所や評論家により理解されるべきだが、広くは理解されていないかもしれないことは、誠実性や採用された過程の合理性の検討とは違って、取締役の注意義務の遵守は、会社の損失につながった取締役会の決定の内容に言及することによって、司法上適切に決定することができないということである。つまり、事後的に問題を検討した裁判所や陪審が、決定は実質的に誤っているとか、誤っている程度が『愚かである』を乗り越えて『実にひどい』または『不合理である』と考えるかどうかは、裁判所が、採用された過程が合理的であるまたは会社の利益を追求する誠実な努力がなされたと決定している限り、取締役の責任について何らの根拠も提供しない。異なるルール、すなわち、決定についての『客観的な』評価を許すルールを採用することは、取締役を、決定を評価する能力が不十分な裁判官や陪審が行う、実質的な後知恵による審査に服させるだろうし、それは長い目で見ると投資家の利益を害するだろう。このように、経営判断原則は、過程に目を向けたものであり、すべての誠実な取締役会の判断を深く尊重するものである。……

**二.監視の懈怠についての責任**取締役の不注意についての責任が理論的に生じうる第二のケースは、損失が決定からではなく、軽率な不作為から生じる状況を伴う。人間のエージェントを通して行動する会社がなした判断は、もちろん、そのほとんどが取締役の注意の対象

ではない。法的には、取締役会それ自体は、最も重要な会社の行為または取引を承認することを要求されるのみである。……しかしながら、本件の事実がよく示しているように、組織内部のより下位にいる役員および従業員によりなされた通常の事業上の判断は、会社の繁栄および戦略的財務的目標を達成する会社の能力に重大な影響を及ぼしうる。……会社が法の範囲内で目標を達成するよう機能することを確実にするために、組織に関して、および事業の監視に関して取締役会が負う責任とはなにか……。

現代において、……会社による外部の法的要求の遵守を確実にするために刑事法を用いる傾向が、特に連邦法の下で高まっていることにより、この問題には特別の重要性が加わってきた。1991年、1984年量刑改正法（Sentencing Reform Act）にしたがって、合衆国量刑委員会は、こうした刑事上の制裁が会社に及ぼすであろう将来的な効果に、重要な影響を及ぼす組織量刑ガイドラインを採択した。ガイドラインは、連邦の刑事法違反を犯した組織について統一の量刑構造を設定し、会社に以前から課されていた罰金と同等か、しばしばそれ以上の罰金を課す。ガイドラインは、今日、法令違反を発見するためのコンプライアンス・プログラムを設置し、発見した場合には直ちに適切な公的機関に違反を報告し、迅速で自発的な是正措置を講じる強力なインセンティブを会社に提供する。

1963年、デラウェア州最高裁判所は、アリス・チャルマーズ事件において、会社が合衆国反トラスト法に違反した結果会社に生じた損失についての、取締役の潜在的責任という問題を扱った。当該事件においては、結果的に会社の責任を生じさせた会社従業員の行為について取締役が知っていたという主張はなされなかった。それどころか、そこでなされた主張は、本件のように、取締役はそれについて知っているべきであり、もし知っていたならば、会社に法令を遵守させ、それにより損失を回避させる義務を負っていたらろうというものであった。デラウェア州最高裁判所は、……取締役が会社の継続している業務について情報を取得する義務に違反したと判断する根拠はないと結論づけた。……

法令違反の疑いを生ぜしめる根拠がない場合には、経営者および取締役会に関連法規の遵守を含めた重要な会社内の行為、出来事、状況に関する情報を提供するための誠実な努力を示す会社の情報収集・報告システムを確実に存在させる義務を、取締役は負わないとすることができるだろうか。私は必ずしもそうではないと思う。1963年の最高裁判所は、アリス・チャルマーズ事件のこのような広い一般化を認めなかっただろう。アリス・チャルマーズ事件は、不正を疑う根拠がない場合には、取締役会および上級の業務執行者は、ただ単に会社を代表する従業員の正直さと取引の誠実性を仮定しただけでは不正行為について責任を問われることはない、と判断する立場としてより狭く解されうる。

アリス・チャルマーズ事件のより広い解釈、つまり、取締役会は、適切な情報報告システムを経営者に確実に構築させる責任を負わないということは、とにかく、1996年のデラウェア州最高裁判所において認められない。この見解の根拠を述べるにあたって、まず、……会社法が会社の取締役会の役割を重要であると考えているということが挙げられる。第二に、関連する適時の情報は、DGCL141条の下での取締役会の監視監督機能を果たすのに不可欠な



基礎であるという基本的事実が挙げられる。第三に、事業組織に対する連邦組織量刑ガイドラインの潜在的影響が挙げられる。組織のガバナンスについての責任を果たそうと誠実に試みる合理的な者であれば誰でも、この発展と、刑罰の強化と、ガイドラインが提供する制裁軽減の機会を考慮に入れる義務を負うであろう。

こうした発展を踏まえて、アリス・チャルマーズ事件における『諜報』に関するデラウェア州最高裁判所の意見は、経営陣および取締役会が……会社の法令遵守および事業の遂行の両方に関してよく情報を得た上での判断をするのに十分な正しい情報を適時に上級管理者および取締役会自身に提供するように合理的に設計された情報報告システムを組織に確実に存在させることなく、取締役会が会社に関する情報を合理的に取得する義務を果たすことができるということを意味すると結論付けるのは誤りであろう。

このような情報システムに適切な細目の水準がどの程度のものであるかは、明らかに経営判断の問題である。また、明らかに、合理的に設計された情報報告システムにより、会社が法令または規則に違反する可能性または上級の業務執行者や取締役がそれでもなお時折不正を働き、その他会社の法令遵守にとって重要な行為に合理的に気付くことを怠る可能性がなくなることはないだろう。しかし、重要なのは、会社の情報報告システムが、取締役会が通常の業務として適切な時期に適切な情報に注意を払うことを保証するのに適するように考えられ、設計されているという誠実な判断を取締役会がすることであり、それにより取締役会の責任は果たされるだろう。

したがって、取締役の義務には、取締役会が適切と結論付ける会社の情報報告システムを確実に存在させるために誠実に努める義務が含まれ、それを怠った場合、一定の状況の下で、少なくとも理論上は、取締役は関連法規の不遵守により生じた損害について責任を負う……。

次に、この取締役の注意義務の概念について、取締役会への適切な情報の流れを確保することにより義務が部分的に履行されていたことを念頭において、なされた主張の分析を行う。

最終的に、……本件和解は公平かつ合理的である……。……

……一般的に、アリス・チャルマーズ事件および本件のように、会社に生じた損失についての取締役の責任の主張が、会社内部での責任を生じさせる行為を無視したことに基づく場合、……合理的な情報報告システムが存在することを確実にするような努力を全くしなかったこと等の、取締役会の継続的または組織的な監視の懈怠のみが、責任の必要条件である誠実性の欠如を証明するだろう。このような、取締役による合理的監督の継続的または組織的懈怠により証明される誠実性の欠如という責任基準は、極めて高い。しかし、監督のコンテキストにおける責任についての高い基準は、取締役による誠実な義務の履行を促進するものとして働く一方で、能力のある者が取締役会を機能させる可能性を高めるので、株主全体にとって有益なものであろう。

ここでは、記録は、被告取締役が、監督機能を継続的に果たさなかったことについて責任を負うということの証拠を提供しない。それどころか、記録から分かる限りでは、会社の情報システムは、関連する事実を知るための誠実な試みを示してきたように思われる。取締役

は、起訴につながる行為の詳細について知らなかったとしても、責任を負わない。」

#### 第四項 ケアマーク事件の分析

ケアマーク事件は、まず、アリス・チャルマーズ事件の意味を明確にした。すなわち、同判決は、法令違反の疑いを生じさせる根拠がない場合には、取締役は、法令遵守体制を構築する義務を負わないと述べたものと解されるべきではなく、不正を疑う根拠がない場合には、取締役会および上級の業務執行者は、ただ単に会社を代表する従業員の正直さと取引の誠実性を仮定しただけでは不正行為について責任を問われることはないと解されるべきことを明らかにした<sup>118</sup>。本判決は、アリス・チャルマーズ事件をこのように制限的に解することにより抵触を避けようとするが、実質的にはアリス・チャルマーズ事件のルールを変更している<sup>119</sup>。

本判決はまた、経営陣および取締役会が、会社の法令遵守および事業の遂行の両方に関してよく情報を得た上での判断をするのに十分な正しい情報を、適時に、経営陣および取締役会に提供するために合理的に設計された情報報告システムを構築する義務を取締役が負うことを肯定した<sup>120</sup>。法令違反の疑いがない場合であっても、取締役はこのような義務を負う。その根拠として裁判所は、(1) 会社法における取締役会の役割の重要性<sup>121</sup>、(2) 関連する適時の情報は、DGCL141条の下での取締役会の監視監督機能を果たすのに不可欠な基礎であること<sup>122</sup>、および(3) 連邦組織量刑ガイドラインの潜在的影響<sup>123</sup>を挙げている。

本判決によれば、情報報告システム構築義務について重要なことは、会社の情報報告システムが、取締役会が通常の業務として適切な時期に適切な情報に注意を払うことを保証するのに適するように考えられ、設計されているという誠実な判断を取締役会がすることである<sup>124</sup>。そのため、合理的な情報報告システムが会社に存在している場合には、その会社の取締役が会社従業員の違法行為を知らなかったことが、直ちに情報報告システム構築義務違反につながるわけではない。情報報告システム構築義務に違反したかどうかは、合理的な情報報告システムが存在することを確実にするような努力を全くしなかったこと等の、取締役会の継続的または組織的な監視の懈怠があったかどうかによって判断される<sup>125</sup>。このような高い基準を設ける理由は、取締役による誠実な義務の履行を促進し、能力のある者が取締役会を機能させる可能性を高めることにより、株主利益に貢献するためである

---

<sup>118</sup> *Caremark*, 698 A.2d at 969.

<sup>119</sup> Jeniffer G. Hill, *Deconstructing Sunbeam – Contemporary Issues in Corporate Governance*, 67 U. CIN. L. REV. 1099, 1116 (1999).

<sup>120</sup> *Caremark*, 698 A.2d at 970.

<sup>121</sup> *Id.*

<sup>122</sup> *Id.*

<sup>123</sup> *Id.*

<sup>124</sup> *Id.*

<sup>125</sup> *Id.* at 971.

本件は、会社内に情報報告システムは存在していたものの、会社従業員の ARPL 違反を防ぐことができず、会社に損失が生じたケースである。本判決の枠組みによれば、この損失について取締役が責任を負うか否かは、継続的・組織的な監視の懈怠があったか否かによって判断される。

ケアマーク社は、バクスター社に対する OIG の調査が始まる以前から、支店経営の監督強化のために経営構造の集権化を試みていた。そして、ARPL 遵守を確保するための会社指針を策定し、指針遵守のための内部監査や従業員に対する研修を行い、内部統制について外部監査人からの監査も受けていた。取締役会はこうした法令遵守確保のための試みについて報告を受けていた。以上のような情報報告システムに対するケアマーク社の措置が、法令遵守に関連する事実を知るための誠実な努力を示したため、継続的・組織的な監視の懈怠はなかったとされ、取締役の責任が否定されたものと考えられる。なお、会社が刑事法違反によって莫大な責任を負わされたという事実のみでは、取締役の信認義務違反を構成しないとされた<sup>127</sup>。

本件において示された情報報告システム構築義務についての理論は、本件の争点からすると、単なる傍論ではある。しかしながら、本件以後、デラウェア州内であると否とを問わず、州裁判所および連邦裁判所が、この理論を、法令遵守のための手段を講じなかったことについて取締役会に対し訴えを提起するための訴因として認めてきたことから、ケアマーク型の主張は広く用いられるようになった<sup>128</sup>。

このように内部統制システム構築義務が重要視されたことと時を同じくして、コーポレート・ガバナンス改善のための改革として、モニタリング・モデルに基づく取締役会の機能強化が行われてきた。本判決においても言及されていたように、取締役会の監督機能強化のためには、適切なタイミングで正確な情報を取得することが必須となる。しかしながら、CEO に経営権限を集中させ、取締役会は CEO の監視に特化するモニタリング・モデルにおいて、CEO は取締役会よりもはるかに多くの情報を有しており、取締役会への情報の流れをコントロールすることができる<sup>129</sup>。そのために、取締役会には、CEO からの報告によるだけでなく、内部統制システム構築によっても、情報を取得することが求められるようになったのである。

なお、ここで問題となっている体制は、第四節に述べた COSO 報告書の定義による内部統制の構成要素のうちでも、とりわけ、「統制活動」と「情報と伝達」であろう。統制活動については次のように述べられる。すなわち、事業体の目的達成に伴うリスクに対処するため、経営者が必要と認めた行動は効果的に実行されているとの保証を与える統制上の方針と手続が確立され、実施されなければならない。情報と伝達については、統制活動をと

---

<sup>126</sup> *Id.*

<sup>127</sup> *Id.* at 972.

<sup>128</sup> Paul E. McGreal, *Corporate Compliance Survey*, 64 BUS. LAW. 253, 272 (2008).

<sup>129</sup> 第二節第一款参照。

りまいているものが、情報システムと伝達システムである。かかるシステムを通じて、事業体の人々は、業務の実施、管理および統制に必要な情報を捕捉し、交換することができるとされる<sup>130</sup>。会社レベルでの指針の策定、内部監査、従業員に対する研修は統制活動にあたり、取締役会における報告が情報と伝達にあたると思われる。

## 第二款 ケアマーク判決以後の判例の展開

ケアマーク事件以後の判例によって、取締役の内部統制システム構築義務は、さらに変化した。本節ではその様子を見ていく。

### 第一項 ケアマーク基準の変容—ストーン事件

ケアマーク事件は、次に述べるストーン事件においてデラウェア州最高裁判所により明示的に支持されたが、ストーン事件は、ケアマーク基準の内容を著しく変更したともいわれている<sup>131</sup>。

ストーン事件<sup>132</sup>

[事案]

アムサウス社は、アラバマ州バーミングラム市に本店を置く、デラウェア州法に準拠して設立された会社である。アムサウス社の完全子会社であるアムサウス銀行は600の商業銀行支店を6つの州において経営し、従業員は11,600人であった。

2004年、アムサウス社およびアムサウス銀行は、連邦銀行機密法（federal Bank Secrecy Act.以下「BSA」という）および様々なマネーロンダリング防止規定（Anti-Money—Laundering.以下「AML」という）において要求される「疑わしい取引についての報告書」を提出しなかったことについて政府および規制当局による調査を受け、罰金4,000万ドルおよび民事制裁金1,000万ドルを支払った。

政府の調査はもともと、ハムリックおよびナンスにより行われた違法な詐欺的スキームを発端としていた。2000年8月、弁護士であるハムリックと投資顧問であるナンスは、アムサウス銀行テネシー支店と接触し「投機的事業」への「投資者」のために開設される保管信託口座を手配した。当該事業は、海外での医療クリニックの建設をするものであった。実際には、ナンスは当該事業の性質とリスクについて虚偽の説明をすることにより40人以上の顧客に高い利益を得るとされる証券への投資を勧誘した。ハムリックとナンスによる同様の虚偽の説明を信頼して、アムサウス銀行テネシー支店の従業員は投資者のために保管口座を提供し、ハムリックから小切手を受け取りナンスから指示を受けて各口座に月々の利息を支払うことに同意した。

<sup>130</sup> 鳥羽ほか（理論篇）・前掲注（99）23頁以下。

<sup>131</sup> Stephen M. Bainbridge, *Caremark and Enterprise Risk Management*, 11 (UCLA Law School working paper Mar. 2009).

<sup>132</sup> *Stone v. Ritter*, 911 A.2d 362 (Del. 2006).

このような違法スキームは、2002年3月、投資者が月々の利息の支払いを受け取られなかったことにより発覚した。

2003年11月17日、ミシシッピ州南部地区の検事局（USAO）はアムサウス社に、アムサウス社は刑事捜査の対象となっていると助言した。2004年10月12日、アムサウス社およびUSAOは遅延執行合意書を取り決めた。同合意書とともに、USAOは「事実に関する報告書（Statement of Facts）」を公表し、そこには、2000年に、アムサウス社従業員のうちの少なくとも1人がハムリックは違法の疑いあるスキームに関与していることを疑っていたが、アムサウス社は適時に「疑わしい取引についての報告書」を提出しなかったと記載されていた。陳述書においてもその他においても、USAOが取締役会や個々の取締役の責任を追及することはなかった。

2004年10月12日、連邦準備局およびアラバマ銀行局は同時に、アムサウス社に対し排除命令（Cease and Desist Order）を出し、BSA/AML遵守プログラムを改善するよう求めた。当該排除命令は、アムサウス社に、「アムサウス銀行のAML遵守プログラムの包括的な審査をし、適宜、新しい方針および手続をアムサウス銀行が実施するよう勧告する」独立したコンサルタントを雇うことを要求した。KPMGは独立のコンサルタントとなり、2004年12月10日に報告書（KPMG報告書）を提出した。また、2004年10月12日、経済犯罪エンフォースメント・ネットワーク（以下「FinCEN」という）と連邦準備局はともにアムサウス社が不適切なAML遵守プログラムを実施していたことについて1,000万ドルの民事制裁金を査定した。FinCENは、その詳しい決定において、「アムサウス社の（AML遵守）プログラムは取締役会および経営者による適切な監督を欠いており、コンプライアンス活動の監視監督を目的とした経営者への報告は著しく不十分であった。」としていた。アムサウス社はFinCENの決定を肯定も否定もしなかった。

本件は、アムサウス社の株主が、アムサウス社の過去および現在の取締役に対して、BSAおよびAML違反を防止するための十分な内部統制システムを構築していなかったことが信認義務違反にあたるとして提起した株主代表訴訟である。被告取締役は、原告株主がアムサウス社の取締役会に対して訴訟提起の事前請求を行っていないとして、訴え却下の申立てを行った。原審であるデラウェア州衡平法裁判所は、原告が事前請求の無益性を示す具体的事実を主張していないとして、衡平法裁判所規則 23.1 に基づいて株主代表訴訟を却下した。原告は、デラウェア州最高裁判所に上訴した。

デラウェア州最高裁判所は、以下のように判示し、衡平法裁判所の判断を支持した。

[判旨]

「事前請求の免除について重要なのは、取締役の潜在的な責任が、アムサウス社の基本定款にある DGCL102 条(b)項(7)号により彼らの行為が免責されるかどうかによって決まるということである。この規定は、取締役の注意義務違反による損害賠償責任を免除する。ただし、誠実ではない行為や忠実義務違反の行為は除かれる。監視義務を果たすに当たり誠実に行動した

かどうかの基準はアリス・チャルマーズ事件<sup>133</sup>に始まり、衡平法裁判所のケアマーク事件<sup>134</sup>を経て、最近のディズニー事件<sup>135</sup>へと展開してきた。……

……いわゆる監督責任についてのケアマーク基準は、取締役が誠実に行動しないこと概念を大いに利用している。そのことは、最近のディズニー事件において当裁判所が認めた不誠実性の定義と合致するが、同判決において当裁判所は、誠実に行動しなかったことには、注意義務違反を生じさせる行為(すなわち、重過失)とは質的に異なり、より悪質な行為が必要であると判示した。同判決において当裁判所は、誠実に行動しなかったことを立証するであろう行為の例を以下のように確認した。

『誠実に行動をしなかったことが証明されるのは、たとえば、信認義務者が意図的に会社の最善の利益を追求する目的以外の目的をもって行動した場合、信認義務者が適用可能な実定法に違反する意図をもって行動した場合、信認義務者が作為義務を知りながら意図的に行動せず、意図的な義務の無視が示されるような場合である。不誠実性に関するその他の例はいまだに明らかにされず、また主張もされていないが、この3つが最も顕著なものである。』

これらの例のうち、3番目のものは、ケアマーク事件において裁判所が述べた、取締役の監督責任の『必要条件』すなわち『合理的な情報報告システムが存在することを確保するための試みを全くしない等の、取締役会による継続的または組織的な監督の懈怠』である誠実性の欠如した行為のことを述べており、それに完全に一致している。実際に、ディズニー事件における当裁判所の意見は、ケアマーク事件を引用し、その立場を承認している。したがって、衡平法裁判所は、監督の懈怠が原告の……主張の根拠または理論である本件において、事前請求が免除されるかどうかを審査する際に正しい基準を適用した。

……ケアマーク事件において用いられた表現と我々が用いる表現、すなわち、誠実性の欠如を『責任認定の必要条件』とすることは意図的なものである。そうした表現をするのは、誠実に行動しなかったことは信認義務の責任を直接的に課すことに結びつく行動ではないということ伝えるためである。誠実に行動しないことにより責任が生じる可能性がある理由は、誠実に行動することの要求は、『忠実義務という基本的な義務の下位要素<sup>136</sup>』、すなわち条件だからである。

したがって、ディズニー事件やケアマーク事件で述べられた意味での不誠実な行為の証明は、取締役の監督責任の認定にとって必要不可欠であるから、そうした行為により違反となる信認義務は忠実義務である。

誠実に行動しないことについてのこのような見解により二つの論理的帰結が導かれる。第一に、誠実性は、口語的には注意義務や忠実義務を含む三つの信認義務のうちの一つとされているが、誠実義務は注意義務や忠実義務と同じ基礎に立つ独立した信認義務ではない。注意義務と忠実義務の二つのみが、それに違反した場合直接的に責任を生じさせるのに対して、

<sup>133</sup> *Graham v. Allis-Chalmers Manufacturing Co.*, 188 A.2d 125 (Del. 1963).

