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（三）

笠原, 武朗
九州大学大学院法学研究院助教授

https://doi.org/10.15017/2328

出版情報：法政研究. 70 (2), pp.23-68, 2003-10-20. 九州大学法政学会
バージョン：
権利関係：

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(三)

笠原武朗

第一章　検討の対象と問題の所在
第二章　取締役の監視・監督義務の具体的内容と責任の判断枠組の一般論（以上、六九巻四号・七〇巻一号）
第三章　内部統制システムに関する取締役の義務
　第一節　序説
　第二節　アメリカ法―総論
　　第一款　普及の経過
　　第二款　内部統制概念と取締役会の役割
　　第三款　取締役の義務に関する裁判例
　第三節　アメリカ法―破綻金融機関に関する裁判例の分析
　　第一款　序説
　　第二款　金融機関の経営上の判断の実体的内容に関する従来の裁判例における試み（以上、本号）
　　第三款　一九八〇年代の金融危機における破綻金融機関に関する裁判例

第四款　アメリカにおける理解
第五款　分析
第四節　ドイツ法
第五節　日本法への示唆
第四章　商法二六六条一項の意義―複数の任務懈怠取締役がいる場合
第五章　減責の可能性―複数の任務懈怠取締役がいる場合
第六章　総括

第三章　内部統制システムに関する取締役の義務

第一節　序説

一　取締役の監視・監督義務の内容として内部統制システムに関する義務に言及する見解は近時非常に増えている。ある程度以上の規模の会社が問題となる場合に、このような取締役の義務について考えることは最早日本においても必須のこととも言える。

日本における現在までの議論の経緯は大略次のようなものであった。第二章でも触れた通り、(1) 神崎教授は早くから、会社の状況を把握する取締役の義務の内容として会社の内部統制に言及されていた。しかし、内部統制システムの問題として最初に広い関心を集めたのは、会社および従業員の法遵守の確保に関するものである。特に平成二年の日米構造

協議以来、独禁法の遵守プログラムが大いに関心を集め、[2]学説においても、このようなプログラムの構築・維持に関し取締役が注意することを取締役の監視・監督義務の内容として位置づけようとする見解が多く見られるようになった。[3]また、バブル崩壊後に次々と露見した金融機関を中心とする様々な企業不祥事により、関心は独禁法の遵守のみならず、行われる可能性の高い役員や従業員の不正行為を防止するプログラムへと拡大していった。特に金融機関に関してそのようなコンプライアンス・プログラムを構築すべきことが主張され、[4]平成一一年に公表された金融検査マニュアルでも、金融機関のコンプライアンスのあり方を検査するためのチェック項目が示された。[5]

以上のような動きと相俟って、内部統制システムをコンプライアンスの問題に限らず、より広く捉えようとする見解も見られるようになった。[6]金融検査マニュアルも、コンプライアンスの問題と並んで、信用リスク、市場関連リスク、流動性リスク等のリスク管理の重要性を指摘し、取締役会がそのようなリスクの管理体制の整備に関わることを求めている。[7]更に、裁判例においても同様の見解を採るものが現れた。事案自体は金融機関に関するものであるが、大阪地裁平成一二年九月二〇日判決（大和銀行株主代表訴訟事件）[8]は一般の会社についても妥当するような形で[9]次のような一般論を示した。「健全な会社経営を行うためには、目的とする事業の種類、性質等に応じて生じる各種のリスク…の状況を正確に把握し、適切に制御すること、すなわちリスク管理が欠かせず、会社が営む事業の規模、特性等に応じたリスク管理体制（いわゆる内部統制システム）を整備することを要する。そして、重要な業務執行については、取締役会が決定することを要するから…、会社経営の根幹に係わるリスク管理体制の大綱については、取締役会で決定することを要し、業務執行を担当する代表取締役及び業務担当取締役は、大綱を踏まえ、担当する部門におけるリスク管理体制を具体的に決定するべき職責を負う。この意味において、取締役は、取締役会の構成員として、また、代表取締役又は業務担当取締役として、リスク管理体制を構築すべき義務を負い、さらに、代表取締役および業務担当取締役がリスク管理体制を構築すべき義務を履行しているか否かを監視する義務を負うのであり、これもまた、取締役としての善管注意

義務及び忠実義務の内容をなすものと言うべきである。」[10]

二　以上のように、内部統制システムに向けられた取締役の義務は日本においても既に広く認識されるに至っている。私見もそのような方向に賛成するものである。しかし、そのような認識の広まりにもかかわらず、あまり明らかとされていない問題点がなお残されているように思われる。

まず、取締役が内部統制システムに関する義務を負う理論的な根拠が実はあまり明らかではないのではないだろうか。勿論、取締役会が内部統制システムに関して一定の役割を果たすことが期待されているので、その構成員である取締役の義務の内容となっているということなのだが、それでは何故取締役会がそのような職責を負うのであろうか。コーポレート・ガバナンスにおいて取締役会が内部統制システムと無関係でいることができないのは当然であろうが、その理論的な位置付けが問題である。この点については実はコンセンサスがないことを端的に示すのが、内部統制システムに関する最終的な責任者、換言すれば、内部統制システムを究極的に統べる者は代表取締役であるのか取締役会であるのかという問題に対する見解のばらつきである。一方には、その責任は代表取締役（経営者）らにあり、取締役会はその監視の職責として代表取締役らのそのような職責の履行に対して注意すると理解する見解があり[11]、他方には、内部統制システムに関する本来の責任は取締役会にあるが、その具体的・細目的な整備に関して代表取締役らに委ねていると理解する見解がある[12]。

また、一で見た通り、従来の議論はコンプライアンスの視点から論じられることが多かったが、近時認識されてきたように、内部統制システムはコンプライアンスの問題に止まらず、会社の業務執行の行われ方やリスクの管理等を含む、会社経営の仕組みやあり方の全体に関わるものである。取締役会が大綱を決める等何らかの形で内部統制システムに関する職責を負うのだとすると、少なくとも結果的には、取締役会は会社経営全体のあり方を決める重要な主体として認

識されることとなる。取締役会は「取締役ノ職務ノ執行ヲ監督ス」とされ、委員会等設置会社でも「取締役及び執行役の職務の執行を監督する」とされるが、取締役会が会社全体の業務の行われ方、リスク管理、コンプライアンス等に関して統制を及ぼすことが期待されているのだとすると、取締役会あるいは取締役の職責は、単に取締役（あるいは執行役）に対する監視に止まらず、本来、従業員を含めた会社全体に対する監視・監督にまで及んでいると解する余地が出てくる。勿論、それは会社全体に統制を及ぼすべき代表取締役（経営者）らに対する監視の職責から導かれる結果的なものにすぎないと解することもできようが、いずれにしてもこの点に関する理解は取締役会制度に対する理解と結びつくこととなろう。このことは、先に述べた、取締役が内部統制システムに関する義務を負う理論的な根拠の問題についても同じであり、これらの問題について少し整理して考える必要がある。

