

会社法改正に関する文献解題「取締役及び取締役会」(下)

九州大学産業法研究会

蓮井, 良憲

横田, 正雄

国友, 順市

他

<https://doi.org/10.15017/1747>

出版情報 : 法政研究. 44 (3), pp.152-160, 1978-01-28. 九州大学法政学会
バージョン :
権利関係 :

会社法改正に関する文献解題

「取締役及び取締役会」(下)

九州大学産業法研究会

六 取締役の責任 取締役及び取締役会の改善策の第五は、取締役の責任について問うている。そこで、まず取締役の第三者に対する責任、ついで会社に対する責任について検討する。

一 取締役の第三者に対する責任

商法二六六条ノ三の規定は、昭和二五年改正前の商法二六六条二項が法令・定款違反の行為をなした取締役に、第三者に対しても賠償責任を課していたものを、二五年改正法により、二つの責任を分離し現在の形に改めたものである。この規定の変更につき、龍田教授は、「現行法下の判例が、会社に対する任務懈怠を厳格に要求することなく対外的責任を認めるのは、規定の構成が変化したことに影響されている」と指摘されている(注釈会社法(4)四七六頁)。なお、昭和二五年改正法の前後で、責任の軽重を比較するものとしては、田中誠二・会社法詳論上巻四九四頁を参照されたい。

商法二六六条ノ三の規定は、取締役の違法な職務執行行為の結果第三者が損害を受けた場合に、取締役個人がその第三者に

対してその損害賠償責任を負うことを定める。しかし、この規定に関し、裁判所は問題意識に欠け、漫然と事件を処理しているとの批判があり、他方、学説は問題意識過剰で混沌の一語に尽きるともいわれている(龍田・前掲書四七五頁)。

学説の紛糾は、この規定につき、多数説が第三者保護の規定とみるのに対し、少数説は、取締役の責任を軽減してその保護を図った規定と解していることから生じる。そのことから、(1)「悪意・重過失」とは、会社に対する任務懈怠について要するのか、あるいは第三者に対する加害行為について要するのか、(2)賠償すべき「損害」は、取締役の違法行為により会社が損害を蒙った結果第三者につき生じた損害(間接損害)に限るのか、あるいは取締役の違法行為により直接第三者に生じた損害(直接損害)に限るのか、それともその双方を含むのか、(3)取締役の民法上の不法行為責任との競合を認めるのか、それともこの規定によりその不法行為に関する規定の適用は排除されるのか、等の点についても、学説は岐れている(竹内昭夫・判例商法I三〇三頁(昭和五一年))。

これに対し、最高裁は、昭和四四年一月二六日大法廷判決(民集二三卷一一号二一五〇頁)において、この規定は、第三者保護の規定であり、会社に対する任務懈怠について悪意・重過失ある取締役は、直接損害・間接損害の両者につき、第三者に対し賠償義務を負い、さらに、第三者に対する加害について故意・過失のある取締役は、この規定とは別に民法七〇九条に

よる責任をも負う旨を判示するに至った。その後の判例は、ほとんどこの大法廷判決と同じ解釈をとっている。なお、反対意見としては、松田二郎「取締役の第三者に対する責任」商法二六六条ノ三第一項前段の意義―私の少数意見三九頁以下(昭和四六年)を参照されたい。

本条に関する学説の対立については、龍田・前掲書四七五頁以下、塩田親文Ⅱ吉川義春「取締役の第三者に対する責任」総合判例研究叢書商法(Ⅱ)一四八頁以下(昭和四三年)、佐藤庸「取締役の第三者に対する責任について」取締役責任論一八八頁以下(昭和四七年)、田中誠二「取締役の対第三者責任の性質とその実益」商事法務七二二号(昭和五一年)、等に詳しい。

本条は、判例によってかなり広範囲に適用され、一般条項化しているため、法改正に際しては、この二六六条ノ三の法的性質、要件、効果等を明確にし、多様な学説の対立を解消し、統一的な解釈基準を確立することが必要であろう。また、取締役の第三者に対する責任について、同条のような一般的な規定ではなく、ある程度類型化した違法行為の形態に応じた具体的な規定を設けることも考えられる(前田・「会社法改正事項に関する文献解題」商事法務七一二号一九頁)。この点に関し、龍田教授は、同条の責任が生じる違法行為を判例の事案から類型化し、種々の問題点を整理し検討されている(注釈会社法(4)四七七頁参照)。このような違法行為の類型化は、その形態に応じた具体的な責任規定を考慮するために参考となる。