<sup>134</sup> *In re Caremark Int'l, Inc. Derivative Litigation*, 698 A.2d 959 (Del. Ch. 1996).

<sup>135</sup> *Brehm v. Eisner*, 906 A.2d 27 (Del. 2006).

<sup>136</sup> *Guttman v. Huang*, 823 A.2d 492, 506 n.34 (Del. Ch. 2003).

誠実に行動しないことは間接的に責任を生じさせる。第二の論理的帰結は、忠実義務は、金銭的またはその他の認識できる利害衝突に関するケースに限定されないということである。それは、信認義務者が誠実に行動しないケースをも含む。……

我々は、ケアマーク事件は、取締役の監督責任の基礎となる必要条件を述べたと判示する。その条件とは、(a) 取締役が情報取得・報告システムあるいは統制を全く実施しなかったこと、または (b) そうしたシステムや統制を実施していたとしても、その作動を故意に監視あるいは監督せず、注意を払うべきリスクや問題について情報を取得することができなかったことである。(a) (b) いずれの場合においても、責任を課すためには取締役が信認義務を免除されないことを知っていたことの証明が要求される。行動すべき義務を知りながら取締役が何もしなかった場合、それにより故意に義務を無視したことが証明され、取締役は誠実義務に違反したことにより忠実義務に違反する。……

KPMG の報告書によると、アムサウス社の取締役会は相当の資源を BSA/AML 遵守プログラムに投資しており、遵守を確実にするために数々の手続および体制を整えていた。KPMG によれば、プログラムの様々な要素により、関連法規の遵守の程度は低いものから高いものまでであるということが示されていた。KPMG の報告書によれば、多くの従業員、部門、取締役会委員会がアムサウス社の BSA 遵守を監督し、……取締役は情報報告システムを構築する監督責任を課されることを免れるのみならず、そのシステムは、アムサウス社の BSA および AML 規定の遵守を取締役が定期的に監視することができるよう設計されていたことがわかる。たとえば、KPMG が 2004 年に述べていることには、アムサウス社の BSA 担当に指名された役員は『直近の五年間、取締役会に対してレベルの高い年次報告を行っていた。』さらに、取締役会の…『監査委員会』は四半期に一度、アムサウス社の BSA/AML 遵守プログラムを監督していた。……

KPMG の報告書は、アムサウス社取締役会が、BSA および AML 規定の遵守を確保するための方針および手続を、書面で何度も定めていたことを示す。……

従業員は最終的には不備を取締役会に報告しなかったが、そのような従業員の怠慢について取締役が個人的に責任を負うと判断することを求める監督義務の主張には根拠がない。」

## 第二項 ストーン事件の分析

ストーン事件において、裁判所はケアマーク事件を支持し、取締役会は合理的に情報を取得し、会社の情報報告システムを設置する義務を負うとした<sup>137</sup>。このことによって、デラウェア州においては最高裁レベルでも、レッド・フラッグのない場面における法令遵守体制構築義務が肯定されることとなった。しかし、ケアマーク事件とは反対に、本判決は、取締役会のケアマーク義務の違反は、誠実義務の違反であることを明らかにした<sup>138</sup>。さら

---

<sup>137</sup> *Stone*, 911 A.2d at 369.

<sup>138</sup> *Id.* at 373.

に、誠実義務は忠実義務の下位要素であることを明らかにした<sup>139</sup>。

監視義務の解釈において、裁判所は *Guttman v. Huang* 事件<sup>140</sup>に依拠した。*Guttman* 事件は、正確な財務報告をしなかったことについての取締役の責任を追及するケアマーク型の主張について検討したものである。*Guttman* 事件は、監視義務についてのケアマーク基準を取締役の注意義務についてのものと認識しているものの、ケアマーク基準を忠実義務および取締役の誠実義務を果たす責任についてのケースであると構成しなおしている<sup>141</sup>。*Guttman* 事件によると、誠実性は、忠実義務の不可欠な要素である<sup>142</sup>。したがって、ケアマーク事件は、取締役会がより大きな注意を払うことを促進しようとしたものであったにも関わらず、実際のところ取締役が誠実義務の履行を怠ったことにより忠実義務に違反したことの証明を要求する基準を設定したものであると述べられた<sup>143</sup>。

*Guttman* 事件における分析に基づき、本判決は、ケアマーク事件において示された取締役会による継続的または組織的な監視の懈怠<sup>144</sup>という責任基準を、2つの部分に構成した。すなわち、(a) 取締役が情報報告システムを全く実施しなかったこと、または (b) 情報報告システムを実施していたとしても、その作動を故意に監視あるいは監督せず、注意を払うべきリスクや問題について情報を取得することができなかったことから責任が生じるとされた<sup>145</sup>。(b) によれば、法令遵守体制を構築したとしても、取締役は、それが違法行為についての情報を適時に取締役会に提供するシステムとして適切であるかを監視し続けなければならない。法令遵守体制がうまく機能していないことを疑わせるような事情が明らかになっているにもかかわらず、それを意図的に無視して、体制に不備がないかを確認するための何らの措置もとらなかった場合には、法令遵守体制によって取締役会に提供される情報に対する信頼は保護されず、監視義務違反になる可能性がある。

これは、第四節で述べた内部統制の構成要素である「監視活動」に取締役会が積極的に関与すべきことを述べていると思われる。監視活動については、全プロセスは監視され、必要に応じて変更されねばならない。このような方法を通じて、内部統制システムはダイナミックに反応し、状況の変化に応じて変化していくことが可能となると述べられる<sup>146</sup>。

もっとも注目すべきことは、裁判所はいずれのケースにおいても、責任を課すためには取締役が信認義務を免除されないことを知っていたことの証明が要求されるとして、監視義務違反を証明するために、故意の証明を要求したことである<sup>147</sup>。本判決が、監視義務を

---

<sup>139</sup> *Id.* at 368.

<sup>140</sup> *Guttman v. Huang*, 823 A.2d 492 (Del. Ch. 2003).

<sup>141</sup> *Id.* at 506.

<sup>142</sup> *Id.* at 506 n.34.

<sup>143</sup> *Id.* at 506.

<sup>144</sup> *In re Caremark Int'l, Inc. Derivative Litigation*, 698 A.2d 959, 971 (Del. Ch. 1996).

<sup>145</sup> *Stone v. Ritter*, 911 A.2d 362, 370 (Del. 2006).

<sup>146</sup> 鳥羽ほか（理論篇）・前掲注（99）。

<sup>147</sup> *Id.*



忠実義務の一部として構成しなおしたことによって、監視義務違反による取締役の責任が DGCL102 条(b)項(7)号の免責をうけることはなくなったものの、ケアマーク基準をみたすためには故意の証明が必要になるとされたことにより、取締役の監視義務違反を証明することは本判決以前よりも難しくなったといわれる<sup>148</sup>。

本件においては、会社内に法令遵守体制が構築されていたため、取締役が従業員の法令違反により会社に生じた損害について責任を負うか否かは、(b) 情報報告システムを実施していたとしても、その作動を故意に監視監督しなかったか否かにより判断される。

この点については、KPMG の報告書によると、取締役会は相当の資源を BSA/AML 遵守プログラムに投資していた。BSA/AML 遵守を確保するための方針および方針を書面で定め、適宜改訂していたこと、アムサウス社の従業員や部門、取締役会委員会が会社の BSA/AML 遵守を監督していたこと、取締役会は BSA 担当の役員から BSA/AML 遵守の状況について定期的に報告を受けていたことから、情報報告システムの作動を故意に監視監督しなかったとはいえないとされ、取締役の責任が否定されたと思われる。

なお、故意の証明という要件をみたすことがどのくらい困難であるかについては、本判決をみるだけでは明らかにならない。

### 第三項 ビジネス・リスク管理体制構築義務の否定？—シティ・グループ事件

ストーン事件までの判例において問題となっていたのは、会社の業務執行者などによる違法行為を監督するためのシステムの構築義務であった。ケアマーク事件においては、取締役会は、会社の法令遵守および会社の事業の遂行の両方に関して、よく情報を得た上での判断を行うことができるようにするための情報報告システムを設置しなければならないと述べられている<sup>149</sup>。そのことから、取締役会がシステムの構築によって監督する対象には、法令遵守とビジネス・リスクの両方が含まれているように読める。これに対して、次に述べるシティ・グループ事件は、監視義務の範囲を実質的に限定したといわれている<sup>150</sup>。

シティ・グループ事件<sup>151</sup>

[事案]

本件は、シティ・グループ社がサブプライム・ローン市場に参入したことによって、同社に巨額の損失が発生したとして、取締役等に対し当該損失を賠償するよう求めた株主代表訴訟である。原告は、シティ・グループ社の株主であるが、同社の過去および現在の取締役および役員に対して本件訴訟を提起し、被告取締役はサブプライム・ローン市場における問題から生じた会社のリスクを適切に監視および管理しなかったことにより、および、サブプラ

<sup>148</sup> Pan, *supra* note 116, at 727.

<sup>149</sup> *Caremark*, 698 A.2d at 970.

<sup>150</sup> Pan, *supra* note 116, at 738.

<sup>151</sup> *In re Citigroup Inc. Shareholders Derivative Litigation*, 964 A.2d 106 (Del. Ch. 2009).

イム資産に対する同社のリスク・エクスポージャーを適切に開示しなかったことにより、信認義務に違反したと主張した。原告は、不動産市場および信用市場に起きつつある問題を被告に知らせたはずの広範な「レッド・フラッグ」が存在しており、被告は、短期的利益を求め、会社の長期的生存能力を犠牲にしてこれらの警告を無視したと主張した。

シティ・グループ社は、世界的規模で事業を展開する金融サービス会社であり、その事業において、幅広い金融サービスを消費者および企業に提供する。同社は、1988年にデラウェア州法に準拠して設立され、本店をニューヨーク州ニューヨーク市に置いている。

本件被告は、シティ・グループ社の過去および現在の取締役および役員である。訴状には、最初の株主代表訴訟が提起された2007年11月9日の同社取締役会のメンバー13名が挙げられている。原告は、被告取締役の過半数は監査およびリスク管理委員会（Audit and Risk Management Committee.以下「ARM委員会」という）のメンバーであり、SECが定義する財務専門家であると認識されていると主張する。

2006年の早い段階から、被告らはシティ・グループ社にサブプライム層への貸付けを行わせ、2007年の終わり頃には、その貸付けは同社に対して巨額の損失を与えることになった。2005年の終わり頃から、投機および容易に利用できる信用取引によって人為的に高騰させられた住宅の価格は、頭打ちになり、下落していた。10年ほど前に発行された利率変動型住宅ローンの金利が見直され始め、多くの住宅所有者の月々の支払は相当に増えていった。債務不履行および担保権執行が増加し、住宅ローンからの収入に裏付けられた資産の価値は下落し始めた。2007年2月までに、サブプライム・ローンの貸付者は倒産の申立を始め、証券化されたサブプライム・ローンは、不履行の水準を高め始めた。2007年半ば、格付機関は、サブプライム・ローンにより裏付けられた社債を格下げした。

シティ・グループ社のサブプライム・ローン市場に対するリスク・エクスポージャーの多くは、シティ・グループ社が債務担保証券（住宅ローン担保証券を裏付資産とした証券を用いてシティ・グループ社が作り出したより低い格付けの証券をプールしたものを組成したものの。以下「CDOs」という）を扱い、そして、それぞれ異なったリスクとリターンのレベルを持つ種類の証券からのキャッシュフローの権利を売却したことによって発生したものである。シティ・グループ社により作り出されたCDOsの少なくとも一部に含まれていたのが、「流動性プットオプション」、すなわち、CDOsの購入者がシティ・グループ社にCDOsを買値で売り戻すことができるオプションであった。

2007年までに、シティ・グループ社はサブプライム関連資産について相当な損失を被ったようである。

以上のような事実関係の下、原告株主は、被告らが、（1）レッド・フラッグがあったにもかかわらず、サブプライム・ローン市場における問題に直面したシティ・グループ社を適切に監視、管理しなかったことについて、（2）同社の財務報告および開示が完全に、かつ適切になされていたことを確保しなかったことについて信認義務に違反したとして責任を負うと主張した。被告は、原告が事前請求の無益性を適切に主張していないとして、訴状却下の申

立を行った。

デラウェア州衡平法裁判所は以下のように判示し、被告取締役の訴状却下の申立を認めた。

[判旨]

「被告取締役がどのように個人責任に直面するかについての原告の理論は、伝統的なケアマーク型の主張を少し変えている。典型的なケアマーク型の事案においては、原告は、被告が従業員の不正行為または法令違反を適切に監視または監督しなかったことから生じる損害について責任を負うと主張する。……

他方、原告によるケアマーク型の主張は、取締役会が、シティ・グループ社のビジネス・リスクを適切に監督しなかったことを基礎とするものである。…原告は、被告取締役が『構築された手続に従い、または取締役にサブプライム・ローン市場における同社のリスクに関して完全に情報を与えることができる適切な情報報告システムを確保しようと誠実に』しなかったことについて、ケアマーク基準の下で責任を負うと主張する。原告は、サブプライム・ローン市場における問題について被告に知らせるべきいわゆる『レッド・フラッグ』を指摘し、さらに、取締役会は、取締役の過半数が(1)以前のエンロン事件に関する行為時に取締役として職務を行っており、(2) ARM 委員会のメンバーであり、財務の専門家であると認識されているから、これらのレッド・フラッグに気付くべきであったと主張する。

こうした主張は、ケアマーク型の主張として構成されているが、原告の理論は本質的には、被告取締役がサブプライム・ローンによりもたらされたリスクを完全に認識していなかったため、会社に対して個人的に責任を負うべきであるという主張になる。監督義務についての高慢な主張が見過ごされ、レッド・フラッグがこうした主張を仮装するために利用されると、残る結果は、原告株主が、後から考えれば会社に悪い結果をもたらす経営判断を行った(あるいは承認した)ことについて取締役に個人的責任を負わせようとするのであろう。デラウェア州裁判所は、何度もこのタイプの主張に直面し、これらに対処するための理論、すなわち注意義務および経営判断原則を発展させてきた。これらの理論は当該経営判断の内容の実質的評価ではなく、むしろ経営判断の過程に適切に焦点を当てる。このことは、後知恵のバイアスとして知られている考えもある程度手伝っているが、会社の意思決定者が『正しい』判断をしたか『誤った』判断をしたかということを適切に評価するには裁判所は不適当であるとされることから導かれるものである。

経営判断原則は、『経営判断をなすに当たり、取締役が情報を得た上で、誠実に、かつ、当該行為が会社にとって最善の利益になると正直に信じて行動したという推定』である。……取締役の利益相反や、会社に対する不誠実の主張がない場合、経営判断原則は、当該経営判断が合理的な過程から生まれたものであり、合理的に見て利用可能な、すべての重要な情報を取締役が得た上でなされたものであるならば、裁判官や陪審が取締役の決定について事後的に判断しないようにするものである。経営判断原則の下での取締役の責任の基準は、『重過失概念に基礎を置いている』。

また、シティ・グループ社は、忠実義務違反の行為または誠実になされなかった行為や意図的な不正行為もしくは故意の法令違反行為を除き、取締役の信認義務違反によって生じる個人責任を免除するデラウェア州一般会社法 102 条(b)項(7)号に基づいて挿入された定款規定を採用している。……

デラウェア州最高裁判所は、不誠実な行為は取締役が『意図的に会社の最善の利益を追求する以外の目的で行為をした場合、適用される実定法に違反する意図をもって行為をした場合、または、作為義務があると知っているにも関わらず意図的に行為をせず、意識的な義務の無視が証明される場合』に見出されると判示している。より最近においては、デラウェア州最高裁判所は、『取締役が、詐欺、違法または不誠実行為に基づく主張を除き免責される』場合に、実質的な責任の可能性に直面していることを理由に提訴請求が免除されるということを原告が証明しようとするときには、原告は、取締役が故意に行動したこと、すなわち『取締役が自らの行為が法的に見て不適切であるということを実際に知っていた、または知っていたとみなされる』ということを実証する具体的な事実を主張しなければならないと判示している。……原告は、たとえば、取締役は意識的に当該事業およびそのリスクについて合理的に情報を得るといふ義務を無視したとか、意識的に当該事業を監督する義務を無視したということを実証する具体的事実を適切に主張することによって、不誠実行為を立証することができる。

次に、原告のケアマーク型の主張について考えてみると、監督責任の審査基準と、会社が 102 条(b)項(7)号に基づく免責規定を採用している場合の利害関係のない取締役による注意義務に服する決定の審査基準との間の類似性がわかるだろう。いずれの場合においても、原告は、取締役の作為または不作為が不誠実性を構成する場合には取締役が責任を負うことを証明することができる。原告は、たとえば、取締役が事業およびリスクについて合理的に情報を取得する義務を意図的に無視した、または、事業を監視監督する義務を意図的に無視したということを実証する具体的事実を適切に主張することにより、不誠実な行為を証明することができる。

デラウェア州最高裁判所は、ストーン事件において、デラウェア州の会社の取締役は、監督システムを実施し監視する責任を負うということを明らかにした。しかし、この義務は、経営判断原則による保護、すなわち、経営判断が結果的にまずかった場合に個人的に責任を負わされるような不安なく、会社の経営者や取締役がリスクのある取引をすることができるよう意図された保護を骨抜きにするものではない。したがって、重過失の証明により経営判断原則の推定を覆すために原告に要求される証明は、難しいものであるし、不誠実を証明することはさらに一層難しい。……経営判断原則による推定、102 条(b)項(7)号に基づく免責条項による保護、そして、ケアマーク型の主張の証明の困難さは、ともに、会社のビジネス・リスクを監視しなかったことについての取締役の個人責任を追及する原告にとって極めて高い証明責任を負わせているのである。

取締役がビジネス・リスクを監視しなかったことについて責任を負うという理論に基づい

て裁判所が原告株主の主張を認める限り、裁判所に、取締役の経営判断の合理性や賢明さの後知恵による評価をさせることによって、デラウェア州法の一致した政策を後退させる危険性が生じることになる。リスクは、投資からのリターンが予想したものとは異なる危険性であると定義されてきた。経営者や取締役の経営判断の中心的要素は、会社がどのようにリスクとリターンのトレード・オフを評価するかを判断することである。企業、特に金融機関は、リスクを取るによってリターンを生む。より高いリスクを取ることを厭わない会社または投資家は、より高いリターンを得ることができる。したがって、たいていの事業上の取引において、当事者は、たとえ彼らが当該状況を正しく評価していたとしても、リターンは期待していたものとは異なりうるということを知りつつ取引を行う。

裁判所が、後知恵的に、会社の取締役が適切にリスクを評価し、それによって『正しい』経営判断をなしたのかということを決断することはほとんど不可能である。いかなる投資にも、リターンが予想よりも低い結果となる可能性があるが、一般的に、リターンが予想よりはるかに低くなる可能性は低い。投資が悪い結果になった場合でも、意思決定者はその取引を正しく評価していたが『不運にも』そのような巨額の損失が生じたという可能性があり、そうした可能性は非常に低いのだが、実際に起こったのである。意思決定者が投資のリスクを不適切に評価し、結果として会社が巨額の損失を被った可能性もある。

事業上の経営判断を行う者は、現実の世界で、不完全な情報しか持たず、限られた資源で、なおかつ不確実性の下で経営をしなければならないのである。誤った経営判断をなしたことで取締役に責任を課すことは、ビジネス・リスクを取ることによって投資家にリターンをもたらす能力を損なうことになる。実際に、この種の司法による後知恵審査は、経営判断原則が防ごうとしたことであり、たとえ、ある主張がケアマーク理論によって構成されたとしても、当裁判所はそのようなデラウェア州における信認義務法の根本原理を放棄しない。こうした考慮と取締役の監督義務を証明するために要求される高い基準を念頭に置いて、訴状における主張の審査に移る。

……本件における原告は、取締役が会社のビジネス・リスクを監視しなかったことによって監督義務を履行しなかったという理論に基づく提訴請求を免除するのに十分なケアマーク型の主張をしていない。