更に、理論的位置付けの問題は別としても、取締役が内部統制システムに関する職責を通じて会社経営の仕組みやあり方の全体に対して一定の関わりを持たなければならないのだとすると、そのような義務の存在が本稿の主たる関心である取締役の民事責任にどのような影響を与えるかについても検討しなくてはなるまい。そのような義務の違反があれば民事責任が認められる可能性があるのは当然のことであるし、度々指摘もされている。[13] 大和銀行株主代表訴訟事件でも、検査方法の不備という点にリスク管理体制の欠陥が認められ、担当取締役に責任が認められている。しかし、内部統制システムに関する取締役の義務を会社の業務全体のあり方に関わる広範なものとして捉える場合には、その影響は監視・監督義務違反に基づく取締役の責任として典型的に想定されるような場合（違法・不当な行為を看過した取締役の責任）に止まらず、取締役の責任が問題となる様々な場面にまで及んでくるのではないだろうか。例えば、ある業務分野に関して会社がリスク管理手法を定めていたが、それが明白に非常に杜撰なものであった場合に、それに従った下位のレベルでの意思決定により会社に損害が生じたというような場合が考えられる。

三　以上の点について検討する必要があるように思われるが、内部統制システムに関する取締役の義務についての議論は日本においては最近の動きであり、検討の材料は少ない。従って外国法を参照する必要があるが、この問題に関しても、早くから内部統制システムに対する取締役会、取締役の関わりについての議論のあるアメリカ法を主に材料とするのが適当であろう。そこでまず、内部統制システムに関する取締役会の役割、取締役の義務、更にそのような義務を認めることによって、取締役の会社に対する民事責任にどのような影響があるのか等の点からアメリカ法を整理することとしたい（第二節及び第三節）。

また、ドイツでは、一九九八年に、「監視システム」（Überwachungssystem）を整備すべき株式会社の取締役（Vorstand）の義務を明定した法改正が成立している。ドイツ株式会社の機関構成の下でこのような義務についてどのように考えられているかを見ることで、日本法における内部統制システムに関する取締役の義務の理論的な位置付けについて検討する際の視点を得ることができるかもしれない。そこで、ドイツにおける議論も見ることとする（第四節）。

第二節　アメリカ法―総論

第一款　普及の経過

一　まず、アメリカにおいて法的関心から内部統制システムという考え方が広まっていった経緯について簡単に見ておこう。アメリカにおいても最初に注目を集めたのはコンプライアンス・プログラムであった。その最初の契機は、一九六〇年代に電気産業界が経験した一連の独占禁止法違反事件である。それは特に重電気設備産業において著しかった。一九五〇年代、既に市場が飽和状態にあった上、品質やサービスで差別化を図ることができなかった重電気設備産業は熾烈な価格競争に直面し、その結果、各企業間での価格協定、入札談合や市場分割が行われるようになった。当局によ

る調査の結果、それらの企業間の共謀の枠組が明らかにされ、[14] 多くの企業や個人が刑事罰の宣告を受けることとなった。[15]

その中で最も高額の課徴金を課せられることとなったGeneral Electric社は、一九四六年以来有していた独占禁止法の遵守方針[16]を、当局の主張に対する防御として用いることを試みた。しかし、General Electric社の法律顧問はこのような会社の内部的な規定は現行法下においては殆ど法的効果を有しないであろうとの結論に達し、結局、遵守方針は防御としての役には立たなかった。

General Electric社の努力がそのような結果に終わったにもかかわらず、この一連の重大な刑事罰の宣告により、各企業が効果的なコンプライアンス・プログラムを発達させることの必要性が認識されるようになり、当局による推奨もあって、このようなプログラムを策定することは一般的に普及した。[17] しかし、企業がいくら効果的なコンプライアンス・プログラムを策定しても特別な法的効果が与えられず、また、法により直接的・間接的にその策定が要求されている訳ではない以上、その効用は限定的なものにならざるを得なかった。すなわち、コンプライアンス・プログラムが法的効果のない純然たる自己規制に止まったため、会社にとってのcost/benefit分析の見地から見て「不合理な違反」を減じることに重点が置かれる傾向があったとされる。[18]

二　以上のような独占禁止法に関するコンプライアンス・プログラムとは別の問題として、会社の財務に関する内部統制システムについてもその重要性が認識されるようになった。その契機となったのは、ウォーターゲート事件に端を発する、会社の違法な、あるいは疑わしい支出に対する一九七〇年代における当局や世間の関心の高まりである。会社の疑わしい支出に関する開示を促進するために、SECは、国内・国外の疑わしい慣習の断絶を宣言し、徹底した内部調査を行い、その結果を適切に開示した会社に対しては、法的手続を開始することを控える旨を明らかにした。その結果、各会社において社外取締役で構成される委員会による調査が行われ、最終的には、約四〇〇の会社が総額三億ドルにも

上る疑わしい、あるいは違法な支出があったことを認めるに至った。[19] そこで特に関心を集めたのは、外国政府による注文や政策上の有利な地位を得ることを目的とする、外国の役人や政治家に対する賄賂という広く行われていた慣習である。このような慣習に対する批判の高まりを受けた立法上の措置が、Foreign Corrupt Practice Act of 1977（FCPA）[20]であり、この法律により会社またはその取締役、役員、代理人が国外で行う賄賂が禁止されることとなった。[21]

ところで、問題とされた疑わしい会社の支出は会社の秘密勘定を用いて行われていた場合が多く、また、多くの事例では会社の取締役や上層部の役員は賄賂が行われていた事実を知らなかったと主張していた[22]ことから、会社の財務に関する内部統制の重要性が認識されるようになった。そこで、FCPAは証券取引所法一三条b項二号[23]として、公開会社に対して以下のようなことを求めた。まず、公開会社は、合理的な詳細に至るまで、公正かつ正確にその取引や財務状態を反映する帳簿、記録や計算書類を作成し保管しなくてはならないとした。[24] 更に、①取引が経営陣の一般的あるいは特定の授権に即して行われること、②一般会計原則やその他の適用ある基準に即した財務諸表を作成するために、及び、資産会計を維持するために必要な形で取引が記録されること、③会社財産へのアクセスが経営陣の一般的あるいは特定の授権に基づいてのみ許されること、及び、④記録における資産会計が実際の資産と合理的な間隔をもって比較され、いかなる相違に対しても適切な行動が採られること、という以上の条件が満たされていることに関して合理的な確信を得るのに十分な会計に関する内部統制のシステムが創設され、維持されるべきことが求められた。[25]

このような賄賂という企業不祥事の発覚とそれに対する当局の行動や社会的な批判、そして立法府の反応という一連の動きは、特に公開会社の財務に関する内部統制のシステムの構築や見直しを強く促した。以上のように、会社の財務に関する内部統制の重要性の認識は国外での賄賂に対する批判から生じたものではあったが、FCPAによる証券取引所法改正が対象としたのは、国外取引を行わない会社をも含む全ての公開会社であり、国外取引や賄賂に限定されない全ての種類の取引や財産の利用であった。[26] また、SECは、以上のような内部統制規定について、公開会社の管理にお