取締役の第三者に対する責任に関する文献のうち、比較法的考察にすぐれたものとして、佐藤庸「取締役の第三者に対する責任」政治経済論叢八巻三号二四二頁以下、四号三四三頁以下、一〇巻一号六八頁以下(昭和三四、五年)、中村真澄「会社債務に対する取締役の責任」一九四〇年および一九三五年のフランス会社法を中心として」早稲田法学三八巻三一四合併号(昭和三七年)、龍田節「不実の開示と取締役の責任」アメリカ証券法を中心として」法学論叢七四巻四号(昭和三九年)、矢沢惇「アメリカにおける会社法と証券取引法」商事法務四九号(昭和三十一年)、本間輝雄「英米法における取締役の第三者に対する責任(1)―(3)」経済理論(和歌山大)八〇、八一号(昭和三九年)、同「取締役の第三者に対する責任」商法学論集八小町谷古稀記念Ⅴ一一九頁以下(昭和三九年)が参考となる。

商法二六六条ノ三に関する判例は多いが、前掲最高裁昭和四四年一月二六日大法廷判決およびいわゆる平取締役の代表取締役に対する監視義務に関する最高裁昭和四八年五月二二日判決の二件が重要である。

前者の判例につき、田村諄之輔・商法の判例(第三版)Ⅴ一〇二頁(昭和五二年)や菅原菊志・ジュリスト昭和四四年重要判例解説一〇〇頁(昭和四五年)などが詳細な検討を加えている。

後者の判例につき、従来の見解の対立を整理・検討した文献としては、塩田Ⅱ吉川・前掲総合判例研究叢書六六頁、大阪谷

公雄「取締役の責任」株式会社法講座三卷一一二〇頁、竹内・判例商法Ⅰ二九九頁、酒巻俊雄・商法の判例Ⅲ第三版Ⅴ九八頁などを参照されたい。

二 取締役の会社に対する責任

わが商法上、取締役は、会社に対し委任または準委任の關係に立ち、善良なる管理者の注意義務を負うほか（商二五四条三項、民六四四條）、会社のために忠実にその職務を遂行すべきいわゆる忠実義務をも負っている（商二五四条ノ二）。取締役がこれらの義務に違反した場合には、当然会社に対して責任を負わなければならない。そこで、問題となるのは、取締役に對する責任追及が有効に機能しているか否かである。すなわち、取締役の責任を定める実定規定が、いかに整備強化されようとも、実際に適用する手段・制度が機能しないのであればいわゆる画餅に帰するからである。したがって、取締役の会社に対する責任についての立法的課題として、まず、取締役の責任追及が有効になされるための制度あるいは手段が確保されることである（前田・前掲商事法務七一二号一九頁）。

取締役の責任追及には、とくに代表訴訟の機能化を図り、これに期待すべきであるが、代表訴訟が積極的に利用されていない一つの理由として、訴訟費用の問題が指摘されている（北沢Ⅱ清水Ⅱ竹内Ⅱ星野Ⅱ矢沢「会社法の根本的改正の問題点」座談会Ⅴ」ジュリスト五九三号Ⅷ竹内・矢沢発言Ⅴ二七頁）。すなわち、株主たる原告が訴を提起する際には、訴状に訴額に

応じた印紙を貼ることが要求されるため、株主は、代表訴訟自体に消極的にならざるを得ず、結果として代表訴訟制度活用の阻害要因となっており、改善すべき事項であることが指摘されている（北沢正啓「アメリカ会社法における株主の代表訴訟」法協六八卷六号六六七頁（昭和二五年））。したがって、取締役が会社に対して責任を負うべき具体的な場合に應じ、株主以外の者にも会社のために訴を提起する権利を認めるべきであると指摘されている（前田・前掲商事法務七一二号二〇頁）。株主以外の者として、会社債権者を提案する文献に、吉田昂「株式会社資本の債権者保護的機能」商事法務一一六号五頁（昭和三年）や矢沢惇「利益の配当」続実務株式会社法六講（昭和三年）などがある。