本件請求における主張は本質的には、シティ・グループ社が巨額の損失を被り、一定の警告サインにより、被告はサブプライム資産への同社の投資に関連するビジネス・リスクについて知ることができ、または知るべきであったというものである。原告は、それから、被告が一定の事業上のリスクに関連した会社の損失を防がなかったことを理由に、被告は意図的にこれらの警告サインを無視し、会社のリスクを故意に監視しなかったにちがいないと結論付ける。しかしながら、こうした推論的な主張は、被告取締役の不誠実性を証明するための具体的事実を要求する、実質的な個人責任の可能性をもたらす監督の懈怠についての主張としては不十分なものである。

シティ・グループが、リスクを監視するために設計された手続と統制を置いていたという

ことについて、原告は、争っていない。原告は、同社がARM委員会を立ち上げ、2004年には、ARM委員会会則を修正し、同委員会の目的のひとつはリスク評価およびリスクマネジメントのための経営方針の基準やガイドラインに関連する監督責任を履行することにおいて取締役会を補助することであるということを入れたことについては認めている。ARM委員会はまた、とりわけ、(1) 経営陣や独立監査人とともに、定期監査を受けた財務諸表について検討を行ったり、(2) 同社の内部統制組織の評価について経営陣と審査を行ったり、(3) 経営陣とともに、同社の主要な信用、市場、流動性およびオペレーショナルリスクエクスポージャー、そして同社のリスク評価およびリスクマネジメントの方針を含むそのようなエクスポージャーを監視・統制するための経営陣による手続について検討を行ったりしていた。原告の主張によれば、同委員会は2006年に11回、2007年には12回開催されている。……

原告によって主張されている警告サインは、取締役が自らの義務を意識的に無視し、または不誠実に行動したということを示すものではない。せいぜい、取締役が良くない経営判断をなしたということを示すものである。……

訴状……において、被告は監督義務に違反したという推論的主張が繰り返されているが、そのような違反を構成するような被告取締役の実際の作為または不作為を、原告は適切に説明していない。原告は、シティ・グループ社がリスク監視システムを設置していたことを認めつつも、被告取締役(特にARM委員会メンバー)は、シティ・グループ社のリスクを監視する責任を負うので、シティ・グループ社がサブプライム・ローン市場に参入した結果同社に損失が生じたことを理由に被告取締役は責任を負うとの判決が下されなければならないと結論付けるように思われる。この結論について原告が提示した、唯一事実に基づく裏付けは、『レッド・フラッグ』であるが、それは実際には、サブプライム・ローン市場の継続的な悪化の兆候以上の何物でもない。この種の推論的主張はまさに、ケアマーク基準の下での救済請求を述べていない種類の主張である。

取締役の監督責任の理論の下で、そのような主張を認めることは、長期にわたって確立した経営判断原則による保護をないがしろにするものである。会社がビジネス・リスクを取り損を被ったという事実だけでは、たとえそれが壊滅的な損失であったとしても、違法行為を証明しまたは取締役の個人責任を認める根拠となり得ないということが確立している。当裁判所は、市場のサインが、悪化しつつある状況を反映し、状況がますます悪化するかもしれないということを示したことによって、経営判断原則の推定を無視するものではないし、取締役が適切にビジネス・リスクを評価しなかったことを理由に責任を負うと結論づけるものでもない。これらの『レッド・フラッグ』の存在から、原告が裁判所に求めている結論は、取締役はシティ・グループ社のビジネス・リスクの程度を予想せず、その結果、シティ・グループ社がサブプライム・ローン市場に参入することを許し、『誤った』経営判断をしたということである。

AIG事件における当裁判所の近時の判決は、本件主張と訴状却下の申立に耐えるのに十分な

主張との間に厳然たる違いがあるということを示している。AIG事件<sup>152</sup>において、裁判所は、『AIG社における最高位にいた経営陣による広範囲にわたる、多様で重大な金融詐欺についての主張』を含む請求の却下の申立について審理した。……裁判所は、事実の主張が各部局を担当していたAIG社の経営陣が不正行為の多くを知り、承認していたということ推測させるのに十分なものであったと判示した。裁判所は、社内の当該部局を担当する経営陣が知らない中で、巨大な詐欺的スキームがなされた可能性は低いと論ずる。本件における主張と異なり、AIG事件における被告は広範囲にわたる詐欺および犯罪行為を合理的に監督していなかったとされる。実際に、AIG事件において当裁判所は、AIG社の最高位役員らが『犯罪組織』を率いていたとの主張を支持しており、『AIG社における財務不正の多様性、広汎性、そして重大性は異常である』とさえ述べている。

本件における主張とAIG事件における主張とを対比する。……取締役の監督義務は、取締役が会社に損失を生じさせるような違法行為を知り、そして防ぐことができるようにする合理的な情報報告システムを確保することを意図している。従業員の詐欺または犯罪行為を監督しなかったことと、会社のビジネス・リスクの程度を認識しなかったこととの間には重大な違いが存在する。取締役は、社内の詐欺または犯罪行為を取締役に知らせるような合理的な情報報告システムを確保すべきであり、デラウェア州法の下では実際にそうしなければならない。そのような監督プログラムにより、取締役は、当該行為の結果会社に損失発生リスクを与える可能性がある詐欺またはそれ以外の不正行為を防ぐことができる。取締役はビジネス・リスクを監督すべき同様の義務を負っているといたくなるかもしれないが、ビジネス・リスクを監督するケアマーク型の義務を取締役に課すことは根本的に別のことである。シティ・グループ社は、投資や他のリスクを取り、管理することを業務としていた。取締役に『過度の』リスクを監督しなかったことについて監督責任を課すことは、取締役の経営判断の中心的内容に対して裁判所に後知恵的な評価をさせることになる。デラウェア州法の下での監督義務は、取締役に、たとえそれが専門的な取締役であったとしても、将来を予測し、適切にビジネス・リスクを評価しなかったことについて個人責任を負わせるためのものではない。

取締役の不誠実性を証明するような事実の証明の代わりに、いわゆる『レッド・フラッグ』を裁判所に提示することによって、原告は裁判所に、経営判断原則によって禁止されている司法の後知恵的審査を行わせるよう仕向けている。悪い結果が生じた経営判断には、判断が誤っていたことの証拠だと指摘し主張することができるような兆候がある可能性が高いだろう。実際、そのような驚くべき損失が生じた場合には、もし取締役の地位にあったならば、『正しい』判断をすることができただろうに、と考えたくなる。しかしながら、このような誘惑は、経営判断についての裁判官による客観的審査に対立する推定、つまり会社の損失が巨額である場合でもやはり適用される推定が存在する、ひとつの原因である。……

シティ・グループ社は、驚くべき損失を被ったが、その一部は、合衆国経済における近年

---

<sup>152</sup> American International Group v. Greenberg, 965 A.2d 763 (Del. Ch. 2009).

の問題、特にサブプライム・ローン市場における問題の結果生じたものである。投資家その他の者が、このような損失について誰かに責任を負わせたいと思うことは理解可能であり、誰かに責任を負わせたいという願望と、責任を負うべき者にその誰かの違法行為について責任を負わせたいという願望は、しばしば区別することが難しい。デラウェア州法は、幸運にも、主にこのような状況についてのガイダンスを、デラウェア州法に準拠して設立された会社の役員および取締役が負う義務に関する理論という形で提供している。この法は、多くの危機を乗り越えながら、何百年もかけて精緻化されてきており、我々は、損失について誰かに責任を負わせたいという願望によって、デラウェア州法の目的を見失ってはならない。最終的に、取締役および経営者は、彼らに与えられた裁量によって、会社に損失が生じた場合には個人的に責任を負わされるという……不安なく、リスクを取ることによって長期的な株主価値を最大化することができる。しかしながら、この理論はまた、会社に損失が生じた場合、株主は取締役に個人的責任を負わせることはできないだろう、ということの意味する。」

#### 第四項 シティ・グループ事件の分析

本判決は、情報報告システム構築義務が、取締役会に、違法行為の存在を知らせ、それを防ぐための合理的措置を取らせるためのものであることを明らかにした<sup>153</sup>。そして、取締役は、ビジネス・リスクを監督することについては、同様の義務を負わないとされた<sup>154</sup>。さもなければ、デラウェア州において確立してきた経営判断原則による保護を骨抜きにしてしまう危険があるからである<sup>155</sup>。取締役の経営判断によって会社に損害が生じる可能性がある場合に、取締役が、そのような損害について責任を負うかもしれないという不安からリスク回避的な経営をするようになると、株主利益の最大化にはつながらない。そこで、取締役が、経営の失敗によって生じた損害について責任を負うという不安なしに、リスクを伴う判断を下すことができるようにすることが、株主利益の最大化につながると考えられる。そのため、原告株主が、取締役はビジネス・リスクを適切に監視、監督しなかったという主張をすることによって、経営判断原則の適用を避け取締役の判断の正しさについて裁判所に実質的審査をさせることは許されないのである。

本判決によれば、経営判断原則による推定を覆すだけの主張がなされたか否かに関しても、監督義務違反に基づく責任を取締役に課すことができるか否かに関しても、原告に要求される証明の内容は、取締役に不誠実性があることを証明するような具体的事実があることである。本件において、被告は、ビジネス・リスクを適切に監視・統制するための手続の検討を行い、そのような内部統制について外部監査人から評価を受けていた。原告は、サブプライム・ローン市場を取り巻く状況が悪化していることをレッド・フラッグとして主張するのみで、被告が以上のような措置を取っていたことは認めていた。このように、

---

<sup>153</sup> *Citigroup*, 964 A.2d at 131.

<sup>154</sup> *Id.*

<sup>155</sup> *Id.* at 125-126.



原告は、被告取締役がサブプライム・ローンに関するリスクについて合理的に情報を取得する義務を意識的に無視した、または、事業を監視監督する義務を意図的に無視したということを証明する具体的事実を主張していなかったため、被告の不誠実性は証明されず、取締役の責任は否定された。

本判決によれば、ビジネス・リスクの管理についてケアマーク基準は適用されず、取締役会は、ビジネス・リスク管理体制構築義務を一切負わないということになるのだろうか。または、ビジネス・リスクの管理についてもケアマーク基準は適用され、取締役会は、ビジネス・リスク管理体制について少なくとも何かしらの義務を負うが、本件においては、取締役がレッド・フラッグを意図的に無視したことの証明が十分になされていなかっただけなのだろうか。この点について、学説においては、法令遵守とリスク管理には根本的な違いを設けるべきではないとし、後者の見解をとるものがある<sup>156</sup>。その根拠は、第一に、ケアマーク事件からは、情報報告システム構築義務の目的を法令遵守に限定することについての合理的理由が見つからないことである。そして、第二に、ベスト・プラクティスについての近年のガイドラインが取締役に求めるリスク管理の役割は、法令遵守に関して取締役に求められる役割に匹敵することが根拠として挙げられる。第三の根拠として、リスク管理における取締役会の役割は、会社に、「すべてのタイプのリスク、すなわち、ビジネス・リスク、業務リスク、市場リスク、流動性リスク、および信用リスクを特定・評価・管理するための<sup>157</sup>」 手続を備えた効果的なリスク管理体制を設けさせることの一環であると説明されてきたことである。したがって、取締役会の役割には、「すべての適切な方針、手法、基盤があるということを確認にすること<sup>158</sup>」が含まれる。これは、取締役会が法令遵守に関する効果的な報告システムが存在することを確保する必要性についてのケアマーク事件における説明と類似するとされる。第四の根拠として、リスク管理体制は、独立した取締役または大株主による監視、インセンティブ報酬、監査、法令遵守体制と同様に、エージェンシーコスト抑制の一形態として理解されうるということが挙げられる。というのも、ストック・オプションや業績連動型報酬のスキームは、経営陣に、高リスク高リターンを取引を行うことで短期的に株価を上昇させるインセンティブを与え、必ずしも持続可能な方法での株価上昇を目指すインセンティブを与えるものではないともいわれる<sup>159</sup>。実際、DF法により、経営陣の報酬の決定に当たって独立性の要件を満たす取締役から成る報酬委員会の関与を義務づけることとされたことは、短期的な業績に連動したインセ

---

<sup>156</sup> Bainbridge, *supra* note 131, at 17, Eric J. Pan, *Rethinking the Board's Duty to Monitor: A Critical Assessment of Delaware Doctrine*, 38 FLA. ST. U. L. REV. 209 (2010).

<sup>157</sup> MICHEL CROUHY ET AL., *THE ESSENTIALS OF RISK MANAGEMENT* 88 (2006). 同書の和訳として、三浦良造訳者代表『リスクマネジメントの本質』（共立出版、2008年）がある。

<sup>158</sup> CROUHY ET AL., *supra* note 157, at 89.

<sup>159</sup> Kurt A. Desender, *The Influence of Board Composition on Enterprise Risk Management Implementation* 5 (October 1, 2007), available at <http://ssrn.com/abstract=1025982>.

ンティブ報酬が過度なリスク・テイクを招いたことへの反省からきている<sup>160</sup>。

本判決の意味をこのように理解するとしても、実質的には、デラウェア州法上、取締役はビジネス・リスク管理体制構築義務を負わないということになるだろう。その理由としては、リスク管理のためのベスト・プラクティスが、法令遵守のそれに比べ、現在のところは発展途上にあるということが考えられる<sup>161</sup>。また、リスク管理体制によってもたらされる便益はどのくらいのものであるかは、法令遵守に比べて不明確であるし、リスク・テイクとリスク管理が、混同されているということも指摘される<sup>162</sup>。

## 第五節 小括

第四節では、取締役の監視義務が具体化した義務としての内部統制システム構築義務について検討するために、ケアマーク基準をめぐる判例を取り上げた。ここで、第四節における検討から明らかになったことを確認する。

まず、ケアマーク事件によって示され、ストーン事件によってデラウェア州最高裁の見解として支持されたように、法令遵守体制構築義務違反とならないために求められる行動として重要なことは、レッド・フラッグがない場合においても法令遵守体制を構築することである。具体的には、法令遵守のための方針および手続を定めているか、その方針および手続を会社従業員に周知徹底するための研修を行っているか、これらの法令遵守活動が合理的か否かについて外部監査人の助言を受けているか、外部監査人の助言にしたがい、また、会社の法令遵守状況に応じて、適宜、方針・手続の改定を行っているかという点が、裁判所により審査された。

アメリカにおける「内部統制」の定義は、第四節の始めに述べた通り、広範な内容を含むものであるが、デラウェア州の判例で問題となった体制は、「関連法規の遵守」を目的とした体制であり、構成要素のうちとりわけ「統制活動」、「情報と伝達」、「監視活動」にあたるものであろう。会社レベルでの指針の策定、内部監査、従業員に対する研修は統制活動にあたり、取締役会における報告が情報と伝達にあたり、方針・手続の改定が監視活動にあたると思われる。

システムの細目をどのようなものにするかは、業務執行者の経営判断に任されるが、細目が従業員の違法行為を発見し防ぐために適切であるか否かについて、担当の取締役を定めて報告させる等、業務執行者によるシステム細目の決定について取締役会が監視できるようなシステムが存在することが求められるだろう。

そして、ストーン事件によれば、法令遵守体制を構築したとしても、取締役は、それが違法行為についての情報を適時に取締役会に提供するシステムであるかを監視し続けなければならない。法令遵守体制がうまく機能していないことを疑わせるような事情が明らか

---

<sup>160</sup> 本章第二節第二款第二項(2)参照。

<sup>161</sup> Bainbridge, *supra* note 131, at 20.

<sup>162</sup> *Id.*

になった場合には、法令遵守体制によって取締役会に提供される情報に対する信頼は保護されず、体制に不備がないかを確認するための何らかの措置をとらなければ監視義務違反になる可能性がある。

シティ・グループ事件は、取締役のビジネス・リスク管理体制構築義務を実質的に否定した。

## 第三章 ドイツ法

### 第一節 序

つづいて本稿では、ドイツにおける内部統制システム（「早期警戒システム（Frühwarnsystem）」とも呼ばれる）に関する裁判例・学説の近年の動向を紹介・分析する。

ドイツでは、1998年の「企業領域における監視および透明性に関する法律（KontraG）」<sup>163</sup>により、株式法91条2項が新設され、株式会社の経営者にあたる取締役（Vorstand）の早期警戒システム構築義務が明記された。同規定について、わが国では、KontraGの制定後まもなく、立法経緯と同法についての全般的な解説の中で検討されたものの<sup>164</sup>、その後の裁判例・学説の動向については十分に紹介・検討されていない。さらに、内部統制システム構築義務については、米国のデラウェア州において判例の蓄積が豊富であり、わが国の学説もこれを大いに参考にしてきたが<sup>165</sup>、それらの研究を相対化する意味でもドイツ法の紹介・検討は有益なのではないかと思われる<sup>166</sup>。

以下では、第二節で、ドイツの株式会社における監視・監督体制を、第三節で株式法91条2項の内容を確認する。第四節では、取締役の早期警戒システム構築義務違反に基づく責任についてのリーディング・ケースであるジューメンス事件と同事件に対する学説の反応を紹介する。最後の第五節は、本章のまとめである。

### 第二節 ドイツの株式会社における監視・監督体制

ドイツにおいては法律上・制度上、極めて徹底した「監督」と「執行」の分離がなされている。すなわち、ドイツの株式会社は、業務執行と監督をそれぞれ取締役（Vorstand）と監査役会（Aufsichtsrat）という別個独立の機関に担わせることとし、業務執行上の措置を監査役会へ委託したり取締役員と監査役員とを兼ねることを禁じており、その分離は徹底したものとなっている。

---

<sup>163</sup> Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich（KonTraG） vom 27. 4. 1998（BGBl. I. S. 786）。

<sup>164</sup> KontraGについての邦語文献として、早川勝「会社法の規制緩和と会社内部の透明化—1996年ドイツ『株式法改正』参事官草案を中心として」同志社法学48巻6号（1997年）222頁、早川勝「1998年コントラック法における監査役監査と会計監査人監査制度の改正を中心として」奥島孝康先生還暦記念『比較会社法研究』（成文堂、1999年）317頁、前田重行「ドイツにおける1998年の商法会計法改革」法政研究（静岡大学）5巻3=4号（2001年）523頁などがある。また、神作裕之「委員会等設置会社における業務執行に対するコントロール」学習院大学法学会雑誌38巻1号（2002年）57頁はKontraGの紹介に特化するものではないが、そこにおいても株式法91条2項が定める義務についての紹介・分析がされている。

<sup>165</sup> 本稿の注（43）で挙げた研究など。

<sup>166</sup> なお、笠原（4）・前掲注（43）においては、KontraGの立法経緯や株式法91条2項が求める監督システムの内容についての当時の議論が紹介されている。

## 第一款 取締役

取締役 (Vorstand) は、自己の責任の下で会社を指揮しなければならない (株式法<sup>167</sup>76 条 1 項)。取締役は、複数の者で構成される場合もあれば、単独の者である場合もある (同法 77 条 1 項 1 文参照)。取締役が複数の者で構成される場合、すべての取締役員

(Vorstandmitglied) は、共同でのみ、業務執行についての権限を有する一方 (同項 1 文)、定款または取締役業務規程によって業務分担について定めることができる (同項 2 文)。業務分担によって、取締役員が担当外の事項についての責任を免れるものではなく、一般的注意義務の内容と大きさに変化が生じ、別の取締役員の管轄する領域に関しては一般的監督義務となるといわれる<sup>168</sup>。

このような相互監視義務は、取締役員が有する情報収集権と干渉権 (Interventionsrecht) によって遂行される<sup>169</sup>。情報収集権は、部門を担当する取締役員の報告義務と他の (担当外の) 取締役員の情報請求権から構成される<sup>170</sup>。情報請求権の行使によって、取締役員は、自己への情報提供を請求することができるのみならず、他の取締役員に対する提供 (したがって、取締役に対する報告) も請求することができる<sup>171</sup>。また、そのように管轄外取締役員による主体的な権限行使がなくとも、自己の管轄領域の重要な事項が問題となっている限り、各取締役員は、取締役に対する自発的な報告を義務付けられる<sup>172</sup>。

情報収集権によって収集した情報をもとに、各取締役員は必要な措置を講じることになるが<sup>173</sup>、その際に威力を発揮するのが、干渉権である。これは、取締役員が個別業務執行を授権されている場合にあっても、理論的にはいつでも行使できる権限であって、干渉権が行使されると担当取締役員の権限は制限され<sup>174</sup>、取締役の決定に委ねられることになる<sup>175</sup>。担当取締役員との討議や取締役全体による措置によっても状況が改善されない場合には、重大な事項である限り監査役会に報告しなければならないとする見解もある<sup>176</sup>。

---

<sup>167</sup> Aktiengesetz (AktG) vom 6. 9. 1965 (BGBl. I. S. 1089) .

<sup>168</sup> *Hefermehl*, in: Ernst Gelßer, Wolfgang Hefermehl, Ulrich Eckardt, und Bruno Kropff, Aktiengesetz, München 1973, § 93 Rn. 26; *Wiesener*, Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts Band 4 Aktiengesellschaft, 3. Aufl., 2007, § 22 Rn. 15; *Mertens/ Cahn*, Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, 3. Aufl., 2010, § 77 Rn. 20; このほか、本款の内容については、船津浩司『『グループ経営』の義務と責任』(商事法務、2010年) 218~219頁参照。

<sup>169</sup> *Kort*, Aktiengesetz Grosskommentar, 4. Aufl., 2003, § 77 Rn. 37; *Mertens/ Cahn*, a. a. O. (Fn. 168) , § 77 Rn. 22.