ける本来的な義務であって、そのような規定がなくとも果たされるべきものであるとし、更に、これらの規定の遵守に関する責任は取締役会にあるとした。[27]

三　その後もインサイダー取引や軍需産業汚職、環境破壊等の不祥事が相次いで世間の耳目を集めた。例えば、一九八〇年代に続発したインサイダー取引の発覚は、証券業界の会社が従来から有していたチャイニーズ・ウォール等の内部統制システムが有効に機能していないとの疑念を生ぜしめた。それに対する立法府の反応がInsider Trading and Securities Fraud Enforcement Act of 1988（ITSFEA）[28]であり、それにより証券会社や投資顧問会社は、「業務の性質を考慮して、重要な未公開情報を不当に利用することを防止するために合理的に設計された書面による政策と手続の策定、維持、実行」を為すことが求められ[29]、同時に、会社が効果的なプログラムの策定や維持を怠っていたことをSECが立証した場合には、それが会社に対する罰金増額の基礎となることが定められた。[30]また、軍需産業汚職では、国防省との契約条件として不適切な行為を適時に発見・開示する内部統制システムの構築が求められる結果となった。[31]

このような流れを更に強固にしたのが、United States Sentencing Guidelines（USSG）である。[32]一九九一年にはその一部として会社等の団体を対象とするガイドラインが示されたが[33]、そこでは会社に対する罰金額の算定に当たって当該会社が効果的なコンプライアンス・プログラムを有していたか否かが考慮されることとなっており、会社がコンプライアンス・プログラムを整備するインセンティブを与える仕組みになっている。[34]

伝統的には、会社に対する刑事罰に関する法理論は被用者の不法行為に関する使用者責任法理（respondeat superior）の借用であるとされるが、アメリカ法における使用者責任は、しばしば「身代わり」責任と言われるように、使用者の過失の有無を問わずに、業務執行中の被用者の不法行為について使用者に責任を負わすものである。[35]二〇世紀に入って会社に罰金という刑事罰を課すという発想が制定法に生じて以来、制定法の定めがある場合には当然に従業員の

法令違反行為について会社は刑事罰を受けるものと理解されていた。[36] そのため、会社が従業員の法令違反行為を阻止すべく努力していたとしても、このような理論においては何ら意味がないことになる。先に見たGeneral Electric社の例で、会社がコンプライアンス・プログラムを有していても法的効果がないと考えられたのはこのような理由からであった。これとの比較において、ＵＳＳＧの立場は大きな変化であったと言える。

四　以上のように、会社の内部統制システム、とりわけコンプライアンス・プログラムについては、会社の自発的な設置の慣習化と共に、立法により、あるいは会社の行動を規制する様々な機関によって、会社の行動を律するための手段として積極的な評価が与えられるようになったのである。[37] また、そのような法的規制の変化とは別に、会社の内部統制システムに関して取締役会が関心を有すべきことの推奨は様々な所で早くから行われており、[38] そのような推奨が各会社の内部統制のシステムの構築や再点検を促してきたことも想像に難くない。

第二款　内部統制概念と取締役会の役割

一　以上、法規制のレベルにおける内部統制システムの普及の経過を概観したが、内部統制システム自体の意義については特に言及してこなかった。内部統制という考え方は古くから会計・監査の分野において用いられてきたものであるが、一九四〇年代の半ばまでは監査の領域における付随的な細部としてしか認識されていなかった。しかし、その後の議論の進展により単なる会計機能上の問題に止まらない広範な内容を含むものとなり、[39] 現在においてもその意義や内容についての研究は続いている。勿論、本稿でそれに立ち入ることはできない。ここでは、議論の一応の到達点であり、内部統制についてのデファクト・スタンダードと目されるトレッドウェイ委員会支援組織委員会（ＣＯＳＯ）報告書[40]に依拠することとする。

ＣＯＳＯ報告書によると、内部統制とは、業務の有効性と効率性、財務報告の信頼性、及び関連法規の遵守という三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一つのプロセスである」とされる。[41] そして、その構成要素として「統制環境」・「リスクの評価」・「統制活動」・「情報と伝達」・「監視活動」の五つが挙げられ、「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」とされる。[42]

内部統制に関するＣＯＳＯ報告書の包括的な提言は広く受け入れられ、[43] 一九九五年にはＣＯＳＯ報告書における内部統制の定義や構成要素等の内容を監査基準に取り入れるための改定も行われた。[44] かようにＣＯＳＯ報告書は、アメリカにおける内部統制に関する定義を与えるものとして機能し、今日に至っている。また、これは会計・監査の領域に限られたことではなく、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同様である。[45]

二　それでは、以上のような内部統制に関して、取締役会はどのような役割を果たすことが期待されているのか。[46]

ＣＯＳＯ報告書は、内部統制はそれに対して重要な責任を負っている多くの関係者によって実施されるとして各人の役割と責任に関する分析を行っている。そして、取締役会は経営者の選考や経営者に対する統制・監視活動を通じて内部統制に広範囲に関与するが、多くの場合、主として各種委員会を通じてその任務を遂行しているとして次のように述べる。「各委員会は、内部統制の特定の構成要素をそれぞれの関心から取り上げることができる。たとえば、監査委員会は財務報告に関する直接的な役割を担っており、また、取締役指名委員会は将来の取締役会の構成員の資格を検討す

ることを通じて、内部統制における重要な役割を果たしている。実際、すべての取締役会直属の委員会は、それぞれの監視機能を通じて、内部統制システムの重要な部分を構成している。特定の委員会が設置されていない場合には、取締役会自身が関連する機能を遂行する。[47]」

例えば監査委員会（監査委員会がない場合には、取締役会自体）については次のように続ける。「監査委員会は、最高経営者が財務報告責任をいかに遂行しているかについて、その経営者に尋ねることのできる権限を持っている。また、是正措置が講じられていることを確かめる権限も有している。監査委員会は、強力な内部監査部門と連携を保ちながら、あるいはそれを支援する形で、最高経営者が内部統制を無視する場合や、そうでなくとも、財務業績を偽って報告しようとする場合を識別し、そして万一かかる事態が起こった場合には、何らかの措置を講ずることのできる事業体内部での最善の立場にあることが多い。かくして、場合によっては、監査委員会または取締役会が重大な事象や状況に直接対処できるところまで、その監視的役割を拡張しなければならない。[48]」また、内部統制を直接調査し、その改善事項を勧告する役割を担う内部監査人との関係では、「内部監査部長の選任と解任は取締役会または監査委員会の同意によってのみ可能であること、内部監査人は取締役会や監査委員会と接触できること」が必要であるとする。[49]