三 取締役の会社ないし第三者に対する責任の問題と関連して検討されるべき立法上の課題として他に、親子会社における取締役の責任の問題がある。すなわち、大隅教授は、会社が親子關係に立つ場合の取締役の責任に關し、法律上の問題点の一つとして、「親会社が子会社の取締役に對して指図をなし、これに従って業務執行行為がなされた結果子会社に損害を生じたときは、親会社またはその指図をした親会社の取締役は、子会社またはその株主（親会社以外のいわゆるアウトサイド株主）に對して、右の損害を賠償する義務を負うか。」と問題提起をされている（「会社の親子關係と取締役の責任」商事法務三六〇号三四頁（昭和四〇年））。大隅教授は、親子会社關係

において、右のような取締役の責任を認めることは現行法上困難であることを指摘され、さらに、親会社の取締役の、子会社の少数株主および債権者に対する責任を認める必要があるため、その立法的措置が必要であると主張される。なお、山口賢「会社の支配・従属関係と取締役の責任」民商六一巻一号二九頁、同四号三頁、同六号三頁(昭和四四年)は重要な論文である。

七 取締役の利益相反行為 取締役の利益相反行為に関する現行法の規制に不備があるため、立法上の課題としてしばしば問題となっている(小町谷操三「改正株式会社法管見」法学一五巻四号三六九頁、服部榮三「取締役の責任に関する二、三の疑問」商事法務七八号二頁、酒巻俊雄「取締役の会社に対する責任」取締役の責任と会社支配一頁など参照)。取締役の利益相反行為のうち、最近、とくに議論されるのは、報酬規制(商二六九条)、競争禁止を定めた商法二六四条の問題、その他、取締役の利害対立の規制の基礎法理たる商法二五四条ノ二に定める忠実義務の性質の問題がある。

一 取締役の報酬規制

取締役の報酬は、その経営活動の対価として会社より受ける給付である。この報酬は、月俸、年俸とか社宅給与、現物給与とかいう形式をとっているが、その名称のいかんにかかわらず、それが経営活動に対する対価たる性質を有するかぎり、す

べて報酬である(星川・注釈会社法(4)五三〇頁)。商法二六九条は、報酬額を公正妥当ならしめ、いわゆる「お手盛り」を防止するため、報酬の受領者とは別の機関にその金額を決定させ、さらに株主総会での審議対象とすることに伴う、報酬の公開という機能をも期待している。なお、退職慰労金を本条の報酬中に含めるかどうかの解釈と結びついて問題となる。

この点につき、容易に参照しうる文献として、龍田節「役員報酬」続判例展望(昭和四八年)、江頭憲治郎「会社役員報酬に対する法の規制」法学教室(第二期)六卷(昭和四九年)、佐藤庸「取締役の報酬」新商法演習(2)(昭和五〇年)がある。

龍田論文は、報酬規制の目的、報酬の範囲、報酬の決定方法、監査役の報酬につき従来の判例を整理するとともに、役員報酬に対する規制方法の一つとして報酬額の開示(ディスクロージャー)を徹底させることを主張する。すなわち、計算書類付属明細書の記載項目に個人別の報酬額を記載することを要求し、また、退職慰労金についても、一定の支給基準による金額の決定が取締役に委ねられた場合、あるいは俸給等については総額のみを定款または株主総会決議で定めた場合にも、各役員への具体的な支給額ないし配分額を取締役会議事録に記載させることにより、開示の機能を果たさせることを提案する。さらに、龍田論文は、役員を選任した総会において、各役員別の報酬を定めるべきであるとも主張する(龍田・前掲一七八頁)。また、江頭論文は、報酬額の開示につき同様の主張をなし、会

社員の報酬規制は、窮極的には機関相互の権限・責任の分配の問題と関連して、会社法の基本的な構造にふれる点が多いことを指摘している。

報酬規制についての立法論として、矢沢惇「取締役の報酬の法的規制」商事法務二一九号（昭和三六年）が参考となる。矢沢論文は、立法論として、イギリス・ドイツ・アメリカの各国の制度を参考にして、報酬の公開の確保、報酬の相当性という実質的基準の採用、報酬の決定手続の保障を挙げる。特に報酬の相当性という実質的基準を採用することは、公開の要請とともに報酬・賞与についてのコントロールが困難な閉鎖的同族会社の少数派株主と債権者とを保護するうえで実益がある。また、決定手続として、株主総会に決定権を与え、とくに業務執行に従事する役員ないし業務担当取締役の報酬は、取締役会に決定権を与えることも考慮に値すると提案する（矢沢・前掲八〇頁）。しかし、このような改正は、単なる報酬規制の範囲を超え、機関の構成と権限の分配一般に関する問題となることを指摘している。