<sup>170</sup> *Klaus-Peter Martens*, Der Grundsatz gemeinsamer Vorstandsverantwortung, Festschrift Für Hans-Joachim Fleck, Berlin 1988, 191, S. 196.

<sup>171</sup> *Martens*, a. a. O. (Fn. 170) , S. 197.

<sup>172</sup> *Martens*, a. a. O. (Fn. 170) , S. 197.

<sup>173</sup> *Martens*, a. a. O. (Fn. 170) , S. 197 Fn. 14.

<sup>174</sup> *Kort*, a. a. O. (Fn. 169) , § 77 Rn. 37.

<sup>175</sup> *Martens*, a. a. O. (Fn. 170) , S. 196; *Kort*, a. a. O. (Fn. 169) , § 77 Rn. 38; *Mertens/ Cahn*, a. a. O. (Fn. 168) , § 77 Rn. 22.

<sup>176</sup> *Heinrich Götz*, Die Überwachung der Aktiengesellschaften im Lichte jüngerer

## 第二款 監査役会

監査役会 (Aufsichtsrat) は取締役の選解任の権限をもち (株式法 84 条・87 条)、業務執行を監督しなければならない (同法 111 条 1 項)。

監査役会メンバーは、株主総会により選任される (同法 119 条 1 項 1 号)。石炭・鉄鋼共同決定法<sup>177</sup>により、石炭・鉄鋼業を営む企業の監査役会は、株主代表および従業員代表がそれぞれ 4 名、その他の代表<sup>178</sup>が 3 名という構成でなければならない (石炭・鉄鋼共同決定法 4 条 1 項 2 文)。石炭・鉄鋼業以外の業種を営む企業については、従業員数が 2,000 人超である場合、共同決定法<sup>179</sup>が適用され、従業員代表が監査役会メンバーの 2 分の 1 を占めなければならない (共同決定法 7 条 1 項)。従業員数が 500 人超 2,000 人以下の企業においては、3 分の 1 参加法<sup>180</sup>が適用され、監査役会メンバーの 3 分の 1 が従業員代表でなければならない (3 分の 1 参加法 4 条 1 項)。

監査役会は、定款の規定に基づき、監査役会メンバーの中から 1 名の監査役会議長 (Vorsitzende) を選任しなければならない (株式法 107 条 1 項)。監査役会議長は、議事を準備し、監査役会を招集・指揮する (同法 110 条 1 項 1 文)。共同決定制度をとる会社において、株主代表と従業員代表とで半数ずつ票が分かれデッド・ロックの状態に陥った場合には、監査役会議長に 2 票が与えられ、監査役会議長がその事項の決定権を有する (共同決定法 29 条 2 項・31 条 4 項)。また、監査役会議長は、取締役との連絡にあたる<sup>181</sup>。ドイツ・コーポレート・ガバナンス・コード<sup>182</sup> (以下「DCGK」という) は、監査役会議長が取締役 (とりわけ取締役議長) と定期的にコンタクトを取り、企業戦略・計画・業務の展開・リスクの状況・リスク管理・コンプライアンスについて助言を与えることを勧告する (DCGK5.2 第 4 文)。監査役会は、半年に 2 回開催されなければならない (株式法 110 条 3 項 1 文)。上場会社でない会社においては、監査役会は、監査役会を半年に 1 回開催するということを決議することができる (同項 2 文)。この決議は単純多数決により行われる<sup>183</sup>。

---

Unternehmensrisiken, AG 1995, 337, S. 338.

<sup>177</sup> Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer in den Aufsichtsräten und Vorständen der Unternehmen des Bergbaus und der Eisen und Stahl erzeugenden Industrie (MontanMitbestG) vom 21. 5. 1951 (BGBI. I. S. 347) .

<sup>178</sup> ここでいう「その他の代表」になることができない者については、石炭・鉄鋼共同決定法 4 条 2 項に定めがあり、現在または過去 1 年間において労働組合や使用者組織等の代表であった者 (同項 a)b)、当該企業において従業員または使用者として働く者 (同項 c)、当該企業に経済的に重要な利害関係を有する者 (同項 d)) が挙げられる。

<sup>179</sup> Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer (Mitbestimmungsgesetz – MitbestG) vom 4. 5. 1976 (BGBI. I. S. 1153) .

<sup>180</sup> Gesetz über die Drittelbeteiligung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat (Drittelbeteiligungsgesetz – DrittelbG) vom 18. 5. 2004 (BGBI. I. S. 974) .

<sup>181</sup> Hüffer, Aktiengesetz, 11. Aufl., 2014, § 107 Rn. 8.

<sup>182</sup> Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 5. 5. 2015.

<sup>183</sup> Hüffer, a. a. O. (Fn. 181) , § 110 Rn. 10.

監査役会は、その中に、各種専門の委員会を設置することができ（株式法 107 条 3 項 1 号）、上場会社についてはその設置が勧告される（DCGK5.3.1）。とりわけ、監査委員会と指名委員会の設置が勧告される（DCGK5.3.2、5.3.3）。監査委員会の職務としては、決算過程・内部監視システム・リスク管理システム・内部監査システムの実効性の監督、決算検査（とりわけ決算検査人の独立性と決算検査人により追加的に提供された給付）の監督、決算検査人への検査の委託、決算検査人による検査の重点の設定と決算検査人の報酬に関する取り決め、および、コンプライアンスが挙げられる（DCGK5.3.2 第 1 文）。監査委員会の議長は、計算原則と内部統制手続の適用に関し特別の知識と経験を備えていることが勧告される（DCGK5.3.2 第 2 文）。監査委員会の議長は、独立性を有し、直近の 2 年間にその会社の取締役役員であった者は監査委員会の議長にならないことが勧告される（DCGK5.3.2 第 3 文）。

指名委員会は、持分所有者（株主）の代表のみで構成され、監査役会による株主総会への選任提案について、監査役会に対し適切な候補者を指名することが勧告される（DCGK5.3.3）。

### 第三節 KontraG による早期警戒システム構築義務の明文化

1998 年の「企業領域における監視および透明性に関する法律（KontraG）」<sup>184</sup>により、株式法 91 条 2 項が新設された。同項は、「取締役は、会社の存続を脅かす展開を早期に識別できるようにするために、適切な措置を講じ、とりわけ、監督システムを設置しなければならない。」と定める。

ドイツにおいては、1990 年代前半にドイツを代表する大規模な上場会社の不祥事が頻発し<sup>185</sup>、これをうけて、株式会社の監督体制に対する疑問が高まった<sup>186</sup>。そうした状況の下で、会社の存続を脅かす展開を把握するためのシステムを構築することが株式会社の取締役の義務に含まれることが学説において主張されることとなる。このような動向を踏まえて、KontraG の制定を通じた立法的措置がとられるに至った。

本節においては、ドイツにおける企業不祥事を契機とした取締役の内部統制システム構築義務に関する議論を紹介するとともに、株式法 91 条 2 項が新設された理由を確認する。さらに、株式法 91 条 2 項が明確化した義務の内容および同項に違反した場合の法的効果を確認する。

---

<sup>184</sup> Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) vom 27. 4. 1998 (BGBl. I. S. 786) .

<sup>185</sup> 1990 年代に起こったドイツの大企業による不祥事の代表例として、1993 年 12 月にメタルゲゼルシャフト社 (Metallgesellschaft AG) の米国子会社が石油先物取引により巨額の損失を出したことが挙げられる。

<sup>186</sup> Götze, a. a. O. (Fn. 176) , S. 338f; Semler, Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft, 2. Aufl. 1996, S. 15f; Hommelhoff/Mattheus, Corporate Governance nach dem KonTraG, AG 1998, 249, S. 251.

## 第一款 学説における内部統制システム構築義務に関する議論

1990年代に企業不祥事が起きる以前から、会社において執行される職務を監視することが取締役の指揮義務（株式法76条）の重要な構成要素であることが主張されている<sup>187</sup>。この見解は、上級業務執行者に対する監視が、包括的で隙間なく効率的に機能するために、企業内部におけるシステムを組み立てることを、取締役全体に求める<sup>188</sup>。他方、取締役が業務執行者として自己の担当部門について監督する義務も主張されるが、この場合にいかなることをすることが要求されるかについての議論はあまりされてこなかったとされる<sup>189</sup>。

1990年代前半の企業不祥事をうけて、取締役の包括的な指揮義務は、その具体的内容として、会社の事業の全体的な動向を把握して制御し、損害が会社に生じないようにすることができるような監視システム（*Kontrollsystem*）の構築と運用について注意する義務を含むとの主張が展開された<sup>190</sup>。また、上記の上級業務執行者に対する監視のための具体策として、内部監査システム・内部統制システム（*Controlling*）を整備し、その機能を維持すること、および、監視の評価基準として事業計画を策定すること等が主張されることとなった<sup>191</sup>。さらに、取締役員が自己の担当部門について監督するために、自己の担当部門において、配下の管理職がそれぞれ直属の部下に対する監視責任を引き受ける階層的監視構造の存在を確保すること、および、配下の上級管理職を執行能力等に応じて注意深く選任し、監視に関する適切な指示をなすこと、さらに、当該上級管理職がその任務を注意深く遂行しているかどうかを監視することが求められるとする定式化がされた<sup>192</sup>。

以上のような監視・監督システムの構築は、取締役の指揮義務の重要な構成要素であるという理解から、それについての責任を社内の業務規程により下位の従業員等に委譲することはできないとされる<sup>193</sup>。取締役には、監視・監督システムの構築について、会社の規模、事業の規模、会社の活動、企業が競争に参加しているマーケットに応じて必要となる体制を整備することが求められるとされる<sup>194</sup>。

## 第二款 株式法91条2項新設の理由

1998年に制定されたKontraGにより、株式法91条2項が新設された。同項は、KontraGによって追加された商法典<sup>195</sup>317条4項、321条4項と次のような関連をもつ。すなわち、商法典317条は決算検査役による年次決算の検査の対象および範囲を定めるものであり、同条4項は「上場会社の場合は、さらに、検査の枠内において、取締役が株式法91条2項

<sup>187</sup> *Martens*, a. a. O. (Fn. 170), S. 195 ff.

<sup>188</sup> *Martens*, a. a. O. (Fn. 170), S. 197.

<sup>189</sup> 船津・前掲注(168) 220頁。

<sup>190</sup> *Semler*; a. a. O. (Fn. 186), S. 15f.

<sup>191</sup> *Götz*, a. a. O. (Fn. 176), S. 338.

<sup>192</sup> *Götz*, a. a. O. (Fn. 176), S. 338.

<sup>193</sup> *Götz*, a. a. O. (Fn. 176), S. 338f.

<sup>194</sup> *Götz*, a. a. O. (Fn. 176), S. 338f.

<sup>195</sup> *Handelsgesetzbuch vom 10.5.1897* (RGBl. S. 219) .



により義務づけられる措置を適切な形で講じたか、および、それにより設置されなければならない監督システムがその責務を果たしうるかが、評価されなければならない。」と定める。そして、商法典 321 条 4 項は、監査報告書に上記の評価結果を記載することを求める（同項 1 文）。会社内部の監督システムを改善するための措置が必要かについても記載することが求められる（同項 2 文）。KontraG は、商法典 317 条 4 項、321 条 4 項の追加によって、決算検査の範囲の拡張と監査報告書の記載内容の拡充をしたが、その基礎となる規定が株式法 91 条 2 項なのである<sup>196</sup>。

第一節で述べたような監視・監督システムの設置は、実務においてもすでに定着していたため<sup>197</sup>、株式法 91 条 2 項は、会社組織を整えることが取締役の一般的な指揮義務に含まれるということを強調し、適切なリスク管理および適切な内部監査について注意を払う義務を明確化するにすぎない<sup>198</sup>。また、KontraG の制定以前においても、決算検査役によるシステムの評価と評価結果の状況報告書への記載は多くの会社において行われていた<sup>199</sup>。ところが、実務における傾向はこのようなものであった一方、法律にはそれらに関する個別の規定がなかったことから、構築されたシステムおよびその評価の内容には会社ごとに差異があった<sup>200</sup>。

このような状況の下で、システムの構築について会社の状況に照らした判断に委ねるといふものから、およそ株式会社に対しては、取締役によるシステム構築と決算検査役によるその評価・監査報告書への記載を法律によって要求するというものへ、立法者の方針が転換することとなり、株式法 91 条 2 項が新設されることとなったようである<sup>201</sup>。

### 第三款 株式法 91 条 2 項による明確化の内容

株式法 91 条 2 項は、「取締役は、会社の存続を脅かす展開を早期に識別できるようにするために、適切な措置を講じ、とりわけ、監督システムを設置しなければならない。」と定める。本節においては、同項により明確化された義務の内容をその文言に沿って確認する。

まず、監督システムにより把握されるべき対象に関する「会社の存続を脅かす展開」について、「展開」とは、リスク状態そのものではなく、リスク状態に起こる変化であり、かつ、企業にとって不都合な変化のことを指すとされる<sup>202</sup>。そして、「存続を脅かす」とは、会社またはコンツェルンの財産状況、収益状況、財務状況に重大な影響を及ぼすという意味である<sup>203</sup>。倒産リスクの増大が問題となるとする、より限定的な理解も存在するが<sup>204</sup>、

<sup>196</sup> Regierungsbegründung, Bundestags-Drucksache 13/9712, S. 15 rechte Spalte.

<sup>197</sup> Hommelhoff/Mattheus, a. a. O. (Fn. 186), S.251.

<sup>198</sup> Regierungsbegründung, S. 15 rechte Spalte.

<sup>199</sup> Hommelhoff/Mattheus, a. a. O. (Fn. 186), S. 251.

<sup>200</sup> Hommelhoff/Mattheus, a. a. O. (Fn. 186), S. 251.

<sup>201</sup> vgl. Hommelhoff/Mattheus, a. a. O. (Fn. 186), S. 251.

<sup>202</sup> Hüffer, a. a. O. (Fn. 181), § 91 Rn. 6.

<sup>203</sup> Regierungsbegründung, a. a. O. (Fn. 196), S. 15 linke Spalte.

<sup>204</sup> Hüffer, a. a. O. (Fn. 181), § 91 Rn. 6 m. w. N.

こうした倒産法的な制限は、前述の立法趣旨（指揮義務の明確化）と対応しないとされる<sup>205</sup>。「会社の存続を脅かす展開」の例として、政府草案理由書は、リスクの高い取引・粉飾決算・法令違反を挙げる<sup>206</sup>。

同項が求める、監督システムの設置をはじめとした適切な措置は、上記の展開を「早期に識別」するものでなければならない。ここでいう「早期」とは、上記展開を取締役が識別した時点で、会社の存続を確保するための手段を講じるための時間的余裕が残されていることを指す<sup>207</sup>。

何が「適切な措置」であるかについては、取締役がその指揮裁量の枠内で、疑わしい不都合な展開および具体的な企業の特異性を考慮して決定するものとされる<sup>208</sup>。措置の適切さを肯定することができるのは、取締役が上記の展開を上記の時間的余裕をもって識別することができるかと期待される場合である<sup>209</sup>。このような適切な措置についての取締役の裁量と「とりわけ、監督システムを設置しなければならない」という文言との関係は、次のように説明される。すなわち、たしかに、一方では、どの措置が適切なのかについては取締役の裁量の範囲内にあり、取締役にとって同等に適切であると思われる複数の措置がある場合には、それらの中からひとつまたは複数の措置を選択する余地が認められる。しかし、他方で、監督システムの設置は強行的に求められる措置である<sup>210</sup>。

同項に基づく義務の具体的な範囲は、政府草案理由書によれば、そのときどきの企業の規模、事業領域、構造、資本市場を通じた資金調達の状況などに左右されるが<sup>211</sup>、決定的には、企業の規模に左右されるといわれる<sup>212</sup>。同項が要求する監督システムの内容として主に想定されるのは、業務執行についての権限および義務の所在を明確にすること、報告系統の確立、資料の整備であるといわれる<sup>213</sup>。

政府草案理由書においては、商法典 290 条の意味での親企業において、会社の存続を脅かす展開が子会社から始まる可能性がある限りで、監督義務・システム設置義務は、現に存在する会社法上の可能性の枠内で、コンツェルンにまで及ぶと理解されなければならないといわれる<sup>214</sup>。

---

<sup>205</sup> Hüffer, a. a. O. (Fn. 181), § 91 Rn. 6.

<sup>206</sup> Regierungsbegründung, a. a. O. (Fn. 196), S. 15 linke Spalte.

<sup>207</sup> Regierungsbegründung, a. a. O. (Fn. 196), S. 15 rechte Spalte.

<sup>208</sup> Hüffer, a. a. O. (Fn. 181), § 91 Rn. 7.

<sup>209</sup> Hüffer, a. a. O. (Fn. 181), § 91 Rn. 7.

<sup>210</sup> Kort, a. a. O. (Fn. 169), § 91 Rn. 48.

<sup>211</sup> Regierungsbegründung, a. a. O. (Fn. 196), S. 15 linke Spalte.

<sup>212</sup> Kort, a. a. O. (Fn. 169), § 91 Rn. 70.

<sup>213</sup> Hüffer, a. a. O. (Fn. 181), § 91 Rn. 8; Kort, a. a. O. (Fn. 169), § 91 Rn. 52.

<sup>214</sup> Regierungsbegründung, a. a. O. (Fn. 196), S. 15 rechte Spalte.

#### 第四款 株式法 91 条 2 項違反の法的効果

取締役が株式法 91 条 2 項の義務に違反した場合、取締役員は、同法 93 条 2 項 1 文により、共同債務者として、義務違反によって会社に生じた損害を賠償する義務を負う<sup>215</sup>。さらに、取締役員の解任についての重大な事由（株式法 84 条 3 項 1 文）および任用契約の即時の終了についての重大な事由（民法典<sup>216</sup>626 条 1 項）が存在しうる<sup>217</sup>。

また、取締役が明白な法律違反を犯したにもかかわらず、当該取締役の責任を解除する株主総会決議は、法律に違反し、したがって株式法 243 条 1 項により取り消すことができる<sup>218</sup>。取締役が株式法 91 条 2 項の早期警戒システム構築義務を果たさなかった場合には、取締役に明白な法律違反があったとされるから<sup>219</sup>、同項に違反した取締役の責任を解除する株主総会決議には取消事由が存在する。

なお、株式法 91 条 2 項は民法典 823 条 2 項の意味での保護法規ではないため<sup>220</sup>、同項が定める、不法行為に基づく損害賠償責任は、発生する余地がない。

そのほか、取締役が株式法 91 条 2 項に基づく義務に深刻かつ故意に違反した場合、背任罪（刑法典<sup>221</sup>266 条）の構成要件に該当する可能性がある<sup>222</sup>。

#### 第四節 早期警戒システム構築・維持義務違反が問題となった裁判例—ジーマス事件

株式法 91 条 2 項に基づく義務違反の有無が問題となった裁判例は、本節で紹介するジーマス事件<sup>223</sup>までは存在せず、ドイツの学説においては「従来不足していたのは、『机上の空論』的に考え出された義務内容についての実際的な試金石であった」と述べられる<sup>224</sup>。会社がその元取締役員の損害賠償責任を追及したジーマス事件は、内部統制システムの不備に基づく取締役の責任という問題についてのリーディング・ケースであり、実務上も学説上も大きな意義をもつものとされる<sup>225</sup>。

前記の通り、株式法 91 条 2 項に違反した取締役員は、同法 93 条 2 項 1 文により、共同債務者として、義務違反によって会社に生じた損害を賠償する義務を負う。会社は、株式

<sup>215</sup> *Mertens/Cahn*, a. a. O. (Fn. 168), § 91 Rn. 27.

<sup>216</sup> Bürgerliches Gesetzbuch (BGB) vom 18.8.1896 (RGBl S. 195).

<sup>217</sup> LG Berlin AG 2002, 682, 683f.; *Mertens/Cahn*, a. a. O. (Fn. 168), § 91, Rn. 27 m. w. N.

<sup>218</sup> BGH NJW 2003, 1032, 1033; BGH NZG 2005, 77, 78; LG München I NZG 2008, 319, 320; *Mertens/Cahn*, a. a. O. (Fn. 168), § 91 Rn. 28.

<sup>219</sup> LG München I NZG 2008, 319, 320; *Mertens/Cahn*, a. a. O. (Fn. 168), § 91 Rn. 28.

<sup>220</sup> *Mertens/Cahn*, a. a. O. (Fn. 168), § 91 Rn. 29 m. w. N.; *Hüffer*, a. a. O. (Fn. 181), § 91 Rn. 3.