また、Eisenbergは、COSO報告書に基づいて取締役会が果たすべき役割について以下のように述べている。「「内部統制システムの」整備の分野においては、取締役会の役割は内部統制システムが存在し、適切で効果的であることを自ら確かめるために適切な注意を用いることである。この問題に関する取締役会の職責は、ある特定の統制が決して欠陥を持たないことを確実にすることではない。従って、ある特定の統制の失敗は、それのみでは取締役会がその職責を果たしていなかったということを意味しない。[50]」「…加えて、取締役会は内部統制の適切な運用についても自ら確かめる責任がある。この責任を果たす上で最も重要なものは、少なくとも大規模公開会社においては、上級内部監査役員、内部監査職員…によって構成される内部監査機能である。[51]」

以上をまとめると、取締役会（あるいは、その委員会）は内部統制システムの存在と適切さについて配慮することが求められると共に、監視の職責を負う機関として、内部監査部門との連携等を通じてそれ自身が内部統制を構成する重要な部分として機能することが期待されている。ここで重要なのは、経営者が用意した内部統制システムが適切なものであるか否かをいわば第三者的にチェックすることのみが求められているのではなく、会社の内部統制を構成する当事者としての役割が強調され、また、経営者の上位にある機関としての取締役会の位置付けから、そのような役割は時として経営者に対する統制にまで及ぶことが期待されていることである。

ただし、当然のことながら、取締役会が内部統制システムの細目まで決定したり、常に実際に関与したりすることが求められているのではない。

三　アメリカにおいて特に関心をもって議論されているという訳ではないが、以上のような取締役会の役割を理論的な観点から検討しておこう。

右に述べたように、ＣＯＳＯ報告書では、取締役会（あるいは、その委員会）は経営者の上位にある機関として内部統制に関与し、その重要な構成部分となるとされ、その役割は経営者に対する統制をも含んでいる。ところが、ＣＯＳＯ報告書は別の箇所で、「最高経営責任者は、内部統制システムに対して、最終的な所有者としての責任を負っている」[52]とも述べている。経営者が内部統制から逸脱する場合を念頭に置きながら内部統制に関する取締役会の役割を論じる一方で、内部統制の「所有者」は経営者であるとするのは、少なくとも表面上は矛盾する態度であると言えそうである。このようなことが生じたのは、ＣＯＳＯ報告書が、会計上の不正・誤謬を防止するための経営者の手段という伝統的な内部統制概念を出発点としながら、他方で経営者自らが不正に関与する場合をもその問題意識の中に含んでいたためであろう[53]。この点についての監査論における理解は、ＣＯＳＯ報告書は経営者の下部組織としての内部統制固有の限界を

克服するために、経営者に対する統制を含むコーポレート・ガバナンスの問題を内包する「統制環境」という概念を導入し、これを内部統制の構成要素とすることで矛盾を回避したとするようであるが[54]、このように理解したとしても内部統制の「最終的な所有者」は経営者であるという表現との抵触はやはり避けられないように思われる。しかし、監査論にとって肝要なのは、内部統制に対して最大の影響力を有すべき主体は経営者であり、このことは十分に強調しておく必要があるが、その経営者であっても内部統制から逸脱することはできず、そのような経営者に対する拘束という側面において重要な役割を果たすのが取締役会であるという理解が共有されることであって、「最終的な所有者」という表現との抵触については実はそれほど厳密に考えられていないということではないだろうか。

監査論における理解はともかくとして、会社法の問題としては、会社の機関構成の理論との関係でこのような取締役会の役割をどのように位置付けることができるかは、少なくとも日本法的な関心からすると問題であろう。二つの理解が可能であると思われる。一つは、「内部統制」に関する伝統的な理解に忠実に、あくまで内部統制を究極的に統べるのは経営者であり、取締役会は経営者が内部統制に関して適切な注意を払っているかをモニターする限りで内部統制に関わるのであって、COSO報告書が指摘する経営者による逸脱等の問題は全て取締役会の一般的な監視の職責の問題であるという理解である。もう一つは、内部統制を究極的に統べるべきは取締役会であり、そのためCOSO報告書の言うように取締役会は内部統制の重要な構成部分となり、経営陣に対しても統制を及ぼすべき場合もあるが、そのような留保の下で内部統制の具体的・細目的な整備・運用に関しては経営陣に委ねているという理解である。アメリカにおいてどちらの理解が一般的であるかはよく分からないし、「内部統制」という言葉の問題とも言えそうだが、会社における業務執行権限は全て取締役会に由来するというアメリカ法の理論と適合的で、「内部統制」は経営者をも拘束すること、取締役会はその構成部分となるべきことをよりよく説明しているのは後者の理解であろう。

Eisenbergも内部統制についての究極的な責任は経営者ではなく取締役会にあると解すべきと主張するが、その理由

としては以下の二点を挙げている。[55] 一つは、経営陣と取締役会との間の情報の偏在の問題である。そのような情報の偏在がある場合には、経営陣が自己の有利に、あるいは自己が会社の最善の利益に適うと信ずる政策にとって有利になるように取締役会に情報を与える恐れがある。それを避けるためには、取締役会が他の情報源を持つことを確保するという解決法が望ましく、内部統制システムはそのような方法に資するものである。従って、内部統制システムに関する最終的な責任は取締役会に置かれるべきである。もう一つは、経営陣には機会主義的に短期的利益を追求する誘因があるということである。そのような誘因がある場合、その発覚率を考慮して、経営陣は法令や会社の方針に反してでも短期的利益を追求しかねない。それを可及的に防ぐためにも、内部統制システムに関して取締役会が最終的な責任を負うとすべきである。

このEisenbergの主張は、理論的整合性、説明の巧拙という点からのみで考えるのではなく、モニタリング・モデル[56]を前提として、取締役会に内部統制についての究極的な責任が置かれるべき積極的理由を見出そうとするものであると評価できる。

第三款　取締役の義務に関する裁判例

一　第一款及び第二款で見てきたように、内部統制システムという考え方ないし手法は会社実務において浸透し、会社の行動を律する規制者側からも積極的な評価を受け、取締役会がそのようなシステムに関して一定の役割を果たすことを期待することは極めて当然のこととして認識されるようになった。次に、取締役の注意義務の問題、ひいては取締役の民事責任の問題に関する裁判例において、そのような普及の経過や期待、推奨がどのように反映されているかを見ておきたい。

この問題に関する出発点として挙げられるのが、Graham v. Allis-Chalmers Mfg. Co. (1963).[57]である。これは、先

に述べた重電気産業における一連の独占禁止法違反事件の当事者であったAllis-Chalmers社の取締役らに対して提起された代表訴訟である。

○Graham v. Allis-Chalmers Mfg. Co. (1963).