その他に、鴻常夫「役員退職慰労金」商法の判例八第三版〇九三頁（昭和五二年）が、最高裁昭和三九年一月一日第二小法廷判決（民集一八卷一〇号二一四三頁）の判例解説において、右の矢沢教授の立法論に賛成しつつ、退職慰労金に関する立法・判例・学説の展開は、実際界に、その選択なり態度決定を迫っていると受けとめる必要があると述べているのは注

目される。

取締役の報酬に関する文献として、他に、上田明信「取締役の報酬について」商事法務一一六号（昭和三三年）、星川長七「株式会社の役員報酬」法律のひろば一七卷五号（昭和三九年）、山口幸五郎「株式会社の役員報酬」法律のひろば一七卷五号（昭和三九年）、味村治「岩城謙二」会社役員報酬と退職慰労金―監査役業務監査ケース・スタディ（第一〇回）」商事法務七四四号（昭和五一年）、また、比較法的検討をなすものに、ジェニングス「北沢正啓編・アメリカと日本の会社法（昭和四〇年）、田代有嗣・親子会社の法律三一〇頁以下（昭和四三年）がある。

二 取締役の競業禁止

商法二六四条に定める取締役の競業禁止義務につき、昭和一三年の改正法は、取締役は株主総会の認許がなければ、同種の営業を目的とする他の会社の無限責任社員又は取締役となることをえないうとしていたが、昭和二五年改正法でこの条項は削除された。その理由は必ずしも明らかでないが、一応つぎの二点が考えられる。その一は、独禁法と商法で重ねてこれを禁止する必要はないこと。その二は、現行法が取締役会制度を採用した結果、その必要性を欠くというにある（本間輝雄・注釈会社法（四）四〇五頁）。

しかし、昭和二五年の改正法が右の点を削除したことは妥当でない指摘するものがある。すなわち、大隅健一郎「取締役

の「競業禁止」会社法の諸問題(再増補版)二九五頁(昭和四九年)は、立法上取締役の競業禁止について定める以上、単に会社の営業の部に属する取引をなすことのみならず、同種の営業を目的とする他の会社の無限責任社員または取締役となることをもたらえる方が適当であり、さらに総会の認許は、取締役の選任決議の要件と同一にすべきであると主張する。また、立法論として、競業認許の決議をなすべき株主総会の招集の通知または公告に認許の対象たる行為の要領を記載させる程度で足りるとすべきであると提案している。なお、比較法的考察を示す最近の論文として、加藤徹「アメリカ法における取締役の競業禁止義務」阪大法学七七・七八号一三六頁(昭和四六年)が重要であろう。

三 取締役の忠実義務と善管注意義務

取締役の利益相反行為の規制に関連して、商法二五四条ノ二に定める取締役の忠実義務と善管注意義務との関係が問題となる。

わが商法上、会社と取締役との関係には、民法の委任に関する規定(民六四三条以下)が準用されるため、受任者としての取締役は、会社に対し善管注意義務を負う(商二五四条三項、民六四四条)。ところが、昭和二五年の商法改正により、英米法の忠実義務(Duty of Loyalty)の法理にたらい、商法二五四条ノ二を新設したため、取締役は忠実義務をも負う。そこで、この善管注意義務と忠実義務との関係について学説の対立

が生じている。多数説は、商法二五四条ノ二につき、善管注意義務を具体化して注意的に規定したものにすぎないと解する。この立場に立つものとして、鈴木竹雄・新版会社法(全訂第一版)一四五頁(昭和四九年)、松田二郎(鈴木忠一・条解株式会社法上巻二六〇頁(昭和二六年)、西原寛一・会社法一九一頁(昭和三二年)等がある。なお、判例も、政治献金についての最高裁昭和四五年六月二六日判決(民集二四卷六号六二五頁)において、この多数説と同じ立場をとっている。この多数説の根拠として、石井照久・会社法上巻三一頁(昭和四七年)や大隅健一郎・全訂会社法論中巻八九頁(昭和三四年)は、取締役に対して、善良なる管理者が負う以上の厳格な義務を課すべきではなく、また、取締役と会社との間の利益相反を規制するために商法二六四条、二六五条および二六九条がおかれ、かつ二六六条が特別の責任を定めているから、新たな義務を課す理由がないと主張する。これに対して、最近の有力説は、商法二五四条ノ二につき、母法である英米法と同様に善管注意義務とは異なる義務を課した規定であると解する。この立場に立つものとして、大阪谷公雄「取締役の忠実義務」私法一〇号六八頁(昭和二九年)、同「取締役の責任」株式会社法講座三卷一一一五頁(昭和三二年)、戸塚登「英米法における取締役の忠実義務」阪大法学三四号五四頁(昭和三五年)、星川長七「取締役の忠実義務と責任についての一考察」早稲田法学三八卷三・四合併号一七九頁(昭和三七年)、同「取締役の競業禁止義務