<sup>221</sup> Strafgesetzbuch (StGB) vom 15. 5. 1871 (RGBl. S. 127).

<sup>222</sup> *Mertens/Cahn*, a. a. O. (Fn. 168), § 91 Rn. 29.

<sup>223</sup> LG München I, ZIP 2014, 570=BB 2014, 850=DB 2014, 766.

<sup>224</sup> *Fleischer*, Aktienrechtliche Compliance-Pflichten im Praxistest: Das Siemens/Neubürger-Urteil des LG München I, NZG 2014, 321.

<sup>225</sup> *Fleischer*, a. a. O. (Fn. 224), S. 322.

法 93 条 2 項 1 文に基づいて取締役の責任を追及する場合、損害の発生、損害額、および、義務違反と損害との因果関係に関して証明責任を負う<sup>226</sup>。もっとも、損害額の証明については、損害の算定のために十分な根拠を提供する事実を証明すれば足りる<sup>227</sup>。これに対して、訴えられた取締役員は、株式法 93 条 2 項 2 文により、義務違反がないことに関して証明責任を負う。

以下、ジーマンス事件の事案と判旨を紹介した後、同事件に対して分析を加える。そして、同事件に対する学説の反応を紹介する。

## 第一款 事案と判旨

[事案]

原告（ジーマンス株式会社。以下「S 社」という）は、約 400,000 人の従業員を雇い、産業、エネルギー、建築技術の分野で事業活動を展開し、フランクフルト証券取引所、および、2001 年 3 月以降はニューヨーク証券取引所に株式を上場する会社である。

被告は、1998 年 2 月から 2006 年 4 月まで、財務関連部門のひとつであるコーポレート・ファイナンス部門の部長であり、正規の取締役員および常務会（Zentralvorstand）のメンバーでもあった。同部門は、財務本部（手元資金または流動性のある資金の処分・投資、および財務リスクに対する保全を担当）および、財務報告部門および法務部門を含んでいた。くわえて、常務会における被告の担当として、S 金融サービスおよび S 不動産があった。

S 社の管理体制は次のようになっていた。すなわち、S 社の取締役全体（Gesamtvorstand）が、取締役業務規程 5 条 1 号により、株式法により定められた権利を有し義務を負っていた。取締役全体は、企業の戦略的方針を発展させ、その実施に注意し、さらに、業務規程 2 条 2 号により、適切なリスク管理およびリスクの監視について注意を払っていた。

法律および定款により取締役全体に割り当てられないその他の責務は、常務会が担っていた（業務規程 5 条 2 号）。常務会は、取締役の委員会であり、S 社の事業領域で行われる日常的な取引を監督する責務を担った。常務会には、取締役議長（Vorstandsvorsitzende）、財務関連部門の部長および人事部長のほかに、監査役会の同意を得て取締役により選ばれた他の取締役員も属していた。常務会メンバーには、それぞれ、業務規程 10 条 1 号により個別の事業領域（Geschäftsbereich）および一定の地理的領域の担当が割り当てられる一方、常務会のメンバーを兼ねていない取締役員は、S 社の中では取締役「代理」とも呼ばれていた。

管理部門（Zentralabteilung）は常務会自身によって運営され、または、常務会による監督に服していた。S 社の事業領域は、S 社の企業方針および業務方針の枠内で自立して行動するいわゆる事業部長（Bereichsvorstand）が指揮する独自の企業家的統一体であった。しかし、事業部長には株式法の意味での機関としての性質は認められず、事業部長は常務会による監督に服しており、業務規程 10 条 2 号により常務会に報告をしなければならなかった。

---

<sup>226</sup> BGHZ 152, 280 = NZG 2003, 81.

<sup>227</sup> BGHZ 152, 280 = NZG 2003, 81.

S 社においては、1980 年代から、情報・通信関係の事業部門が契約獲得のために国外に「不正口座」なる賄賂用の口座を保有し、2001 年から 2002 年まで、S 社からオーストリアに賄賂が支払われた。その後、当該口座に代わって、贈賄の隠ぺいのために架空のコンサルタント契約が締結されていた。

この賄賂用の口座について、被告は、2000 年 9 月 6 日付けの次のような書状から存在を知り得た。この書状は、元ナイジェリア独裁者である S の資金に関する、スイスの裁判所による法律上の共助要請についてのものであった。書状において挙げられた口座の関連のなかには、S 社の従業員が取締役の認識と承認なく S 社の帳簿外で運営し、前述の情報・通信関連部門が「有益な費用」の匿名での支払のためにかなり以前から利用してきた口座もあった。

2003 年晩夏に、同部門についての検査職務の枠内でミュンヘンの H 通りにある銀行口座からの大金の引き出しが判明し、被告はこれについての報告を受けている。

その後、被告は、法務部門による内部調査を始めた。この調査により、合計で 400 万ユーロの現金が H 通りの口座および D 銀行において引き出され、建築資金と称し、選抜された従業員によりナイジェリアへ提供されたということが突き止められた。このことは、2003 年 11 月 11 日付けのメモにより被告に知らされた。2003 年 11 月 18 日、S 社の法務部門は、コンプライアンス・システムの改革に関する提案を被告に伝えたが、取締役はこれに対応するための具体的な措置を講じなかった。

ミュンヘン地方裁判所一部は、2007 年 10 月 4 日、S 社に対し、2 億 100 万ユーロの過料 (Bußgeld) を科した (100 万ユーロの罰金 (Ahndung) 部分と 2 億ユーロの利益の吐き出し部分から成る)。2008 年 12 月 15 日、ミュンヘン第一検察局は、3 億 9,500 万ユーロの罰金の通知を S 社に出した (3 億 9,475 万ユーロは利益の吐き出しを、25 万ユーロは罰金を意味する)。コロンビア地区裁判所の 2008 年 12 月 12 日の量刑メモランダムにもとづき、S 社に対して、4 億 5,000 万米ドルの過料が科された。同じく 2008 年 12 月 12 日、SEC は 3 億 5,000 万米ドルの利益の吐き出しを言い渡した。このほかにも、S 社は、不正口座の解明のために、アメリカの弁護士事務所に対し、1,297 万ユーロの報酬を支払った。

S 社の監査役会議長は、書状において、監査役会が委託した調査の結果、在職の常務会メンバーは贈収賄を回避する義務に違反し、したがって S 社に対しそこから生じた損害を賠償する義務を負うと述べた。監査役会議長は、とりわけ、不備のあるコンプライアンス・システムの組織およびコンプライアンス規律に対する不十分な監督について指摘した。その後、2008 年 7 月 29 日の書状によって、監査役会議長は被告に対し、6 週間以内に自らの損害賠償義務を認め、損害の賠償についての提案をすることを求めた。

2008 年 9 月 30 日、S 社は、取締役の義務違反を理由とする問題について和解をもちかけ、同年 11 月 13 日の協議において、和解の目的として可能であるのは 400 万ユーロであるとした。S 社は 9 名の取締役員と和解をむすび、その和解は 2010 年 1 月 26 日の株主総会の承認をもって効力を生じた。被告はこの和解の提案に応じなかった。

このような経緯で、S社は、同社に設置されていたコンプライアンス・システムは、法令違反を阻止するには不十分であったとし、それを改善するための適切な措置を採らなかったことについて、被告に対し、株式法 93 条 2 項 1 文に基づき 1,500 万ユーロの損害賠償を求めた。これについて被告は、義務違反はないとして争った。裁判所は、次のように述べて、S社の請求を認めた。

#### 〔判旨〕

「被告は、93 条 1 項 1 文において定められているように、業務執行の際に、通常かつ誠実な業務指揮者の注意に違反したため、その理由により責任を負う。

(1) 取締役員は、外部関係において、法的主体としての企業に妥当するすべての規定を遵守しなければならない。…この適法性義務の枠内で、取締役員は、一方で、そもそも法律違反を命じてはならない。他方で、取締役員はまた、このような法律違反が行われないように企業を組織し監督することについて、注意を払わなければならない。この監督義務は、とりわけ株式法 91 条 2 項により、存続を脅かす展開（法律の規定の違反も含まれる）を早期に識別するのに適した監督システムを設置することにより、具体化される。このような組織義務は、取締役が対応する危機的状況において、損害の予防およびリスクの監視を意図したコンプライアンス・システムを設置した場合にのみ果たされ、当該義務がすでに株式法 91 条 2 項から直接導かれることができるのか、株式法 76 条 1 項、93 条 1 項の一般的な指揮義務から導かれることができるのかは、裁判上、重要ではない。その詳細な範囲について決定的であるのは、その場合、企業の種類、規模、組織、遵守しなければならない規定、地理的所在地、ならびに過去の疑わしい場合である<sup>228</sup>。」

「原告は、度重なる法律違反について被告が認識したにもかかわらず、違反の解明および調査、違反の中止、関係する従業員の処罰のための措置を何ら講じなかった、または、少なくとも十分な措置をとらなかったということを、十分に具体的に述べた。すなわち、ナイジェリアにおける…贈賄事件に関連して被告がとった措置は、実際の背景事情を調査から除外していたことを考慮すると、…意味がないままであったとのことである。また、…追加的な情報の入手によっても、…コンプライアンス構造のための新たな組織に関する提案によっても、『不正口座』の存在について指摘が繰り返されても、…被告は、コンプライアンス・システムの効率性向上に向けて何らの措置も講じなかったとされる。むしろ、被告は、…[疑いのかけられていた情報・通信部門]の従業員をかばい、監査役会の人事委員会に対して危険な状況を軽視するような、紛らわしい、または偽りの発言をしたとされる。

原告の陳述がとりわけ焦点を当てている、不十分なコンプライアンス・システムの設置およびその不十分な監督は、義務違反を意味する。したがって、原告は株式法 93 条の枠内での立証責任を果たした<sup>229</sup>。

---

<sup>228</sup> ZIP 2014, 570, 573.

<sup>229</sup> ZIP 2014, 570, 573.

(b) 被告の陳述は、義務違反がないことを証明するのに適切ではない。その場合、とりわけ、原告における贈賄を利用するためのシステムの構築が厳格な注意基準を満たさなければならないということを、考慮しなければならない。これは、とりわけ、原告が例えばナイジェリアのような、特に賄賂が行われやすいことに何ら疑いのない国において活動を展開していたという事情から生じる。同様に、2001年にむけて目指され実行されたニューヨーク証券取引所への上場により、とりわけ原告の正規の帳簿外にある口座も暴くことを目的として、よく考えられたコンプライアンス・システムが必要になった<sup>230</sup>。」

「(aa) 被告についても取締役についても、とりわけ、取締役のレベルで誰が中心的な責任を負わなければならないのかについての明確な規律を設ける義務を負っていたであろう。企業の規模、および過去において取締役に認識可能な形で実現した危機的状況をも考慮すると、コンプライアンス責任に関する明確な組織上の割り当てが不可欠である。…この点について、第三者とのすべてのコンサルタント契約に関する情報を取締役レベルで把握できるようにしたということが、被告の陳述からは推察されない。このような把握がされた場合には、給付が現実に行われたのか、行われたとしてどのような給付が行われたのか、または、架空の[コンサルタント]契約にかかわる問題であるのかについて検査することができただろうという理由で、これは、適切な措置として非常によいということが分かる<sup>231</sup>。

(bb) 同様に、コンプライアンス基準の監督を委託された者が、違反の責任をとるのに十分な権限を有することが目指されなければならない<sup>232</sup>。…

(cc) 被告が[問題の事業]領域の購買部長に対して指図権を有さなかったことを引き合いに出す限りで、このような事情は、まさに、取締役であれば適法性原則の遵守についての全体的責任の枠内で設置しなければならなかったであろう、機能しているコンプライアンス・システムが存在しなかったことを示す。…懲戒措置についての権限をともなう報告系統

(Berichtslinie) がなかったからこそ、取締役、したがって被告は介入しなければならず、対応する組織構造を設けなければならなかった<sup>233</sup>。

(dd) 機能しているコンプライアンス・システムの設置義務と同様に、その効率性の監督義務も、原告の取締役員としての被告に課される。同じ方法で、取締役および被告について、広範囲に、とくにナイジェリアにおけるMのメモからも知れ渡っていた個別の出来事またはEに関する経過について、継続的に情報を入手する義務があった。それゆえ、取締役および被告には、とりわけ、内部調査の結果はどのようなものであったか、人事上の責任はとられたのか、および特に、背後にある[不正な口座の]システムをなくすように努力されたのか、その努力はどのようになされたのかについて、定期的に知らされる (in Kenntnis setzen lassen) 義務があった。そうすることで、コンプライアンス・システムの適切さの監督は果たされうる。その点について立証の義務を負う被告の陳述からは、個別の経過について認識

<sup>230</sup> ZIP 2014, 570, 573.

<sup>231</sup> ZIP 2014, 570, 574.

<sup>232</sup> ZIP 2014, 570, 574.

<sup>233</sup> ZIP 2014, 570, 574.

した後、十分に行動がとられたということを推察することができない。…とりわけ、被告は、どのような種類および方法で、取締役が、個別の措置の実施を検査するものとしたのかについて述べていない。…賄賂の発生を疑わせる追加的な事情について認識した後の時間的な遅れこそが、やはり、被告における義務違反を意味する<sup>234</sup>。…

(ee)…効率的なコンプライアンス・システムの実施およびその有効性の監督についての不作為が被告の義務違反となるが、被告は、常務会または取締役の内部での責任分担を引き合いに出すことはできない。常務会および取締役のメンバーとして、法律違反を回避するために機能するシステムの設置は、被告の責務のうちの一つでもある。これは、特に、組み込まれたシステムが強行法規の違反を阻止するために適切であるかを検査しなければならない取締役の責務である。被告は、とりわけ、詳細な実行は事業部長の担当であったということを引き合いに出すことはできない。すなわち、いわゆる『事業部長』は株式法七六条以下の意味での取締役ではないため、株式法上の機関である『取締役』のこのような中心的責務を、取締役よりも下位に位置付けられる従業員に委譲することは、義務違反を意味する。同様に、被告は、取締役の同僚の権限を引き合いに出すことはできない。外国における贈賄案件に関連する、繰り返される法律違反の発生または少なくとも重大な容疑事実は、従来のシステムが十分ではなかったことを示す。その場合、すべての個々の取締役員、したがって被告の責務は、みずからの監督義務の枠内で、機能しているコンプライアンス・システムについて取締役のなかで決議することを目指すことである。いずれにせよ、このような監督義務を被告は果たさなかった<sup>235</sup>。

また、被告は、取締役が被告の異議に従わなかったことを引き合いに出すことはできない。たしかに、多数決で負けた取締役員であっても、取締役決議の落とし込みに誠実に協力しなければならない。しかし、このことは、取締役決議が法律に従わない場合には妥当しえない。コンプライアンス組織の改善のための措置の必要性は、取締役に知れ渡った措置を考慮すると、認識されなければならなかったもので、その間に取締役から発案されなければならなかった。被告のような取締役員によるコンプライアンス組織の改善についての提案を、取締役の同僚が実際に通さないようなことがあれば、被告は対応する異議を同僚に提出し、場合によっては、監査役会を介入させなければならない。被告がこのようなことを行ったということは認められない<sup>236</sup>。

---

<sup>234</sup> ZIP 2014, 570, 574.

<sup>235</sup> ZIP 2014, 570, 574.

<sup>236</sup> ZIP 2014, 570, 574.



(3)…被告は、『コンプライアンス』という概念が、問題の時期においてはまだ構築されていなかったということを引き合いに出すことができない。…『コンプライアンス』という概念は新しいものであるが、その背景にある根本思想、すなわち、取締役は会社および従業員が遵守しなければならない法的基準を実際に遵守しているかについて注意を払わなければならないという考えは、新しいものではない<sup>237</sup>。」

## 第二款 分析

本件は、約 40 万人の従業員を雇い、フランクフルト証券取引所およびニューヨーク証券取引所に株式を上場する会社（S 社）の取締役役員（経営の中心を担う委員会のメンバーでもあった）に対し、S 社が、会社のコンプライアンス・システムの不備についての責任を追及したケースである。

同社の経営は、主に常務会（Zentralvorstand）が担っており、そのメンバーは、財務関連部門の部長および人事部長などであった。常務会メンバーには事業区分および地理的区分に従って、それぞれに担当領域が割り当てられていた。被告は、1998 年から常務会メンバーであり、財務関連部門のうちのひとつにおいて部長を務めていた。

S 社においては、1980 年代から、情報・通信関係の事業部門が契約獲得のために国外に賄賂用の口座を保有し、2001 年から 2002 年まで、S 社から当該口座を通じてオーストリアに賄賂が支払われた。その後、当該口座に代わって、贈賄の隠ぺいのために架空のコンサルタント契約が締結されていた。裁判所の認定によると、S 社の取締役役員はこの口座の存在および同社のコンプライアンス体制の不備について繰り返し指摘されてきたにもかかわらず、問題の解明とコンプライアンス体制の改善のための十分な措置をとらなかったとされる。

賄賂の支払いに関して、S 社には、ドイツにおいて合計 5 億 9,600 万ユーロの罰金が科され、さらに、同社は、賄賂用の口座についてアメリカの弁護士事務所に調査を依頼し、1,297 万ユーロの報酬を支払った。

S 社の監査役会は、常務会メンバーに、彼らの義務違反により S 社に生じた損害の賠償を求め、その後、和解の提案をした。被告を除く常務会メンバーは、この和解提案に応じた。

判旨は、まず、一般論として、取締役役員が会社に適用される法律の規定を遵守する義務（適法性義務）を負うと述べた<sup>238</sup>。この適法性義務によって、取締役役員は、法律違反を命じてはならないし、他方で、従業員の適法性を監督するための組織を作らなければならないということになる<sup>239</sup>。そして、後者の監督義務（組織義務）を具体化したのが、株式法

---

<sup>237</sup> ZIP 2014, 570, 574.

<sup>238</sup> [判旨](1)。

<sup>239</sup> [判旨](1)。

91 条 2 項に定められる早期警戒システム構築義務であるとされた<sup>240</sup>。以下の検討も、第三節第三款にのべた、早期警戒システムの識別対象のうち、とりわけ法令違反を識別するための体制の具体的内容を問題としている。

この組織義務をどのように果たすべきかは、企業の規模、問題となった規定、法令違反の起こりやすい地域か否かによる<sup>241</sup>。本件においては、贈収賄の横行するナイジェリアで S 社が活動していたという事情が、被告に求められる注意の基準を厳格化し、被告の責任を肯定する方向に働いたものと考えられる。同様に、被告に求められる注意の基準を高めた事情として、裁判所はニューヨーク証券取引所への上場を挙げる<sup>242</sup>。

本件において、いつの時点における被告の不作为が被告の責任を肯定する決定的な要因となったのかは、判旨からは必ずしも明らかにならない。しかしながら、少なくとも 2003 年の晩夏の時点で、被告が、不正口座の存在について疑いをもつべき事情（S 社の口座からの大金の引き出し）を K の決算検査人から知らされたことは明らかであることからすると、同時点で適切な措置、すなわち既存のシステムの点検が行われるべきであったのだろう。

適切な時期に適切な措置がとられるためには、どのようなことが求められるのか。この点について、本件裁判所は、概ね、次の 3 点を求めたと考えられる。1 点目として、会社の中で誰がコンプライアンスの責任者であるのかを明確化することが求められる<sup>243</sup>。2 点目として、コンプライアンスの責任者への報告システムを確立し、責任者に適切な権限を付与することが求められる<sup>244</sup>。適切な権限としては、疑わしい部門の従業員に対する指図権（自らの管轄する業務ラインの下位の者であるか否かにかかわらず）、および、不正行為を行った従業員に対する懲戒措置についての権限が挙げられる<sup>245</sup>。以上の 2 点は、監督システムの設置にかかわるものであるが、さらに、3 点目として、システムが適切に作動しているかを監督するために、継続的な情報収集を行うことが求められる<sup>246</sup>。これは、判旨において「報告システム (Berichtslinie)」<sup>247</sup>、「知らされる (in Kenntnis setzen lassen)」<sup>248</sup>といった表現が使われていることからして、定期的に報告を求めれば足りるという趣旨であろう。システムの作動を疑うべき事情について報告をうけた場合には、しかるべき行動をとることも求められる<sup>249</sup>。

---

<sup>240</sup> [判旨](1)。

<sup>241</sup> [判旨](1)。

<sup>242</sup> [判旨](b)。

<sup>243</sup> [判旨](aa)。

<sup>244</sup> [判旨](bb)、(cc)。

<sup>245</sup> [判旨](cc)。

<sup>246</sup> [判旨](dd)。

<sup>247</sup> [判旨](cc)。

<sup>248</sup> [判旨](dd)。

<sup>249</sup> [判旨](dd)。

本件においては、有効な監督システムは設置されず、システムの作動についての監督もされなかったとされる<sup>250</sup>。具体的には、本件においては、コンプライアンスについての責任者を定めなかったため、当該責任者がコンサルタント契約をすべて把握することも、反対給付の存否について検査することもなかったが、これらの行動をとったならば、違法なコンサルタント契約について情報を得ることができ、当該契約に基づいて賄賂が支払われてきたことも判明したはずであると裁判所は述べる<sup>251</sup>。さらに、システムの作動を疑うべき事情について報告をうけた後の対応が遅れたことも、被告の義務違反を構成するとされる<sup>252</sup>。

### 第三款 学説の反応

本節では、ジーマンス事件に関連して発表されたバッハマン (Bachmann) のコメント<sup>253</sup>とフライシャー (Fleischer) の文献<sup>254</sup>を参考に、同事件に対する学説の評価、および組織義務に関する議論についての今後の動向を探りたい<sup>255</sup>。

#### 第一項 本判決に対する評価

まず、ジーマンス事件に対する批判として、バッハマンは、裁判所が後知恵による審査を犯したと批判する。すなわち、「問題となった期間に手に入るコンメンタールには、コンプライアンスについて記述するものではなく、ましてや、『正しい』コンプライアンス組織とはどのようなものかという記述があったはずがない。会社法上、コンプライアンスの議論は、2003年のフライシャーの論文およびシュナイダー (Schneider) の論文から始まり、ドイツ・コーポレート・ガバナンス・コードは2007年に初めて『コンプライアンス』に言及し、その後から、コンプライアンスについての議論が急増した。…こうした時期的な展開は偶然のものではなく、まさにジーマンスの出来事が、コンプライアンスの問題についての意識を高めたことから説明がつく。このような、潜在的義務を活発化させるきっかけとなった出来事を、その後に発展した基準で判断することは許されるか。裁判所はこれを、『コンプライアンス』という概念という理由をもって肯定するが、その背後にある根本思想は新しいものである。実際、根本思想すなわち法に従った企業組織に注意するという考えは、以前からすでに存在した。しかし、本件において問題となった、綿密に練られたコンプライアンス・システムは、5年ほど前までに示された法解釈によれば、せいぜい規制分

---

<sup>250</sup> [判旨](ff)。

<sup>251</sup> [判旨](aa)。

<sup>252</sup> [判旨](dd)。

<sup>253</sup> *Bachmann*, ZIP 2014, 579.