〔事案〕

電気器具等の製造・販売を営む大企業[58]であるP社とその従業員が、同業者との価格協定や入札談合等により正式起訴を受けた。そこで、P社株主が、取締役らに対して、P社に課せられた罰金の額、顧客による訴訟で将来支払うべきことになるかもしれない賠償額、及び、信用の失墜による損害につき、P社に対する損害賠償を求めて提訴した。

P社の組織は二つのグループに分かれ、それぞれいくつかの部からなっていた。そのうちの一つが独占禁止法違反行為を生じた動力設備部であり、P社の総支配人兼副社長であったA（取締役ではない）がその責任者であった。P社は分散型の意思決定の方針を採っており、通常、各製品の価格を決定していたのは部を構成する課の責任者であった。しかし、重要な、あるいは特別な製品の価格決定にはしばしばAが関与していた。

P社の取締役会[59]は毎月一回開催され、一回当たり数時間が費やされていた。取締役会の開催前には事前に業績データ等の要約が配布され、会議においては積極的な経営状況の評価や現在及び将来の政策の決定が行われていた。独占禁止法違反に問われた製品の価格については定期的にAにより報告が為されていたが、取締役会は価格水準の一般的問題については検討しても、個々の製品の価格についてまでは注意を払うことができなかった。そのため、取締役らは独占禁止法違反の事実やそれを疑わしめる事情については実際に知らなかった。

原告は、以前に連邦取引委員会（ＦＴＣ）がP社とその同業者に対して価格協定の排除措置命令の同意審決を出

していた事実それ自体が取締役会に将来の違法な価格協定の可能性について認識させる事情であったとし、従って、取締役が独占禁止法違反の事実について実際には知らなかったとしても、取締役会は違法行為を発見して取締役の注意に上るようにする有効な監視のシステムを用意しておくべきであり、独占禁止法違反の事実を知るべきであったと主張した。

〔判旨〕

判旨は、本件では取締役会は製造業に従事する大企業の全てにわたる経営問題に関心を払っており、任務懈怠はないとして原告の請求を退けた。以前の排除措置命令については、それはP社が手続を終了させることのみを目的として同意した同意審決であり、更に現在の取締役は当時の取締役ではなく、当時の命令を知っていた取締役もそれはFTCに誤りがあったと確信していたとした。そして、原告の主張する監視のシステムについては、「取締役は、何か悪いことが行われているとの疑いを生ぜしめることが起こらない限り、その下位の従業員の正直さと誠実さを信頼する権利がある。疑いを生ぜしめる事情が生じたにも関わらずそれが無視されたならば取締役の責任が発生するが、疑いを生ぜしめる原因がない限り、取締役には、存在すると疑う理由のない違法行為を探し出す為の会社の諜報システムを構築し、作動させる義務はない」[60]とし、原告の主張を退けた。

この判旨は、疑いを生ぜしめる原因がない限り、会社内の違法行為等を阻止する為のシステムを構築し、作動させる積極的な取締役の義務は存しないという原則を明言している。裏を返せば、独占禁止法違反が行われている、あるいは行われる可能性が高いとの疑いを生じさせる事情がある場合にはシステムの構築を求めているようにも読め、一九三七年の同意審決や既に市場が飽和しており独占禁止法違反行為を行う誘因が強かったことを考慮すると、独占禁止法違反についての疑いを生ぜしめる事情が本当に無かったかについては疑問が無いではない。いずれにしろ、コンプライアン

ス・プログラムの策定について取締役が配慮する義務は一般的には否定されている。本件のP社では、事前に取締役に対して業績データ等についての書類を配付して定期的に取締役会が開催され、そこでは積極的な経営状況の評価や現在及び将来の政策の決定が行われていた。このような場合には取締役は少なくとも最低限の職責は果たしており、そのような活動の中で疑いを生ぜしめる事情が知覚されなかった以上、取締役には責任が無い、というのが本件の判旨の立場であると考えられ、これは従来のコモン・ローと整合的である。

このような判旨はどのように評価されたであろうか。この判決が出たのは一九六三年のことであり、先に見た通り、独占禁止法に関するコンプライアンス・プログラムの普及の端緒となった、重電気産業界における業界ぐるみの一連の独占禁止法違反事件の中の一場面である。従って、コンプライアンス・プログラムを会社の法遵守の為の道具立てとして考える発想は、規制当局や立法者にも、あるいは会社実務においても当時はまだ乏しかったのであり、当時の判決としては正当なものであるというのが一般的な理解である。[61] 取締役に不当に低い基準しか要求しないデラウエア州裁判所の傾向の一例として批判する者もあったが、[62] 当時と、この判決以降の複雑で広範な連邦規制の増加やＦＣＰＡによる財務に関する内部統制システムの要求を経験した時点とでは、「通常の慎重な取締役」の基準に照らして取締役に要求される職責の内容に差異があるのであり、従ってそのような批判は当たらないとの反論もある。[63]

いずれにしても、この判決は、取締役が会社の業務について普段どのような監視をどの程度行っていなくてはならないのかについての最低限の要求に関するデラウエア州法における決定的な判決であって、[64] 九〇年代半ばにおいてすら批判することなく引用する裁判例も見られたのである。[65]

二　このような裁判例の状況に変化をもたらしたのが、一九九六年の *In re* Caremark Int'l Inc. Derivative Litig. (1996).[66] である。それ自体は株主代表訴訟における和解の認可に関する判断であって、本案に関する判断ではなく、ま

たデラウエア州の大法官裁判所（Court of Chancery）によるものであるが、判旨には注目すべき点があるのでここで紹介する。[67]

○ *In re* Caremark Int'l Inc. Derivative Litig. (1996).

〔事案〕

Q社[68]はヘルス・ケア産業に従事する会社であり、その収入の大部分を医療保険会社及びメディケア[69]やメディケイド[70]制度からの支払いで得ていた。Q社のようなヘルス・ケア業者が、メディケアやメディケイド受給者である患者の紹介を受けて、医師らに対して何らかの対価を支払うことは連邦法により禁じられていた。しかし、Q社は慣行として、病院や開業医との間で医師からのアドバイスや医師に対する研究助成に関する契約を締結しており、そのような契約の相手方の中にはメディケアやメディケイド受給者である患者に対してQ社のサービスや製品を利用するように指示したり推奨したりする者もあった。このような契約は連邦法で禁じられてはいなかったが、Q社による医師に対する違法な支払いの可能性を疑わしめるものであった。

一九九一年八月に保健・福祉サービス省（ＨＨＳ）はQ社の実務慣行に対する調査に着手し、特に、Q社のサービスを受けている患者の管理を行っている医師に対してQ社が管理料を支払うという契約についての調査が為された。その結果、連邦法違反の疑いのある、メディケアやメディケイド受給者である患者の紹介が為されたと思われる事例が含まれていることが明らかになった。翌年には司法省も調査を開始した。

これらの調査の進行に応じるように、Q社の経営陣は連邦法の遵守を確保する為のいくつかの行動を採った。Q社は一九八九年から連邦法遵守の為の「契約関係に関するガイド」を内部的に策定していたが[71]、一九九一年一〇月には、ＨＨＳの主たる調査対象となった管理料の支払いをやめることを宣言した。一九九二年四月にはガイドを改