務」同三九卷一号一四七頁（昭和三八年）、同「新株の第三者割当における取締役の忠実義務」同四〇卷二号二三七頁（昭和三九年）、同「取締役の忠実義務の法的基礎ならびに発現類型」同四一卷二号一一三頁（昭和四〇年）、吉永采助「忠実義務の具体的適用」現代商法学の諸問題△田中誠二先生古稀記念▽七三五頁（昭和四二年）、赤堀光子「取締役の忠実義務」法学協会雑誌八五卷一一四号（昭和四二年）、同「取締役の忠実義務」私法三二号一五三頁（昭和四五年）、などがある。この有力説の根拠として、赤堀・前掲法協八五卷一号三頁は、英米法と同様に、取締役の義務は注意義務と忠実義務とに分けられ、とくに忠実義務は、取締役と会社との間に生じる利益の衝突の問題を解決するための法理であり、注意義務とは異質な義務であると主張する。なお、忠実義務は、いわゆる信認的法律関係（Fiduciary Relation）に立つ受任者に課せられる衡平法上の義務であり、受任者（取締役）の行為規範の内容を示す抽象的概念であるため、具体的な内容の考察が必要となる。英米では、判例の蓄積により、(1)会社・取締役間の取引、(2)取締役の報酬、(3)取締役が会社となす競業、(4)会社の機会の利用、(5)秘密の利得、(6)支配権の譲渡および(7)株式の取引、などに分類して考察される。そこでは、忠実義務が有効に機能するために、開示制度、株主の代表訴訟制度、会計上監査ないし行政府による調査・検査制度の整備が必要とされる（星川長七「株式会社法にいわゆる『事実の関与』」企業法研究創立十周年記念論文

集七三頁（昭和三九年）、池島宏幸「イギリス法における取締役の地位」法経論集一四号三七頁（昭和三七年）、中島史雄「イギリス会社法における開示制度と取締役の行為規制」英米会社法の論理と課題一六五頁（昭和四七年）参照。わが国において忠実義務が強調される背景には、取締役の利益相反行為を包括的に規制するための基礎法理として理論構成するためだけではなく、米国判例法にみられるように、いわゆる経営の合理性の判断に関する法則（Business Judgement Rule）が裁判所によって一般に採用された場合、取締役の責任を認定すべき注意義務が無機能化する可能性があるためである（山口幸五郎「アメリカ会社法における取締役の責任」法学論叢五八卷三号七六頁（昭和二七年）参照）。ところで、有力説と類似した見解として、山口幸五郎教授は、商法二五四条ノ二が忠実義務を表現すると解する見解（大阪谷・前掲私法一〇号六九頁、同・前掲講座三卷一一一八頁、星川・前掲早稲田法学四一卷二号一三六頁）に対して、規定の文言上の理由により反対されながらも、商法二五四条三項から善管注意義務だけではなく忠実義務を導き出せると主張される（「取締役の競業禁止義務」甲南論集四集四五頁（昭和二九年）、同旨、片山信弘「取締役の会社に対する責任」関大法学二四卷五号三五頁（昭和四九年））。この見解の差は、忠実義務の基礎となる信認的法律関係の存在を商法二五四条ノ二に認めるか、あるいは二五四条三項に認めるかどうかによって生じるものである。また、多数説のなかで

も、大隅健一郎教授が、商法二五四条ノ二にもついで取締役の会社との取引および競業の禁止を理解される点は注目される(「取締役の競業禁止」法学論叢六〇巻一・二号一四七、一五一頁(昭和二十九年)、同旨、田中耕太郎・会社法概論五八三頁(昭和二十七年))。すなわち、商法二五四条ノ二がその文言上、忠実義務の本質を明確に規定していないとしても、忠実義務のもつ法的性質や機能が必要とされることから、わが国の法体系と柔軟に調和しうる理論構成を求めるとともに、忠実義務が要求する「開示性」や「公正かつ誠実の要件」などにつき、同条を有効に活用する方向を検討すべきであろう。その意味において、吉永・前掲論文や赤堀・前掲私法三二二号が同条の具体化を示す点で注目される。