<sup>254</sup> *Fleischer*, a. a. O. (Fn. 224), S. 321.

<sup>255</sup> なお、ここで紹介するもの以外にも興味深い論点を示されているが(立証責任の転換、割合的因果関係、損害の額など)、ここでは省略する。

野（銀行、保険など）においてもとめられ、その分野においてのみ責任を負わされたものである」とされる<sup>256</sup>。

この点についてフライシャーは反対の立場をとる。すなわち、「コンプライアンスという概念は、近年ようやく説得力を増してきたものの、その背後にある、法律上の規定を遵守することに注意を払う取締役の義務は、以前からずっと株式法上の規律としてあった。

DGCK4.1.2 が 2007 年半ばに初めてコンプライアンス概念を導入したことも、コードは宣言的意義を有するのみであるというのが一般的見解であることからすれば、上記[以前からずっと株式法上の義務であったということ]と矛盾するわけではない。2003 年には 2 つの雑誌論文がコンプライアンス責任をテーマとして扱い、その後、この分野は多くの論文において取り扱われ、深められた。したがって、本件においても、被告にコンプライアンス義務についての認識可能性が不足していたということはない」と述べるのである<sup>257</sup>。

また、第二の批判として、バッハマンは、裁判所が被告に対して組織についての裁量を全く認めなかったと述べる。すなわち、「取締役がコンプライアンス・システムを構築するか否かについては裁量が認められないが、どのような内容のコンプライアンスを構築するかについては取締役に裁量が認められるのではないかという点で、文献は一致している。…たしかに、裁量の余地は、危機的状況においては狭くなると指摘される<sup>258</sup>。しかしこれは、本件において裁判所が採用したように裁量を全く無くすことを正当化しない。」とされる<sup>259</sup>。

この点についてフライシャーは、必ずしも明確な賛否を述べていないものの、すでに定着した判決<sup>260</sup>を引き合いに出して、本判決がそれに依拠していると述べていることから<sup>261</sup>、本判決に対して少なくとも批判的立場には立たないことが読み取れる。

## 第二項 コンプライアンス準則

以上のようなジューメンス事件に対する批判のほかに、フライシャーが、本判決は事例判決にとどまらない、株式法におけるコンプライアンス準則を示したとする点<sup>262</sup>が注目される。すなわち、フライシャーは、次の 3 つの義務を挙げる。第一に、コンプライアンス・システムの設置義務および具体的形成の義務である。この義務によって、「取締役は、しかるべき危機的状況において、企業に特有のリスク分析に基づいてコンプライアンスガイドラインを作成し（あるいは、作成させ）、周知しなければならない。このような規律活動には、法遵守のための企業指揮に関する明確な公言を含まなければならない、すべての企業メ

<sup>256</sup> *Bachmann*, a. a. O. (Fn. 253), S. 581.

<sup>257</sup> *Fleischer*, a. a. O. (Fn. 224), S. 323.

<sup>258</sup> Vgl. nur *Hauschka*, in: *Hauschka*, *Corporate Compliance*, 2. Aufl., 2010, § 1 Rz. 23.

<sup>259</sup> *Bachmann*, a. a. O. (Fn. 253), S. 580.

<sup>260</sup> OLG Bremen, GmbHR 1964, 8; OLG Koblenz, GmbHR 1991, 416; OLG Jena, NZG 2010, 226.

<sup>261</sup> *Fleischer*, a. a. O. (Fn. 224), S. 324.

<sup>262</sup> *Fleischer*, a. a. O. (Fn. 224), S. 326.

ンバーに対し、コンプライアンスに特有の準則を遵守するよう指示されなければならない。これは、もちろん、机上の空論に終わらせてはならず、企業実務において実践されなければならない。この前提となるのは、明白な責任の割り当てと適切な資源配分を含む、機能している組織構造である。そのほかに、取締役は、コンプライアンスについて、定期的報告、および何らかの原因に関連した報告をうけることについて注意を払わなければならない」とされる。

第二の義務は、疑いを生じさせる事情および違反が明らかになった場合の行為義務である。これにより、「規律違反についての疑いを生じさせる事情がある場合には、取締役は、遅滞なく介入し、企業内部の調査を指示しなければならない。そのようにしてのみ、万一の場合の監督の欠陥を探し出させ、以後回避させるのであるから、取締役は、事の真相にたどり着かなければならない。それに対して、解明手段に関して、取締役にはある程度の裁量の余地が与えられる。義務に従った裁量により、法務部または内部監査による手助けを求めることができるが、外部専門家に助言を求めることもできる」とされる。

第三の義務は、システム検査義務および整備義務である。これによると、「取締役には、定期的な、および何らかの原因に関連した、システム検査義務と整備の義務が課される。一般的な見解によれば、コンプライアンス義務は、コンプライアンス組織の一度きりの設置に尽きるものではなく、継続的な順応、持続的発展、監督、監視を要求する」とされる。

### 第三項 金融監督法上のコンプライアンス準則の影響

さらに、フライシャーは、銀行や証券会社に適用される監督法上のコンプライアンス準則が株式法に及ぼす影響について指摘する。すなわち、「通説によれば、金融サービス機関に適用される監督法上の準則を、一律に株式会社に転用することはできない。しかしこれは、個別の場合において監督法上のコンプライアンス基準を考慮することとは矛盾しない」と述べ、その根拠を「株式法上のコンプライアンスと監督法上のコンプライアンスは、出発点は異なるがその根本思想、すなわち、ふさわしい体制整備義務によって、規律違反から生じる不利益および損害から企業を守るべきである、という点において共通する」ことに求める<sup>263</sup>。

フライシャーは、監督法上のコンプライアンス準則として、主として銀行に適用される信用制度法<sup>264</sup>、および、有価証券取引法<sup>265</sup>の規定を挙げる。信用制度法においては、規則適合的な業務組織の設置について、業務指揮者が責任を負うとされる（同法 25a 条 1 項 2 文）。同項にいう規則適合的な業務組織の内容として、内部監視システム（同項 3 文 3 号）や、コンプライアンス機能への適切な人員配置および技術配分（同文 4 号）が挙げられる。

<sup>263</sup> *Fleischer*, a. a. O. (Fn. 224), S. 325.

<sup>264</sup> Gesetz über das Kreditwesen (Kreditwesengesetz – KWG) vom 10. 7. 1961 (BGBl. I. S. 881) .

<sup>265</sup> Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz – WpHG) vom 26. 7. 1994 (BGBl. I. S. 1749) .

以上の事項に加えて、証券会社の業務指揮者および監査役会などの監督機関には、コンプライアンスに関して定期的な報告を受けることが求められる（有価証券取引法 33 条 1 項 2 文 5 号）。フライシャーは、前節で述べた本件裁判所の判示内容が、これらの監督法上の規定の影響をうけたものであると述べる<sup>266</sup>。

## 第五節 小括

本章では、ドイツにおける早期警戒システムに関する判例・学説の近年の動向を紹介・分析した。

第二節ではドイツの株式会社における監視・監督体制を概観し、第三節においては *KontraG* により追加された株式法 91 条 2 項の内容を確認した。つづく第四節では、早期警戒システム構築義務違反に基づく取締役の責任が問われたジーマンス事件を取り上げ、そこで示された義務内容の定式化を確認し、それに対する学説の評価を紹介した。

ドイツにおいて、取締役による整備が株式法上明確に求められる体制は、おもにリスクの大きい取引、粉飾決算、法令違反に関して、会社の財産、収益、財務に重大な影響を及ぼすリスク状態の変化を、早い段階で取締役に伝える体制である。

これらの体制のうちジーマンス事件において問題となったのは、法令違反に関する展開を識別するための体制であった。同事件においては、コンプライアンスについて責任を負う者を明らかにすること、コンプライアンスの責任者への報告システムを確立し、責任者に適切な権限を付与すること、システムが適切に作動しているかを監督するために、継続的な情報収集を行うことが求められたと考えられる。

同事件に対する評価は、バッハマンとフライシャーで異なっている。

第一に、コンプライアンス体制を構築する義務がそもそも存在していたのかという点で、バッハマンは、そのような義務が取締役に課されるという認識がないとするのに対して、フライシャーは、「コンプライアンス」という用語が普及したのは近年のことであるが、法令を遵守するための体制を構築する義務に関して学説でも議論は深まっていたとする。

第二に、コンプライアンス体制の内容に関する裁量を裁判所が認めなかったかという点で、バッハマンは、組織についての裁量が全く認められなかったと述べる。この点についてフライシャーは、必ずしも明確な賛否を述べていないものの、本判決に対して少なくとも否定的立場には立たないようである。

---

<sup>266</sup> *Fleischer*, a. a. O. (Fn. 224), S. 325.

## 第三編 検討課題の考察

### 第一章 外国法のまとめと本稿の結論

本編において、内部統制システムに不備がある場合の取締役の任務懈怠の判断基準について考察する。まずは、第一節で外国法のまとめを述べる。次に第二節で外国法との共通点と相違点について簡単に整理した後、本稿の結論を述べる。結論の妥当性については、第二章以下で論点ごとに章を分けて検討する。

#### 第一節 外国法の検討のまとめ

第二編における外国法の検討をまとめると次のようになる。

第二章のアメリカ法の検討から明らかになったことは、まず、ケアマーク事件によって示され、ストーン事件によってデラウェア州最高裁の見解として支持されたように、法令遵守体制構築義務違反とならないために求められる行動として重要なことは、レッド・フラッグがない場合においても法令遵守体制を構築することである。具体的には、法令遵守のための方針および手続を定めているか、その方針および手続を会社従業員に周知徹底するための研修を行っているか、これらの法令遵守活動が合理的か否かについて外部監査人の助言を受けているか、外部監査人の助言にしたがい、また、会社の法令遵守状況に応じて、適宜、方針・手続の改定を行っているかという点が、裁判所により審査された。

アメリカにおける「内部統制」の定義は、第四節の始めに述べた通り、広範な内容を含むものであるが、デラウェア州の判例で問題となった体制は、「関連法規の遵守」を目的とした体制であり、構成要素のうちとりわけ「統制活動」、「情報と伝達」、「監視活動」にあたるものであろう。会社レベルでの指針の策定、内部監査、従業員に対する研修は統制活動にあたり、取締役会における報告が情報と伝達にあたり、方針・手続の改定が監視活動にあたると思われる。

システムの細目をどのようなものにするかは、業務執行者の経営判断に任されるが、細目が従業員の違法行為を発見し防ぐために適切であるか否かについて、担当の取締役を定めて報告させる等、業務執行者によるシステム細目の決定について取締役会が監視できるようなシステムが存在することが求められるだろう。

そして、ストーン事件によれば、法令遵守体制を構築したとしても、取締役は、それが違法行為についての情報を適時に取締役会に提供するシステムであるかを監視し続けなければならない。法令遵守体制がうまく機能していないことを疑わせるような事情が明らかになった場合には、法令遵守体制によって取締役会に提供される情報に対する信頼は保護されず、体制に不備がないかを確認するための何らかの措置をとらなければ監視義務違反になる可能性がある。シティ・グループ事件は、取締役のビジネス・リスク管理体制構築義務を実質的に否定している。

第三章のドイツにおける早期警戒システムに関する判例・学説の分析から明らかになっ

たことは、まず、ドイツにおいて、取締役による整備が株式法上明確に求められる体制は、おもにリスクの大きい取引、粉飾決算、法令違反に関して、会社の財産、収益、財務に重大な影響を及ぼすリスク状態の変化を、早い段階で取締役に伝える体制である。

これらの体制のうちジーメンス事件において問題となったのは、法令違反に関する展開を識別するための体制であった。同事件においては、コンプライアンスについて責任を負う者を明らかにすること、コンプライアンスの責任者への報告システムを確立し、責任者に適切な権限を付与すること、システムが適切に作動しているかを監督するために、継続的な情報収集を行うことが求められたと考えられる。

同事件に対する評価は、バッハマンとフライシャーで異なっている。

第一に、コンプライアンス体制を構築する義務がそもそも存在していたのかという点で、バッハマンは、そのような義務が取締役に課されるという認識がないとするのに対して、フライシャーは、「コンプライアンス」という用語が普及したのは近年のことであるが、法令を遵守するための体制を構築する義務に関して学説でも議論は深まっていたとする。

第二に、コンプライアンス体制の内容に関する裁量を裁判所が認めなかったかという点で、バッハマンは、組織についての裁量が全く認められなかったと述べる。この点についてフライシャーは、必ずしも明確な賛否を述べていないものの、本判決に対して少なくとも否定的立場には立たないようである。

## 第二節 本稿の結論

アメリカ法における内部統制、ドイツ法における早期警戒システム、日本法における内部統制システムが指す体制の内容は、もちろん完全に一致するものではない。本稿では、そのような概念の重複関係について立ち入ることはしないが、少なくとも、次の共通点が認められると考える。

すなわち、いずれの国においても法令遵守体制を構成する何らかの仕組みを置くことが求められている点では共通する。さらに、いずれの国においても裁判例で争われるのは、主に法令遵守体制に不備があったか否かという点である。それについての判断においては、アメリカ法においてもドイツ法においても、法令違反に関する情報が取締役会（ドイツの場合は取締役）に報告されるような仕組みが特に重視され、当該仕組みにより違法行為の兆候を知った取締役会（取締役）の対応が義務に違反するものであったかを審査する点も類似する。また、デラウェア州法においてビジネス・リスクの管理体制構築義務が否定されたことについて、義務を否定すると考えることはわが国においては困難であるかもしれないが、その背景として語られる事情はわが国でも妥当するものであると考えられるため、一定程度は参考にしながら課題の検討を行いたい。

本稿の結論は次の通りである。まず、内部統制システムの不備が存在するか否か、および、内部統制システムの不備に関して取締役に任務懈怠が認められるか否かという 2 つの点は、異なる基準で判断されるべきであると考えられる。システムに不備があったかという側



面と取締役任に任務懈怠があったかという側面で考慮すべきことが異なるためである。

内部統制システムの不備が存在するか否かは、(1) 会社法 362 条 4 項 6 号、会社法施行規則 100 条 1 項各号・3 項各号が定める体制等について一通り整備されていたとはいえないという次元と、(2) (1) の次元の不備はないものの、会社の損失や従業員の違法行為を回避するための具体的仕組みが欠けているという次元に分けて判断されるべきである。どちらの次元の不備かによって、取締役会メンバー全員の任務懈怠であるかそうではないのかが変わると考えるからである。

(1) の次元に問題がある場合には、上記の体制についての決定という職務を怠ったことを理由に、取締役会設置会社においては取締役全員が任務を怠ったと考えるべきである。(1) の次元には問題がないものの (2) の次元に問題がある場合 (内部統制システムについて一通り整備されていたものの、ある具体的仕組みが欠けており、その結果、会社の損失あるいは従業員の違法行為を防ぐことができなかつた場合) には、(a) 違法行為が行われた部門を担当する取締役 (以下、「担当取締役」という)、(b) 当該部門の指揮系統の上位にある取締役、(c) 当該部門の指揮系統以外の取締役 (代表取締役を含む) にグループ分けをして、取締役に任務懈怠があったかを判断する。

(2) の次元に問題がある場合の (a) グループの取締役の任務懈怠は次のように判断する。まず、問題のシステムが損失危険管理体制であるか法令遵守体制であるかによって基準が変わる。問題のシステムが損失危険管理体制であれば、当該取締役の責任は経営判断原則により取締役の任務懈怠を判断するべきである。他方、問題のシステムが法令遵守体制であれば、システムに欠陥があることが当該取締役の任務懈怠となり、当該取締役が責任追及訴訟において無過失の証明に成功すれば損害賠償責任を免れると考えるべきである。

(b) グループの取締役は (a) グループの取締役に対する監督義務を負う。(b) グループの取締役の任務懈怠は、当該取締役に信頼の権利が認められるかにより判断されるべきである。すなわち、自らが監督義務を負う (a) グループの取締役の職務の執行に疑念を差し挟むべき特段の事情がない限り、(a) グループ取締役を信頼することができる。責任追及訴訟においては特段の事情についての立証責任を原告が負い、原告がその立証に成功しない限り (b) グループ取締役の任務懈怠は認められない。

(c) グループの取締役は (a) グループ取締役に対する監視義務を負うため、監視義務を果たしたかにより任務懈怠を判断するべきである。

以下では、次の論点について検討を行う。まず第二章において、内部統制システムに不備があるか否かという点についての判断と取締役に任務懈怠があるかという点についての判断を別個に行うべきか、および、(本稿は別個に行うべきと考えるため) その理由を検討する。第三章において、システムの不備について (1) の次元と (2) の次元を分けるべき理由、および、それぞれの次元における不備の有無をどのように判断するべきかを検討する。最後に第四章において、取締役の任務懈怠の有無の判断を上記のように行うべき理由を述べる。

## 第二章 システムの不備の判断基準と取締役の任務懈怠の判断基準の区別

本稿は結論として、まず、内部統制システムの不備が存在するか否か、および、内部統制システムの不備に関して取締役に任務懈怠が認められるか否かという 2 つの点は、異なる基準で判断されるべきであると考え。これは、システムに欠陥があったかという側面と取締役に任務懈怠があったかという側面で考慮すべきことが異なるからである<sup>267</sup>。

システムの不備については、それぞれの会社の事業や資金運用などの取引が直面するリスク、および、当該事業や取引を行う会社が採用する内部統制システムの一般的な水準が重要であり、それらについての調査を十分に行い、必要であれば専門家の意見も聞きながら自社のシステムについて検討を行ったかということが判断基準となるべきである<sup>268</sup>。もともと、会社法 362 条 4 項 6 号および会社法施行規則 100 条は、内部統制システムの内容として、①取締役および使用人の職務の執行が法令及び定款に適合することを確保するための体制（会社 362 条 4 項 6 号、会社則 100 条 1 項 4 号）、②取締役の職務の執行に係る情報の保存及び管理に関する体制（会社則 100 条 1 項 1 号）、③損失の危険の管理に関する規程その他の体制（同項 2 号）、④取締役の職務の執行が効率的に行われることを確保するための体制（同項 3 号）、⑤当該株式会社並びにその親会社及び子会社から成る企業集団における業務の適正を確保するための体制（同項 5 号）、⑥監査役の監査が実効的に行われることを確保するための体制（同条 3 項各号）についての決定義務を課し、規模の大きな会社ほど、通常はこれらの体制について決議していると思われる<sup>269</sup>。しかし、上記の体制すべてについて決議をしていない会社がある場合に、当該会社が内部統制システムを整備していないと断ずることは適切ではない<sup>270</sup>。内部統制システムの不備を考える際には、会社の業種や取引に一般的に妥当する内部統制システムの水準を基準に、自社におけるシステムの検討が十分に行われることが重要なのであり、このような意味で取締役に裁量が認められるべきであると考え。