訂し、同年九月には全ての医師との契約には各地区担当の責任者の承認を要するとする方針を定めた。更に、経営方針と倫理方針の遵守を確保する為の内部監査システムの確立を目指し、外部監査人に内部監査システムの監査をさせた。Q社の統制機構には問題がないとする外部監査人の報告書が取締役会の倫理委員会に提出されたが、一九九三年四月には新たな内部統制条項が定められ、内部統制の再点検と従業員向けハンドブックの作成が命じられた。同年七月には新たな倫理マニュアルが作成され、従業員に配布され、トレーニング・セッションも行われた。CFOが法遵守担当役員に任命された。これらの努力は取締役会に報告され、時には取締役会の承認を得ていた。

一九九三年八月に、ミネソタ州の連邦大陪審は、Q社製の成長ホルモン剤の頒布に関して、「研究助成」や「相談料」の名目の下にQ社従業員がある医師に対して為した一一〇万ドルの支払いについて、Q社の正式起訴を決定した。続いてオハイオ州の連邦大陪審も、メディケア受給者の紹介に関してQ社従業員がある医師に対して為した一三万ドル余の支払いについて、Q社の正式起訴を決定した。結局、一九九五年六月にQ社と当局は和解したが、[72] そこでは取締役や役員の責任は問われなかった。

最初の正式起訴の後に、Q社の株主によりQ社の取締役に対して五件の代表訴訟が提起され、併合された。その後訴状は何回が変更されたが、従業員の行動を適切に監督しなかったこと、あるいは、是正の為の手段を確立しなかったことによりQ社取締役は注意義務に違反し、その結果、Q社は罰金と民事罰を課されることとなった、という主張の基本部分には変わりがなかった。

一九九五年六月に代表訴訟の当事者は和解することで合意した。和解案は関連法規に関するQ社の法遵守を確保する為のいくつかの条項からなっており、[73] 取締役に対する請求は放棄されていた。この和解案に関して裁判所の承認を得る為に両当事者から為された申立てに対する判断が本件である。[74]

〔判旨〕

取締役の注意義務違反による責任を、会社に損害を与えることとなった取締役会決議に基づく責任と、「適切な注意を払っていれば恐らく間違いなく損害を避けられたであろう状況において、取締役会が思慮が足りなくて行動をしなかったこと」から生じた損害についての責任とに分類し、本件は後者の範疇に属する場合であるとした。

次に、Graham v. Allis-Chalmers 事件判決について検討し、「法令違反を疑わしめる理由のない限り、取締役には、法令遵守を含む、会社内の重要な行動、出来事、状況についての情報を上位の経営陣や取締役会に伝達するための誠実な努力を示すものである情報収集及び報告のシステムが存在することを確かめる義務はないということが、今日においても果たして言えるであろうか。…この判決（Graham v. Allis-Chalmers 事件判決）は、疑うべき理由のない限り、取締役も上級執行役員も、単に従業員や彼等の会社のための行動が誠実なものであると考えていたというだけでは責任を負うことはない、という立場に立っているという具合に、より限定的に解釈できるものである」とした。このような解釈を現在では最高裁判所も認めるであろうと考える根拠として、①近時の最高裁は、会社法における取締役会の重要性を明らかにしていること、②デラウエア一般会社法一四一条[75]における取締役の監督機能を果たす為には、関連する適時の情報は必要不可欠であること、及び、③ＵＳＳＧの潜在的な影響を挙げている。これらの状況の変化に照らすと、取締役会には、その職責を果たす上で、「経営陣により、適切な情報と報告のシステムが確立されているか確かめる義務」を負っていると考えるべきであり、どの程度のシステムが適切であるかは経営判断の問題であるとした。

以上のような理解を前提とし、本件のような場合の取締役の責任の有無についての判断に関して、「Graham v. Allis-Chalmers 事件や本件のように、会社の損害についての取締役の責任が、責任を生ぜしめるような会社内の活動を無視したことに属するものである場合には、合理的な情報と報告のシステムが存在することを確かめようと

全くしなかった場合のように、継続的な、あるいはシステマティックな取締役会の監督懈怠が責任の要件である誠実性の欠缺を構成する」との原則を述べた。そして、本件の取締役会には継続的な任務懈怠は見られず、むしろ様々な法遵守、情報収集の為のシステムを構築させていたようであるとし、従って以上のような基準に照らすと、取締役の責任が認められる可能性は極めて低いと考えられるとした。

以上により、本件の和解案は公正で合理的なものであるとして承認された。

この判旨は、まず一般論として、会社の情報収集及び報告のシステムが存在するか否かについて確かめるのは取締役会の職責であることを明言している。判旨は、Graham v. Allis-Chalmers 事件判決を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Graham v. Allis-Chalmers 事件判決のルールから踏み出している。(76) 一方、取締役の責任を認める為には、「合理的な情報と報告のシステムが存在することを確かめようと全くしなかった場合のように、継続的な、あるいはシステマティックな取締役会の監督懈怠」が必要であるとしている。判旨は、このような責任の基準が取締役の責任を追及しようとしている原告株主にとってかなり高いものであることを認めながら、誠実に合理的な判断を行うことで民事責任を免れることができるという理解の下に、より能力の高い者が取締役となることを引き受け易くなるという理由で、結局は株主全体の利益に適うとしている。(77) このような取締役の責任の有無に関する低い基準は、判旨がどのようなシステムがよいのかについての判断は経営判断であるとしたことと表裏の関係にあり、本件判旨の理論に従うと、取締役は会社の最善の利益となるシステムを用意しようとして誠実に努力していれば責任を免れることとなる。(78)

三　以上のように、会社の内部統制システムに関する義務を、疑わしい事情が存しない場合の取締役の普段の職責とし

て認める動きは裁判例においても現われ始めている。学説もそのような義務を認める部分の判旨についてはほぼ一致して賛成しており、[79] 恐らく今後もこの方向は維持されるであろう。しかし、以下の点を指摘しておきたい。

まず、Caremarkの事案はコンプライアンス・プログラムに関するものであるが、判旨の一般論自体は、「法令遵守を含む、会社内の重要な行動、出来事、状況についての情報を上位の経営陣や取締役会に伝達するための…情報収集及び報告のシステム」に関するものであって、コンプライアンス・プログラムに限られるものではない。判旨は、Graham v. Allis-Chalmers Mfg. Co.事件判決のルールを実質的に変更する理由としてUSSGの潜在的な影響を挙げており、確かにこれはコンプライアンス・プログラムについてのみ妥当する理由である。[80] しかし、判旨が挙げる他の理由、すなわち、会社法における取締役会の重要性、取締役会の監督機能を果たす上での適切・適時な情報の重要性というものは、コンプライアンスの問題に限られることではない。一方、第二款で見たように、「情報収集及び報告のシステム」が存在するか否かという問題は内部統制の一側面に過ぎず、また、内部統制に対する取締役会の関り方は「経営陣により、適切な情報と報告のシステムが確立されているか確かめる」ことに尽きるものではない。従って、取締役の義務の問題としてCaremarkの判旨で明確に述べられているものだけでは、未だ内部統制に関する取締役会の役割に対する期待には完全には対応していないとも言える。ただし、判旨の主眼は「諜報システムを構築し、作動させる義務」はないとする（ように読める）Graham v. Allis-Chalmers事件判決を乗り越えることにあったのであるから、内部統制一般に関する取締役の義務の内容を明らかにする意図はそもそもなかったはずである。