四 内部者取引の規制

意見照会は、最後に、取締役や監査役などが会社の秘密を不当に利用することを規制するため、会社法も何らかの規定を設けるべきかどうかについて問うている。

内部者取引に関する証券取引法五八条、一八九条につき、矢沢・注釈会社法(1)一〇一頁は、アメリカの一九三四年証券取引所法一〇条(b)項(すべての人の詐欺的取引の禁止)にあたる五八条と、同三四年法一六条(内部者取引報告と短期売買差益返還)にあたる一八八条と一八九条とを採用したが、五八条は適用されることがなく、また、一八八条の実効性が乏しいという理由で昭和二八年改正法で削除された結果、一八九条により実

効性がなくなっていると指摘する。

内部者取引の規制に関しては、アメリカ法との比較研究についての論稿が参考になる。まず、神崎克郎「会社機密関与者の証券取引の規制」証券取引規制の研究(昭和四三年)は、証券取引法五八条制定のもととなったアメリカの一九三四年証券取引所法一〇条(b)項および規則一〇b-5の下での会社機密関与者の証券取引規制の発展を検討し、規制の問題点および基準を考察したものである。つぎに、龍田節「内部者取引」アメリカと日本の証券取引法下巻(昭和五〇年)は、内部者取引に関するアメリカの法的規制を検討するものであるが、わが国においては一般的に、内部者取引に対する罪悪感はいまだ薄いと考えられると指摘している。

その他、今井宏「取締役による株式の不当取引について」法文論叢(法科編) (熊本大学) 六号(昭和三二年)、堀口亘「証券取引法一八九条の研究」一橋論叢三九巻六号(昭和三三年)、三木純吉「株式市場取引におけるインサイダーとアウトサイダー」インベストメント一八巻七号(昭和四〇年)、島袋鉄男「アメリカ証券取引法における投資者保護」商法・経済法の諸問題(高田教授還暦記念) (昭和四七年)、神崎克郎「米国の内部者取引の規制の最近の発展」商事法務六四〇号(昭和四八年)等がある。

また、近年、ヨーロッパ諸国においても、徐々に、内部者取引規制が強化されつつあるが、まず、フランス・ドイツ・イギ

資 料

リスにおける内部者取引の規制の発展と現状を比較研究するものとして、竹内昭夫・江頭憲治郎・前田重行・渋谷光子「内部者取引」証券取引法の諸問題・証券研究四一卷（昭和五〇年）が立法論的に検討するうえで参考になる。その他、西ドイツにおける内部者取引の規制を研究したものと、浜名正芳「西ドイツにおけるインサイダー取引の自主規制」証券四七巻四号（昭和四七年）、前田重行「西ドイツにおける内部者取引の自主規制について」内部者取引に対する自主規制の意義と限界」現代商法学の課題八鈴木竹雄先生古稀記念Ⅴ中巻（昭和五〇年）がある。

以上の文献の他に、証券取引研究会「証券業者（B）・不正取引の禁止」インベストメント一六巻三号（昭和三八年）、同「インサイダー・トレーディングの規制について」インベストメント二二巻二号（昭和四四年）、野尻孝夫「インサイダーの証券取引規制について」東京株式懇話会会報二一八号（昭和四二年）等が挙げられる。

内部者取引の規制に関する立法論としてとくに参考になるものに、龍田節「内部者取引に関する法律私案と提案趣旨」商事法務七四六号（昭和五一年）がある。龍田教授は、この論文の中で、内部者取引が法律的にも抑制されなければならないことから、問題点を特に内部者取引の犠牲となつた者の救済に限定され、主にアメリカの最近の判例および連邦証券法の規定（American Law Institute, Federal Securities Code, Tenta-

five Draft No. 2, §§ 1303, 1402）を参考として、法律私案を提示されている。

同教授は、さらに、内部者取引の防止には、相場操縦（証券法一二五條）の場合と同様に、株価監視機構の整備が不可欠の前提であると指摘されている（前掲・九頁）。

（取締役及び取締役会の項終り・未完）

蓮井良憲

横田正雄

国友順市

西山芳喜