これに対して、取締役に任務懈怠があるかを考えるということは、内部統制システムの不備を正すことが取締役の職務であるかを考えることであり、この際に重要なのは信頼の権利である。信頼の権利とは、他の取締役の業務執行に疑念を差し挟むべき特段の事情がない限り、当該取締役の業務執行に問題がないと信頼することができるという考え方である。この考え方に沿えば、内部統制システムに不備があると評価できるからといって、取締役が任務を怠ったことにはならない<sup>271</sup>。

---

<sup>267</sup> 野村・前掲注（45）100 頁も、各側面において論点が異なることから基準を分けるべきと主張する。

<sup>268</sup> なお、野村・前掲注（45）100 頁は、経営判断原則が問題となるのはシステムの不備の側面であると述べる一方、本稿は、それにとどまらず経営判断原則が取締役の任務懈怠の側面でも問題となるべきであると考え。

<sup>269</sup> 編集部「内部統制の実態〔上〕」商事法務 1870 号（2009 年）31 頁参照。

<sup>270</sup> 森本・前掲注（15）45 頁参照。

<sup>271</sup> 中村・前掲注（17）18 頁参照。

このように内部統制システムに不備があるかという問題とシステムの不備について取締役の任務懈怠が認められるかという問題は別物であるため、両者を判断するための基準も別でなければならないと考える。

### 第三章 システムの不備の判断基準

本稿の結論として、次に、システムの不備が存在するか否かは、(1) 会社法 362 条 4 項 6 号、会社法施行規則 100 条 1 項各号・3 項各号が定める体制等について一通り整備されていたとはいえないという次元と、(2) (1) の次元の不備はないものの、会社の損失や従業員の違法行為を回避するための具体的仕組みが欠けているという次元に分けて判断されるべきである。どちらの次元の不備かによって、(次章で述べるように) 取締役会メンバー全員の任務懈怠であるかそうではないのかが変わると考えるからである。

(1) の次元の不備があるかを判断するためには、それぞれの会社の事業や資金運用などの取引が直面するリスク、および、当該事業や取引を行う会社が採用する内部統制システムの一般的な水準についての調査が十分され、必要な体制について取締役会において適宜、検討されたこと、それに基づき決定された内容に不合理な点がないかが基準となるだろう。このような基準により、調査・検討が十分であり、不合理な内容でなければ、(1) の次元における不備はないと考える。このような意味で、基本的には、取締役に裁量が認められると考える。これは、第一編に述べる検討課題の第一項および第三項に対応する。

ケアマーク事件においては、適切な内部統制システムを設計するための取締役会による誠実な判断が強調されたが、わが国においても、取締役会における大綱の整備に関しては、判断過程に重きを置き、取締役が責任リスクを過大に評価し内部統制システムの構築に過剰な労力を注ぐことを避けるべきであると考ええる。

もともと、検討課題第二項に対応することであるが、法令遵守体制と損失危険管理体制とでは、取締役会における決定を尊重するべき度合が異なると考えられる。すなわち、法令遵守体制の内容については、上記の基準でいう調査・検討にはより高い慎重さが求められ、また内容の審査も厳しくなるものと思われる。法令遵守体制についても広い裁量を認めるべきではないのかという点に関しては、ドイツにおいてバッハマンとフライシャーの見解が対立するところではあった。本稿は、フライシャーの立場を支持している。

フライシャーは、コーポレート・ガバナンス・コードや学説における議論の深化を理由に、法令遵守体制の構築・運用義務を肯定し、ジューメンス事件における裁判所の判断についても後知恵による判断であるとの批判を行わない。わが国の裁判例や学説においても、法令遵守体制についての議論がされるようになったのは最近のことではなく、それが備えるべき具体的な仕組みについても議論が深まっている。たとえば、法令遵守体制構築義務の履行の前提としては古くから以下のことが一般的に要求されるといわれてきた。すなわち、業務を担当する取締役および従業員がその業務に関連して遵守すべき法令の内容を熟知していること、業務の執行が適切に記録され、その内容が他者により検査される体

制になっており、かつ現実に検査が行われていること、業務執行に当たり法令に違反した取締役および従業員に対して適切な懲戒処分がなされるものとされており、かつ現実に処分が行われていることである<sup>272</sup>。こうした前提を踏まえて、取締役会には、業務を担当する取締役および従業員に対し、遵守すべき法令の内容や法令遵守についての会社の方針を周知徹底するための研修を行うこと、業務執行に関する実効的な内部牽制とその検証のための内部監査の仕組みを確保すること、必要に応じて外部の専門家を利用すること、取締役会または監査役会に対する報告系統の確立が求められるとされている<sup>273</sup>。

さらに、たとえば金融機関については、経営判断事項に関する裁量といっても、コンプライアンス体制整備の状況が金融検査の対象になり、それが不備な場合は銀行法 26 条に基づいて改善計画の提出命令や業務停止命令が出されることから明らかなように、それには法律上制限が設けられている。これは金融機関以外についても、程度の差はあれ妥当することであろう<sup>274</sup>。

上記の 2 点に鑑みれば、法令遵守体制の整備に際しては、取締役会における決定の時点ですでに、参照可能な準則や他社の事例、および自社の経験が豊富にあると思われ、決定の当時においても調査・検討の慎重さを求め、内容が不合理であることを認めやすくすることで、後知恵による判断がなされる可能性は低いと考えられる。

これに対して、損失危険管理体制については取締役会の決定内容はより尊重されるべきであるとする。損失危険管理体制についての決定が法令上求められている点では、そもそもケアマーク基準の適用がないとするデラウェア州法とは状況が異なるが、経営の失敗によって生じた損害について責任を負うという不安なしに、リスクを伴う判断を下すことができるようにするために、取締役会における判断の正しさについて裁判所による実質的審査がされることは避けるべきであるという、シティ・グループ事件において示された考慮は、わが国においても妥当するところであろう。

どの程度の水準の損失危険管理体制を置くかは、会社がどのようなリスクをとるかの選択に大きく左右される。すなわち、事業の性質上、高いリスクにさらされることになったり、本業でなくともリスクの高い取引を行ったりする会社であれば、高い水準の損失危険管理体制を構築し、かつ、短い周期で体制を見直し、必要ならば改善していくことが求められるだろうし、損失危険管理体制にはそれほど注意を払わなくてもよい会社もある。こうした事情を踏まえると、損失危険管理体制の構築については、取締役会による判断を尊重するような基準を適用すべきであり、会社が直面するリスクの種類・性質等についての調査、検討と、それに基づく判断の過程・内容に関し、その当時の状況なども考慮して著しく不合理な点がないのであれば、内部統制システムに不備がないと考えるべきだろう<sup>275</sup>。

<sup>272</sup> 神崎・前掲注(43) 870～871頁。

<sup>273</sup> 弥永真生『コンメンタール会社法施行規則・電子公告規則』(商事法務、2007年) 574頁。

<sup>274</sup> 岩原・前掲注(15) 12頁。

<sup>275</sup> 内部統制の実態に関するアンケートによれば、損失危険管理についての定めを置いてい

ただし、損失危険管理体制に不備があることを疑わせるような事情を認識した場合には、体制に不備がないか調査をし、改善策についての審議が行われなければならない。そして、その調査が杜撰であった、または調査はなされたものの具体的な改善措置がとられなかった等という場合には、もはや取締役会の判断を尊重すべき理由はなく、損失危険管理体制の内容が適切であったか否かは、裁判所による実質的な審査に服すべきであると考え

る。

次に、(2)の次元の不備があるかを判断する際には、大和銀行株主代表訴訟事件において示されたような、相当因果関係の有無を基準とすべきであると考え。というのも、内部統制システムに何らかの欠陥があれば取締役の任務懈怠が肯定されると考えるのは、効率的・合理的な会社経営の観点から適切でないからである。このため、内部統制システムについて一通り整備されていてもなお、取締役に任務懈怠ありとするためには、あるケースで欠如していた具体的仕組みがあれば従業員の違法行為が回避できた、あるいは、事業・取引による損失が回避できたとまでいえることを要求すべきである<sup>276</sup>。このように因果関係を考慮する方法は、ジーマス事件においても示される。

他方で、この基準により内部統制システムの不備を判断することは、後知恵による判断を許す結果をもたらすと反論があり得る。この問題には、(2)の次元の不備が任務懈怠となる取締役を極めて限定的に解することで対応することができると考える。この点については次章で詳述する。

## 第四章 各取締役の任務懈怠の判断基準

前章で述べたように、内部統制システムの不備が存在するか否かは、(1)内部統制システムが一通り整備されていたとはいえないという次元と、(2)(1)の次元の不備はないものの、会社の損失や従業員の違法行為を回避するための具体的仕組みが欠けているという次元に分けて判断されるべきである。以下ではそれぞれの次元の不備について任務懈怠を認めるべき取締役の範囲を検討する。

### 第一節 内部統制システムの整備がされていない場合

(1)の次元に問題がある場合には、内部統制システムの整備という職務を怠ったことが、大会社である取締役会設置会社においては取締役全員の任務懈怠であると考えべきである。内部統制システムの整備が取締役会の専決事項である(会社362条4項6号)ということは、当該事項については取締役全員の協議により適切な意思決定がなされることが期待されているということであり<sup>277</sup>、かつ、会社法362条5項により決定義務が課されて

---

ない上場会社が、アンケートに回答した会社のうちの10%にも上った(編集部・前掲注(269)34頁)。

<sup>276</sup> もっとも、岩原・前掲注(15)12頁は、そのような立証をあまり厳密に要求すると、リスク管理体制に不備があるという立証はほとんど困難になる可能性があるとして指摘する。

<sup>277</sup> 江頭・前掲注(1)408頁。

いるから、内部統制システムについて整備することは取締役全員の職務であると考えてのが妥当である。そして、会社 366 条 1 項本文によれば取締役会の招集は各取締役がすることができ、同項但し書に基づいて、定款または取締役会決議により招集権者が定められている場合であっても、同条 3 項の要件を充たせば招集権者として定められていない取締役が取締役会を招集することができ、内部統制システムの整備について取締役会での決定を行うために必要な招集権もすべての取締役が有するのである。したがって、内部統制システムについて一通りの整備ができていない場合には、取締役全員の任務懈怠を認めるべきであろう。

(1) の次元における「内部統制システム」は、会社法 362 条 4 項 6 号、会社法施行規則 100 条に所定の体制か否かを問わず、当該会社の業務執行に必要と考えられる体制を広く含むと考えるのがよいと思われる。取締役会の招集通知においては会議の目的事項を特定する必要がなく、取締役会には、業務執行の必要上その時に審議・決議しなければならない議題が何でも付議されるのが当然である<sup>278</sup>。よって、会社法 362 条 4 項 6 号、会社法施行規則 100 条 1 項各号・3 項各号が定める体制に限らず、会社の業務執行のために必要とされる体制について、決議がない場合には取締役会メンバー全員が任務懈怠となると考えることで、議論を促すことが望ましいのではないだろうか。

もともと、内部統制システムを構成する仕組みは多種多様であり、組織のあり方、事務フロー、資産の管理方法、内部検査体制、人事ローテーション等数えればきりが無い。実務においては、こういった仕組み全体がひとつの議案として取締役会に上程されるわけではなく、それぞれの項目について個別に取締役会に上程されるといわれる<sup>279</sup>。上記の解釈はこのような実務を否定するものではない。

## 第二節 内部統制システムが一通り整備されている場合

### 第一款 監督責任、監視責任、執行責任の区分

(1) の次元には問題がないものの (2) の次元に問題がある場合、すなわち、内部統制システムについて一通り整備されていたものの、ある具体的仕組みが欠けており、その結果、会社の損失あるいは従業員の違法行為を防ぐことができなかつた場合には、(a) 損失を出した部門、あるいは違法行為が行われた部門を担当する取締役（以下、「担当取締役」という）、(b) 当該部門の指揮系統の上位にある取締役、(c) 当該部門の指揮系統以外の取締役（代表取締役を含む）にグループ分けをして、取締役に任務懈怠があったかを判断する。このように取締役に 3 つのグループに分けてそれぞれの取締役の任務懈怠の有無を検討することは、取締役の責任を、監督責任、監視責任および執行責任に区別する考え方を基礎とする<sup>280</sup>。

<sup>278</sup> 江頭・前掲注 (1) 414 頁。

<sup>279</sup> 中村・前掲注 (17) 16 頁。

<sup>280</sup> 『条解・会社法の研究 7』別冊商事法務 200 号 (1998 年) 157 頁以下参照。

このような区分は、以下に述べる通り、(b) グループや (c) グループについて義務の範囲を狭く解釈することにつながり、これが妥当ではないとの批判もあり得る。しかし、(b) グループの取締役について義務の範囲を限定しなければ、下位の者に職務を委任して業務の効率化を図ることが事実上不可能となり、規模の大きな会社の合理的な経営を確保するという観点から適切ではない。

さらに、本稿第三章で示した解釈は、すでに述べた通り、後知恵による判断の危険をはらんでおり、これに対処することが求められる。責任ルールが孕む問題（第一編第二章参照）への配慮も必要である。したがって、問題があった部門の業務に直接関わらない取締役については、特に責任リスクを適切に限定することのできる解釈が望ましい。

## 第二款 各グループの任務懈怠

### (1) (a) グループの取締役の任務懈怠

(a) グループの取締役の任務懈怠については、まず、問題のシステムが損失危険管理体制であるか法令遵守体制であるかによって基準が変わる。問題のシステムが損失危険管理体制であれば、当該取締役の責任は経営判断原則により取締役の任務懈怠を判断すべきである。この意味では、担当取締役による細目の決定についても裁量が認められると考える（検討課題第三項と対応）。そして、損失を生じさせた取引が会社の本業であれ、本業以外であれ、経営判断を尊重すべきことは変わらないと思われる。もっとも、当該取引が重要な財産の処分及び譲受け（会社 362 条 4 項 1 号）あるいは多額の借財（同項 2 号）にあたるにもかかわらず<sup>281</sup>取締役会決議を経なかった場合には、具体的法令違反があるため、経営判断原則の適用対象にはならない。

他方、問題のシステムが法令遵守体制であれば、システムに不備があることが当該取締役の任務懈怠となり、当該取締役が責任追及訴訟において無過失の証明に成功すれば損害賠償責任を免れると考えるべきである。このように解することで、(c) グループに属する業務執行取締役が自己の担当業務に専念することができる<sup>282</sup>。また、業務執行に関与しない取締役（常に (c) グループに属する）の責任リスクを抑えるためには、現実に責任を負う可能性がある者の存在が不可欠である。

もっとも、この場合、内部統制システムの不備が (a) グループ取締役の任務懈怠となる根拠が問題となる。これについては、たとえば、大和銀行株主代表訴訟事件の事案でいえば、残高証明書を直接入手しなくてもいいということが仮に検査要領に記載してあったとすると、担当取締役としては、検査要領については着任時あるいは検査実施時に目を通し、それが適切であるかどうかのチェックをすべき義務があるのに、それを怠ったという理論

---

<sup>281</sup> 学説はデリバティブ取引が多額の借財にあたり得るとの立場に立つが（江頭・前掲注（1）410 頁）、これを支持してヤクルト株主代表訴訟事件で問題となったデリバティブ取引が多額の借財にあたる可能性を指摘するものがある（木村・前掲注（40）131 頁）。

<sup>282</sup> 野村・前掲注（45）101 頁参照。

構成になるかと思われる。そうすると果たしてそれをしなかったことが過失とまでいえるか、ということになろう（検査部において従来から制定されていた検査要領が適切なものであると信頼したことの是非の問題となろう）。逆に検査要領に入手方法が特に記載してなかったとすると、その入手方法を決めたのは検査担当者であるから、担当取締役は何らかの事情で、そのような不適切な検査方法を担当者が採用したことを知り得たかということになる<sup>283</sup>。

そもそも会計監査並みの手続をとるべき義務があるかは疑問であり<sup>284</sup>、会計監査人とともに監査するときは原則として会計監査人の監査を信頼することができるというべきである<sup>285</sup>。よって、こういったケースにおける無過失の立証は、通常は成功すると思われる。そうすると本稿の解釈の利点は、担当取締役に現実に責任を課すことにあるというよりも、実際に業務にあっていた取締役に立証責任を負担させることで、原告株主の証明の負担を軽減することにあるといえる。

## (2) (b) グループの取締役の任務懈怠

(b) グループの取締役は、(a) グループの取締役に対する監督義務を負う。(b) グループの取締役の任務懈怠は、当該取締役に信頼の権利が認められるかにより判断されるべきである。すなわち、自らが監督義務を負う (a) グループの取締役の職務の執行に疑念を差し挟むべき特段の事情がない限り、(a) グループ取締役を信頼することができる<sup>286</sup>。

以上の解釈は、(b) グループの取締役に信頼の権利を認める一方で、(a) グループの取締役に信頼の権利を認めないことを意味する。しかし、(b) グループの取締役に信頼の権利を認める前提に立つとすれば、(a) グループに属する取締役にも信頼の権利を認めるべきであるといった反論があるかもしれない<sup>287</sup>。これは信頼の権利を認める者の範囲をどう画すべきかという問題にかかわり、内部統制システムに不備がある文脈に限らず、広く、信頼の権利が問題となる場面を念頭に置いた検討が必要になるかもしれない。

## (3) (c) グループの取締役の任務懈怠

(c) グループの取締役は (a) グループ取締役に対する監視義務を負うため、監視義務を果たしたかにより任務懈怠を判断するべきである。(c) グループの取締役の任務懈怠も、(b) グループの取締役と同様、当該取締役に信頼の権利が認められるかにより判断される

<sup>283</sup> 中村・前掲注 (17) 18 頁。

<sup>284</sup> 中村・前掲注 (17) 18 頁。

<sup>285</sup> 森本・前掲注 (15) 47 頁。

<sup>286</sup> 責任追及訴訟においては特段の事情についての立証責任を原告が負い、原告がその立証に成功しない限り (b) グループ取締役の任務懈怠は認められない。

<sup>287</sup> 伊藤・前掲注 (20) 103 頁は、大和銀行株主代表訴訟事件において現物確認を行わなかったことがニューヨーク支店長の任務懈怠とされた点に関して、信頼の権利を認める判決の立場を前提とすれば、ニューヨーク支店長についても、同様に本店検査部の担当者などを信頼する権利があるとする余地のあることを指摘する。



べきである。すなわち、(a) グループの取締役の職務の執行に疑念を差し挟むべき特段の事情がない限り、(a) グループ取締役を信頼することができる<sup>288</sup>。

この点については、取締役が取締役会上程事項以外の事項についても監視義務を負うとする最判昭和 48 年 5 月 22 日<sup>289</sup>（以下「最判昭和 48 年」という）のルールとの関係が問題になりうる。最判昭和 48 年の事案は、取締役会が開催されていない小規模な会社の取締役の第三者に対する責任に関するものである。取締役会が恒常的に開催されていないときは、取締役は取締役会上程事項か否かと関係なく監視義務を尽くし、必要な場合、取締役会の開催を求めなければならない。しかし、取締役会が定期的で開催され、取締役会において業務執行事項について一応適切に審議・報告されているときは、特段の事情がない限り取締役は取締役会上程事項について監視しておればよい。調査権限が認められていない取締役には、特段の事由のない限り取締役会の外部において積極的に監視機能を発揮することが期待されていないというべきである（取締役会において調査をなすことを提案すべき義務となろう）<sup>290</sup>。

ここで問題とされるべきはどのように行為すれば監視義務を尽くしたことになるかという監視義務の具体的内容である。第一に問題となるのは、取締役の職務執行ないし会社の業務に関する情報が取締役会に適切に提供され取締役会の監督機能が効果的に発揮されるシステムの構築である。とりわけ、取締役会において定期的にリスク管理体制の報告がなされるべきであり、これがなされないときは取締役が取締役会において適宜質問しなければならない<sup>291</sup>。

#### (4) 社外取締役の監視義務の具体的内容

(3) に述べた議論は、社外取締役（会社 2 条 15 号）に特に妥当すると考えられる<sup>292</sup>。

わが国の社外取締役に期待される行動は、社内のしがらみやその会社特有の価値観にとらわれない立場にあることを生かした、経営者への質問や、取締役会の雰囲気づくりにあるといわれる<sup>293</sup>。また、独立役員役割の説明としても、上場会社の取締役会などにおける業務執行に係る決定の局面等において、一般株主の利益への配慮がなされるよう、必要な意見を述べるなど、一般株主の利益保護を踏まえた行動をとることが期待されていると

---

<sup>288</sup> 責任追及訴訟においては特段の事情についての立証責任を原告が負い、原告がその立証に成功しない限り (b) グループ取締役の任務懈怠は認められない。

<sup>289</sup> 民集 27 卷 5 号 655 頁。

<sup>290</sup> 森本・前掲注 (15) 45 頁。中村・前掲注 (17) 17 頁、松本伸也「取締役の監視義務〔下〕一定義・射程・そして刑法との交錯―」商事法務 1972 号 (2012 年) 36 頁も参照。