次に、以上の議論はあくまで大規模な会社を念頭に置いた議論であることを改めて指摘しておきたい。取締役の義務の問題として内部統制システムを論じる必要性は、大規模で意思決定権限の分散した会社では、内部に何らかの不適切な行為があったとしても従来から認められている取締役の義務の履行のみでは殆どそれを知り得ないということから生じる。この点についてClarkは、従来のコモン・ロー、すなわち「疑いを生ぜしめる事情」を中心とするアプローチを

“triggering event approach”，内部統制システムを用いるアプローチを“systemic approach”と称して、小規模閉鎖会社においては前者の方が効率的であり、いずれを選択するかを経営者に決めさせるのは優れた政策判断であるとしている。[81] 連邦規制に服さないような小規模な閉鎖会社である限り、各州の裁判所は恐らく従来のコモン・ローに則して判断を下すであろう。会社の規模に応じて通常の慎重な取締役の基準の内容が異なる一例と言える。

最後に、民事責任との関係ではどのようなシステムが求められるのかについて若干指摘したい。判旨は、どのようなシステムが適切であるかは経営判断の問題であるとし、責任を生ずるのは「合理的な情報と報告のシステムが存在することを確かめようと全くしなかった場合のように、継続的な、あるいはシステマティックな取締役会の監督懈怠」の場合であるとしている。これは責任を追及する会社・株主に対して非常に高い立証の負担を負わせるものであり、単に内部統制システムが効果的なものではないということを立証しても足りないであろうとされる。[82] しかし、この点について特に批判があるわけではない。Veasey 判事も次のように述べている。「監視の職責を適切に果たし、取締役が責任から免れるためには、どのようなコンプライアンス・システムが整備される必要があるか？どの裁判所においても完璧なシステムは要求されないであろうと思われる。…（とは言え、）よき会社実務の問題として、取締役会が現実逃避的な態度をとり、この分野において何もしないということは賢明ではないだろうと思われる。[83]」以上のような立場は、ビジネス・ジャッジメント・ルールを始めとする、取締役の注意義務に関するアメリカ法の考え方と整合的なものであると言えよう。ただし、アメリカの場合、内部統制に関する様々な機関や委員会による推奨や提言が外部的な条件としてあることも看過できない。それらが一定の基準として機能する可能性も否定できないのではないか。例えばコンプライアンス・プログラムに関して、ＵＳＳＧの列挙する効果的なプログラムの判断基準[84]が全く満たされていないような場合にはどのように判断されるのであろうか。この点については今後の展開を俟つ他ない。

第三節　アメリカ法―破綻金融機関に関する裁判例の分析

第一款　序説

一　内部統制システムに注意を払うという取締役の義務は、会社が業務遂行上直面するリスクをコントロールするための会社内の仕組みや制度についても取締役は注意をしなくてはならないということも含んでいる。このような義務を前提とすると、従業員等の違法行為等を発見・防止できなかった場合の取締役の責任という文脈に止まらず、例えば、（重なる場合も多いが）そのようなリスクの管理体制に不備があり、リスクの現実化によって会社が損害を被ったり、経営自体が立ち行かなくなったような場合の取締役の会社に対する責任というものを想定することができる。勿論、会社のリスク・テーキングは正当に認められ、また推奨されるべきものであるが、その適切な管理を欠く場合には問題視されてしかるべきである。リスク管理体制に関する取締役の義務を認めることにより、このような文脈における取締役の会社に対する責任の判断にも何らかの影響があるのではないだろうか。これが本節の検討対象である。

この問題を考えるに当たって参考となりそうなのは、破綻金融機関の取締役の責任に関する裁判例である。前節の最後で見たように、Caremark の判旨で取締役の義務として明確に述べられているのは「情報収集及び報告のシステム」に配慮する義務に止まるのに対し、一九八〇年代の金融危機後の破綻処理の一場面として金融機関取締役の責任が問題とされた裁判例では、金融機関自身が定める内部的な方針・基準・手続、あるいは内部管理体制や内部統制への言及がしばしば見られ、それらをリスク管理体制に関する取締役の義務という視点から分析することが可能であると思われるからである。勿論、金融機関はリスク管理の重要性が特に認識されている領域であり、それ故の特殊性もある。この点には注意を払わなくてはなるまい。

二　一九八〇年代の金融危機における破綻金融機関に関する裁判例の分析においては、従来の裁判例との比較が重要な視角となる。リスク管理体制に関する取締役の義務の認識が裁判例においてどのような意義を有しているかを浮き上がらせるためである。

ある取引に関する取締役や役員の責任が問題となった従来の裁判例では、大きく分けて二つの点がネックになっていたと考えられる。ここでネックになっていたというのは、裁判所の判断を非常に不安定で一見恣意的なものにしてきたという意味である。その一つは、たとえ健全性・安全性という見地に立ったところで、裁判所はある取引に関する経営判断の内容に関して適切な制限を課す能力を有していないという事情である。法や規制がないところで、ある取引の実体的内容に対してなんらかの評価を行うことは確かに困難である。その結果、責任が認められた裁判例と否定された裁判例との区別が困難な、不安定な様相を呈することとなった。この点については次款においてやや詳しく見ることとする。

もう一つのネックとなっていた点は、被告取締役が問題の取引に関して実際には知らない、あるいは取引の承認に際してその妥当性に関して経営陣を信頼していたと主張することが多く、そのような取締役に責任を課すことがためらわれたという事情である。このような主張の背後にあるのは、「殆どの取締役は日常業務のレベルで金融機関を経営することはできず、従って経営陣の能力と誠実さを信頼せざるを得ない」という事情であり、多くの裁判例も「取締役は保証人ではない」等としてこれを支持してきた(85)。これは一般論に止まる限りでは確かに首肯し得るものであるが、しかし具体的なケースにおいて常に説得力を持つものでもないと思われる。まず、被告が名目的な取締役であって金融機関の業務には一切関与していなかったという場合に、以上のような理屈で常に責任を否定することに問題があることは分かり易い。しかし、名目的取締役であることは免責の理由とはならないということは多くの裁判例で確認されてきたにもかかわらず、様々な理由で彼等の免責がしばしば認められてきた。また、より難しい問題として、金融機関の規模の拡

大、あるいは金融機関内の役割の分担といった理由から、名目的ではない取締役（特に社外取締役）であっても問題とされる具体的取引については何ら知らなかった、あるいは経営陣を信頼していたという場合があり、この場合においても「経営陣の能力と誠実さを信頼せざるを得ない」という一般論だけで終わらせてしまうことで十分かという問題もある。このような問題に対処するのが取締役の監視義務であるが、裁判所は長い間、「単なる人数揃え以上の何かを含む合理的な監視の義務」[86]の繰り返しに終始していた。その具体的内容はせいぜい、取締役会に出席し、それなりの経営陣（役員）を選任し、危険な兆候に注意するといったものであった。[87]