<sup>291</sup> 森本・前掲注 (15) 45 頁。

<sup>292</sup> 中村・前掲注 (17) 17 頁参照（「非常勤の社外取締役は、取締役会を離れて、自ら会社内を回って内部牽制組織が維持されているかどうかを調査すべき職務は原則としてないというべきである。」）。

<sup>293</sup> 富永誠一『独立社外取締役』（商事法務、2009 年）65 頁以下。

される<sup>294</sup>。社外取締役は、とりわけ、取締役会における業務執行取締役に対する質問を通して、このような機能を果たしていくことが求められている<sup>295</sup>。

一方で、従業員出身ではないことから来る限界についても考慮しなければならない。社外取締役にもいろいろな経歴があるため一概にはいえないが、会社の事情に精通していないことが通常だろう。そして、社外取締役には他に本職があるだろうことから、社外取締役がその会社にいるのは基本的には取締役会が開催される時に限られる。

以上のような役割と限界を踏まえて、社外取締役の内部統制システム構築に関する監視義務の具体的義務を考えると、以下のようになるのではないだろうか。すなわち、まずは、社外取締役自身が、会社の業務執行についての質問ができるほどに十分な情報を取得できていることが重要である。したがって、自分の手元にある資料だけでは不十分だと考える場合には、報告を求めなければならない。つぎに、会社の損害につながりそうな情報が取締役会まで上がってきた場合には、それが違法行為であると事業上の損失であるとを問わず、取締役会の場で何かしらの措置がとられるよう働きかけなければならない。この点について、法令遵守の観点からは、質問をしたり調査を求めたりすることのみならず、疑いのある行為をやめるよう求めることまでを社外取締役の義務内容とすることには、実務上も抵抗はないようである。しかしながら、損失危険の管理という観点からは、ある行為をやめるよう求めることは難しいだろう<sup>296</sup>。損失危険の管理として社外取締役が行うべきことは、不明な点や懸念されるリスクについての質問であり、社外取締役による質問を通じて代表取締役等の十分な調査・検討を促す仕組みづくりに貢献すると考えるべきである。

---

<sup>294</sup> 東京証券取引所 上場制度整備懇談会『「上場制度整備の実行計画 2009（具体策の実施に向け検討を進める事項）」に関する審議のとりまとめ』（2010年3月31日）。

<sup>295</sup> 実際に独立社外取締役の地位にある者も、意見を述べるよりは、質問をすることによって、自身の役割を果たそうとしているようである（富永・前掲注（293）70頁以下）。

<sup>296</sup> 富永・前掲注（293）76頁。

## 第四編 結語

本編において、本稿の検討課題、素材およびそこから得た示唆、および本稿の結論を簡単に示し、本稿のまとめとしたい。

本稿は、業務分担と権限移譲が組織運営上当然の前提となっている一定規模以上の株式会社、とくに大会社である取締役会設置会社を念頭に置いて、このような会社の内部統制システムに不備がある場合の取締役の責任について考察するものであった。

大会社の取締役会は、取締役の職務の執行が法令・定款に適合することを確保するための体制その他会社の業務および当該会社・子会社から成る企業集団の業務の適正を確保するために必要なものとして法務省令（会社則 100 条）で定める体制に関する事項を決定することにより、その監督体制を整備しなければならない（会社 362 条 4 項 6 号・5 項）。この体制は「内部統制システム」と呼ばれ、内部統制システムの構築およびそれを実際に機能させること（内部統制システムの構築・運用）は取締役の善管注意義務の内容となり、内部統制システム構築・運用義務に違反した取締役は、任務懈怠責任を負う（会社 423 条 1 項）。

会社法 423 条 1 項は、取締役の会社に対する責任が発生する要件として任務懈怠、会社の損害、任務懈怠と損害の因果関係を定めるが、本稿は、このうちの任務懈怠を検討対象とした。検討方法として、アメリカ法およびドイツ法を対象とした比較法的考察を行った。

第一編において従来の裁判例および学説と本稿の検討課題の関係を示し、第二編では外国法の紹介および分析をおこなった。第二編第二章では、取締役の監視義務が具体化した義務としての内部統制システム構築義務について検討するために、ケアマーク基準をめぐる判例を取り上げた。第二編第二章における検討は次のようにまとめることができる。

まず、ケアマーク事件によって示され、ストーン事件によってデラウェア州最高裁の見解として支持されたように、法令遵守体制構築義務違反とならないために求められる行動として重要なことは、レッド・フラッグがない場合においても法令遵守体制を構築することである。具体的には、法令遵守のための方針および手続を定めているか、その方針および手続を会社従業員に周知徹底するための研修を行っているか、これらの法令遵守活動が合理的か否かについて外部監査人の助言を受けているか、外部監査人の助言にしたがい、また、会社の法令遵守状況に応じて、適宜、方針・手続の改定を行っているかという点が、裁判所により審査された。

システムの細目をどのようなものにするかは、業務執行者の経営判断に任されるが、細目が従業員の違法行為を発見し防ぐために適切であるか否かについて、担当の取締役を定めて報告させる等、業務執行者によるシステム細目の決定について取締役会が監視できるようなシステムが存在することが求められるだろう。

そして、ストーン事件によれば、法令遵守体制を構築したとしても、取締役は、それが違法行為についての情報を適時に取締役会に提供するシステムであるかを監視し続けなけ

ればならない。法令遵守体制がうまく機能していないことを疑わせるような事情が明らかになった場合には、法令遵守体制によって取締役会に提供される情報に対する信頼は保護されず、体制に不備がないかを確認するための何らかの措置をとらなければ監視義務違反になる可能性がある。シティ・グループ事件は、取締役のビジネス・リスク管理体制構築義務を実質的に否定した。

第二編第三章ではドイツにおける早期警戒システムに関する判例・学説の近年の動向を紹介した。第二節ではドイツの株式会社における監視・監督体制を確認し、第三節ではKontraGにより追加された株式法 91 条 2 項の内容を確認した。つづく第四節では、早期警戒システム構築義務違反に基づく取締役の責任が問われたジーメンス事件を取り上げ、ここで示された義務内容の定式化を確認し、それに対する学説の評価について検討・分析を行った。ジーメンス事件においては、コンプライアンスについて責任を負う者を明らかにすること、コンプライアンスの責任者への報告システムを確立し、責任者に適切な権限を付与すること、システムが適切に作動しているかを監督するために、継続的な情報収集を行うことが求められた。

以上の分析から示唆を探り、第三編においては、本稿の検討課題を考察した。

その概要は以下の通りである。すなわち、まず、内部統制システムの不備が存在するか否か、および、内部統制システムの不備に関して取締役に任務懈怠が認められるか否かという 2 つの点は、異なる基準で判断されるべきであると考えられる。システムに不備があったかという側面と取締役に任務懈怠があったかという側面で考慮すべきことが異なるためである。

内部統制システムの不備が存在するか否かは、(1) 会社法 362 条 4 項 6 号、会社法施行規則 100 条 1 項各号・3 項各号が定める体制等について一通り整備されていたとはいえないという次元と、(2) (1) の次元の不備はないものの、会社の損失や従業員の違法行為を回避するための具体的仕組みが欠けているという次元に分けて判断されるべきである。どちらの次元の不備かによって、取締役会メンバー全員の任務懈怠であるかそうではないかが変わると考えるからである。

(1) の次元に問題がある場合には、上記の体制についての決定という職務を怠ったことを理由に、取締役会設置会社においては取締役全員が任務を怠ったと考えるべきである。(1) の次元には問題がないものの (2) の次元に問題がある場合（内部統制システムについて一通り整備されていたものの、ある具体的仕組みが欠けており、その結果、会社の損失あるいは従業員の違法行為を防ぐことができなかった場合）には、(a) 違法行為が行われた部門を担当する取締役（以下、「担当取締役」という）、(b) 当該部門の指揮系統の上位にある取締役、(c) 当該部門の指揮系統以外の取締役（代表取締役を含む）にグループ分けをして、取締役に任務懈怠があったかを判断する。

(2) の次元に問題がある場合の (a) グループの取締役の任務懈怠は次のように判断する。まず、問題のシステムが損失危険管理体制であるか法令遵守体制であるかによって基

準が変わる。問題のシステムが損失危険管理体制であれば、当該取締役の責任は経営判断原則により取締役の任務懈怠を判断すべきである。他方、問題のシステムが法令遵守体制であれば、システムに欠陥があることが当該取締役の任務懈怠となり、当該取締役が責任追及訴訟において無過失の証明に成功すれば損害賠償責任を免れると考えるべきである。

(b) グループの取締役は (a) グループの取締役に対する監督義務を負う。(b) グループの取締役の任務懈怠は、当該取締役に信頼の権利が認められるかにより判断されるべきである。すなわち、自らが監督義務を負う (a) グループの取締役の職務の執行に疑念を差し挟むべき特段の事情がない限り、(a) グループ取締役を信頼することができる。責任追及訴訟においては特段の事情についての立証責任を原告が負い、原告がその立証に成功しない限り (b) グループ取締役の任務懈怠は認められない。

(c) グループの取締役は (a) グループ取締役に対する監視義務を負うため、監視義務を果たしたかにより任務懈怠を判断すべきである。

## 参考文献

### 【邦語文献】

#### 1. 著書

- ・神崎克郎『取締役制度論』（中央経済社、1981年）
- ・伊勢田道仁『取締役会制度の現代的課題』（大阪府立大学経済学部、1994年）
- ・『条解・会社法の研究7』別冊商事法務200号（1998年）
- ・弥永真生『コンメンタール会社法施行規則・電子公告規則』（商事法務、2007年）
- ・三浦良造訳者代表『リスクマネジメントの本質』（共立出版、2008年）
- ・富永誠一『独立社外取締役』（商事法務、2009年）
- ・船津浩司『「グループ経営」の義務と責任』（商事法務、2010年）
- ・江頭憲治郎『株式会社法〔第6版〕』（有斐閣、2015年）

#### 2. 論文

- ・神崎克郎「会社の法令遵守と取締役の責任」法曹時報34巻4号（1982年）1頁
- ・早川勝「会社法の規制緩和と会社内部の透明化—1996年ドイツ『株式法改正』参事官草案を中心として」同志社法学48巻6号（1997年）222頁
- ・山田純子「取締役の監視義務—アメリカ法を参考にして—」森本滋＝川濱昇＝前田雅弘編『企業の健全性確保と取締役の責任』（有斐閣、1997年）238頁
- ・川濱昇「取締役会の監督機能」森本滋＝川濱昇＝前田雅弘編『企業の健全性確保と取締役の責任』（有斐閣、1997年）3頁
- ・伊勢田道仁「会社の内部統制システムと取締役の監視義務」金沢法学42巻1号（1999年）55頁
- ・早川勝「1998年コントラック法における監査役監査と会計監査人監査制度の改正を中心として」奥島孝康先生還暦記念『比較会社法研究』（成文堂、1999年）317頁
- ・前田重行「ドイツにおける1998年の商法会計法改革」法政研究（静岡大学）5巻3＝4号（2001年）523頁
- ・神作裕之「委員会等設置会社における業務執行に対するコントロール」学習院大学法学会雑誌38巻1号（2002年）57頁
- ・吉原和志「取締役の経営判断と株主代表訴訟」小林秀之＝近藤光男編『新版 株主代表訴訟大系』（弘文堂、2002年）79～80頁
- ・太田洋＝佐藤丈文「米企業改革法とNYSE・NASDAQ新規則案の概要（上）」商事法務1639号（2002年）19頁
- ・田中亘「取締役の責任軽減・代表訴訟」ジュリスト1220号（2002年）32頁
- ・笠原武朗「監視・監督義務違反に基づく取締役の会社に対する責任について（1）（3）（4）」法政研究69巻4号（2003年）685頁、70巻2号（2003年）309頁、70巻3号（2003年）537頁

- ・野村修也「内部統制への企業の対応と責任」企業会計 58 巻 5 号 (2006 年) 98 頁
- ・編集部「内部統制の実態〔上〕」商事法務 1870 号 (2009 年) 31 頁
- ・松尾直彦＝太田洋「公開会社の役員報酬ガバナンスーグローバルな潮流と今後の展望」商事法務 1903 号 (2010 年) 20 頁
- ・南健悟「企業不祥事と取締役の民事責任 (1) ～ (5・完) : 法令遵守体制構築義務を中心に」北大法学論集 61 巻 3 号 (2010 年) 1 頁、61 巻 4 号 (2010 年) 53 頁、61 巻 5 号 (2011 年) 1 頁、61 巻 6 号 (2011 年) 99 頁、62 巻 4 号 (2011 年) 101 頁
- ・太田洋＝森本大介「日本取締役協会『独立取締役の選任基準モデル』の概要と意義」商事法務 1937 号(2011 年)15 頁
- ・太田洋＝松平定之「米国上場企業のコーポレート・ガバナンスに関する最新動向〔下〕」商事法務 1960 号(2012 年)51 頁
- ・飯田秀総「取締役の監視義務の損害賠償責任による動機付けの問題点」民商法雑誌 146 巻 1 号 (2012 年) 33 頁
- ・松本伸也「取締役の監視義務〔下〕一定義・射程・そして刑法との交錯」商事法務 1972 号 (2012 年) 36 頁
- ・酒井功「東証上場企業における取締役会と社外取締役の概況と今後の展望」商事法務 2080 号 (2015 年) 59 頁
- ・佐々木弾「ガバナンスの自律と他律ー中教審報告・学校教育法改正と会社法改正を事例に一」田中亘＝中林真幸編著『企業統治の法と経済』(有斐閣、2015 年) 103 頁
- ・行澤一人「事業リスクに対する取締役の監視義務ー内部統制システムにおける事業リスク管理体制とコンプライアンス (法令遵守) 体制を区別することの意義」上村達男ほか編『企業法の現代的課題 正井章彦先生古稀祝賀』(成文堂、2015 年) 535 頁

### 3. 判例、裁判例

- ・大阪地判平成 12 年 9 月 20 日判例時報 1721 号 3 頁
- ・大阪地判平成 14 年 2 月 19 日民集 59 巻 9 号 2445 頁
- ・東京地判平成 16 年 5 月 20 日判例時報 1871 号 125 頁
- ・大阪高判平成 18 年 6 月 9 日判例時報 1979 号 115 頁
- ・東京高判平成 20 年 5 月 21 日判例タイムズ 1281 号 274 頁

### 4. 判例評釈

- ・神崎克郎「判批」金融法務事情 1492 号 (1997 年) 78 頁
- ・中村直人「大和銀行事件判決と代表訴訟制度の在り方」ジュリスト 1191 号 (2000 年) 18 頁
- ・岩原紳作「大和銀行代表訴訟事件一審判決と代表訴訟制度改正問題〔上〕」商事法務 1576 号 (2000 年) 12～13 頁

- ・森本滋「判批」判例評論 508号（2001年）45頁（判例時報 1746号 207頁）
- ・近藤光男「判批」金融法務事情 1620号（2001年）77頁
- ・山田純子「判批」法学教室 246号（2001年）38頁
- ・伊藤靖史「判批」リマークス 2001年（下）103頁
- ・大杉謙一「判批」ジュリスト 1244号（2003年）289頁
- ・木村真生子「判批」ジュリスト 1336号（2007年）130頁

## 5. 資料

- ・東京証券取引所 上場制度整備懇談会『「上場制度整備の実行計画 2009（具体策の実施に向け検討を進める事項）」に関する審議のとりまとめ』（2010年3月31日）

### 【英語文献】

#### 1. 著書

- ・ ROBERT C. CLARK, CORPORATE LAW (1986)
- ・ MICHEL CROUHY ET AL., the ESSENTIALS OF RISK MANAGEMENT (2006)
- ・ AMERICAN BAR ASSOCIATION COMMITTEE ON CORPORATE LAWS, CORPORATE DIRECTOR' S GUIDEBOOK (5th ed. 2007)
- ・ MELVIN A. EISENBERG & JAMES D. COX, CORPORATIONS AND OTHER BUSINESS ORGANIZATIONS 336 (10th ed. 2011)
- ・ SPENCER STUART, 2011 SPENCER STUART BOARD INDEX 8 (2011)

#### 2. ケースブック

- ・ WILLIAM T. ALLEN ET AL., COMMENTARIES AND CASES ON THE LAW OF BUSINESS ORGANIZATION (4th ed. 2012)

#### 3. 論文

- ・ John C. Coffee, Jr., *Beyond the Shut-Eyed Sentry: Toward a Theoretical View of Corporate Misconduct and on Effective Legal Response*, 63 VA. L. REV. 1100, 1184 (1977)
- ・ William L. Cary, *Federalism and Corporate Law: Reflections Upon Delaware*, 83 YALE L. J. 663(1974)
- ・ Jeniffer G. Hill, *Deconstructing Sunbeam — Contemporary Issues in Corporate Governance*, 67 U. CIN. L. REV. 1099 (1999)
- ・ Lucian A. Bebchuk and Assaf Hamdani, *Vigorous Race or Leisurely Walk: Reconsidering the Competition Over Corporate Charters*, 112 Yale L. J. 553 (2002)
- ・ Kurt A. Desender, *The Influence of Board Composition on Enterprise Risk Management Implementation* 5 (October 1, 2007), available at



<http://ssrn.com/abstract=1025982>.

- Paul E. McGreal, *Corporate Compliance Survey*, 64 BUS. LAW. 253 (2008)
- Stephen M. Bainbridge, *Caremark and Enterprise Risk Management*, 11 (UCLA Law School working paper Mar. 2009)
- Korn/Ferry International, 34th Annual Board of Directors Study 10 (2010)
- Eric J. Pan, A Board's Duty to Monitor, 54 N.Y.L. SCH. L. REV. 717(2010)
- Eric J. Pan, *Rethinking the Board's Duty to Monitor: A Critical Assessment of Delaware Doctrine*, 38 FLA. ST. U. L. REV. 209 (2010)

#### 4. 判例

- Graham v. Allis-Chalmers Manufacturing Co., 188 A.2d 125 (Del. 1963)
- Selheimer v. Manganese Corp., 224 A.2d 634(Pa.1966)
- Francis v. United Jersey Bank, 432 A.2d 814 (N.J.1981)
- Mills Acquisition Co. v. Macmillan, Inc., 559 A.2d 1261 (Del. 1989)
- Campbell v. Watson, 50 A. 120 (N.J. Ch.1901)
- Briggs v. Spaulding, 141 U.S. 132, 11 S.Ct. 924, 35 L.Ed. 662
- *In re Caremark Int'l, Inc. Derivative Litigation*, 698 A.2d 959 (Del. Ch. 1996)
- Guttman v. Huang, 823 A.2d 492 (Del. Ch. 2003)
- Brehm v. Eisner, 906 A.2d 27 (Del. 2006)
- Stone v. Ritter, 911 A.2d 362 (Del. 2006)
- American International Group v. Greenberg, 965 A.2d 763 (Del. Ch. 2009)
- *In re Citigroup Inc. Shareholders Derivative Litigation*, 964 A.2d 106 (Del. Ch. 2009)

#### 【ドイツ語文献】

##### 1. 著書

- Ernst Gelßer, Wolfgang Hefermehl, Ulrich Eckardt, und Bruno Kropff, *Aktiengesetz*, München 1973
- Semler, *Leitung und Überwachung der Aktiengesellschaft*, 2. Aufl. 1996
- Wiesener, *Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts Band 4 Aktiengesellschaft*, 3. Aufl., 2007
- Hauschka, *Corporate Compliance*, 2. Aufl., 2010

##### 2. コメントール

- Kort, *Aktiengesetz Grosskommentar*, 4. Aufl., 2003
- Mertens/ Cahn, *Kölner Kommentar zum Aktiengesetz*, 3. Aufl., 2010
- Hüffer, *Aktiengesetz*, 11. Aufl., 2014

### **3. 論文**

- Klaus-Peter Martens, Der Grundsatz gemeinsamer Vorstandsverantwortung, Festschrift Für Hans-Joachim Fleck, Berlin 1988, 191
- Heinrich Götz, Die Überwachung der Aktiengesellschaften im Lichte jüngerer Unternehmensrisiken, AG 1995, 337
- Hommelhoff/Mattheus, Corporate Governance nach dem KonTraG, AG 1998
- Fleischer, Aktienrechtliche Compliance-Pflichten im Praxistest: Das Siemens/Neubürger-Urteil des LG München I, NZG 2014, 321.
- Bachmann, ZIP 2014, 579

### **4. 判例、裁判例**

- OLG Bremen, GmbHR 1964, 8
- OLG Koblenz, GmbHR 1991, 416
- LG Berlin AG 2002, 682
- BGH NJW 2003, 1032
- BGHZ 152, 280 = NZG 2003, 81
- BGH NZG 2005, 77
- LG München I, NZG 2008, 319
- OLG Jena, NZG 2010, 226
- LG München I, ZIP 2014, 570=BB 2014, 850=DB 2014, 766

### **5. 立法資料**

- Regierungsbegründung, Bundestags-Drucksache 13/9712