以上のような問題点は金融機関に特有のものではなく、一般事業会社の場合にも同様である。ここで重要なのは、従来から金融機関の取締役の責任が問題とされた事例は数多く、一般事業会社と比べて責任が認められた事例が多いとは言っても、以上のような取締役や役員の責任全般に共通する問題を一般事業会社と同様に抱えているために、全体として非常に不安定な結果しか残っていなかったということである。一九八〇年代の金融危機で破綻した金融機関の取締役や役員の責任が多くの事例で認められた理由としては、ＦＤＩＣやＲＴＣといった強力な調査権限・訴追権限を持つ原告の存在が無視できないのであるが、その場合にも原告あるいは裁判所は以上のような問題点に対して何らかの対処を為さなければならなかったはずである。

三　検討は以下の順序で行う。まず、一九八〇年代の金融危機における破綻金融機関に関する裁判例との比較の対象とするために、経営判断の実体的内容に関して何らかの制限を課そうとする従来の裁判例における試みについて見る（第二款）。これは、従来の裁判例の結果を不安定なものとしていた理由の一つとして右に述べた、裁判所の能力の問題を明らかにするであろう。続いて、一九八〇年代の裁判例において、リスク管理体制が取締役や役員の責任の文脈でどのように現れているかを見（第三款）、更に、議論は少ないが、それがアメリカではどのように理解されているかについ

てまとめることとする（第四款）。最後に、以上を踏まえて、リスク管理体制に関する取締役の義務の認識が、取締役の責任の文脈においてどのような意義を有することになるのかについて分析する（第五款）。

第二款　金融機関の経営上の判断の実体的内容に関する従来の裁判例における試み

一　金融機関の取締役や役員の責任が問題とされた際に、ある経営判断の実体的内容が一定の注意義務の基準を満たしているか否かについて裁判所が判断を行った裁判例は古くから散見される。言うまでもなく、経営判断の内容の当否を裁判所が判断することには様々な困難や問題がつきまとうが、金融機関に関しては預金者や預金保険基金の保護という特殊な事情があるため[88]、それらの裁判例は裁判所が制御可能な手法、あるいは裁判所にとって明確と思われる基準を用いて経営判断の実体的内容に何らかの制限を加えようと試みてきたと見ることもできる。本款ではそのような裁判所の試みを見ていくが、ここでは経営判断の実体的内容に裁判所がどのように関与しようとしたかということが重要であるから、実際に判断を行ったのが役員であるのか取締役会であるのかについては特に重点を置かない。

また、金融機関の経営上の判断に対する制限としては、議会や規制監督機関の活動が大きな意味を持つ。これも上述のような裁判所の試みと並行して発展・変化を遂げてきたため、関連する限りでこのような議会や規制機関の活動も併せて見ることとする[89]。

二　まず、かなり初期のものであるが、経営判断に係るプロジェクトの内容を財務的観点から検討した上で、当該プロジェクトに利益を生じる可能性があったか否かを見るという手法が見られた[90]。期待値がプラスかマイナスかという意味ではなく、少なくとも凡そ利益が生じる可能性がない経営判断については取締役の責任を認めるというものである[91]。

このような基準は一見裁判所にとっても判断が可能な基準のように思われるが、それでは次のようなケース[92]について

はいかに評価すべきであろうか。A社が資金調達の為に子会社B社の転換権付無担保劣後社債（年利五・五%）を売却することとなり、その多くをC銀行が購入した。この取引にはB社支配権の喪失を恐れたA社のコール・オプションが付せられていたが、それに対応するC銀行側のプット・オプションは付せられていなかった。その後B社社債の価値が大きく下落したためA社はオプションを行使せず、C銀行は損害を蒙った。C銀行株主がC銀行取締役らの責任を追及する訴訟を提起し、裁判所は本件取引を承認したことを理由として取締役らの責任を認めた。判旨は、キャピタル・ゲインを放棄してキャピタル・ロスを甘受するという取引はC銀行にとって何のメリットもないとするが、経営判断の実体的内容を財務的観点から分析するのであれば、[93] B社社債の年利五・五%という利子のオプション料としての適切性が本来問題となるところである。

ここで重要なのは、社債利子を考慮に入れずに一方的に不利な取引としてしまったことではなく、たとえ考慮に入れたとしても本件取引が一方的に不利な「利益を生じる可能性」がないものであったか否かは裁判所にとって容易な判断ではない[94]ことである。換言すれば、裁判所が経営判断の実体的内容を財務的観点から検討するとすると、たとえその照らすべき基準が「利益を生じる可能性」という一見明確な線引きに基づくものであったとしても、司法判断にはなかなか馴染まないということである。金融機関に関するものに限らず、殆どの裁判例がこの種の財務的観点からの検討を避けてきた理由である。

三　以上のような具体的な取引の財務的観点からの評価とは異なり、議会や規制機関、あるいは裁判所が、不適切に高いリスクを伴う等の理由である一定の類型の取引を一般的に禁止したり、取締役の責任を基礎づけるものとしたりする手法がある。この手法は禁止される、あるいは責任原因となるような行為がはっきりしている限りでは、裁判所にとっての明確さという長所がある。しかし、この手法は大きな問題点を抱えており、裁判所にとっても決して適当なもので

はなかった。

この手法の問題点を示す典型的な例としては、商業銀行による証券業務の禁止の例が分かり易い。大恐慌以前には商業銀行の株式取得自体を禁じる連邦最高裁判所判決があるにはあったが、その影響は小さく[95]、銀行本体あるいは証券子会社による証券業務が盛んに行われていた。大恐慌後にいわゆるグラス＝スティーガル法により国法銀行及び連邦準備制度加盟州法銀行による証券業務は一般的に禁止されるに至ったが[96]、周知の通り、第二次世界大戦後には証券業界からの競争圧力によってこの銀証分離政策は徐々に緩和へと向かい[97]、現在では金融持株会社の下での銀行と証券会社の並立が完全に認められるようになっている[98]。以上をここでの関心に即して換言すると次のように言える。裁判所が国法銀行あるいは特定の州の州法銀行に対して証券業務を禁じても、他の銀行が証券業務を許されている限りその実効性は乏しい。禁止の対象となる者のみが不利となる。大恐慌後は不完全ながらも禁止を連邦規制とすることでそのような問題をクリアしようとしたが、次に銀行は他業種との競争に晒されることとなり、禁止という手法は放棄せざるを得ない結果となった。このように、一定の類型の取引自体を禁止するという手法は過剰規制となる可能性が高く、状況の変化による市場の圧力に特に屈しやすいのである[99]。

銀証分離は主として制定法による一定の類型の取引の禁止の例であるが、同様の手法を裁判所が採ることはより困難であることを示す例として不動産開発融資について見ておこう。不動産開発融資は開発業者の行う不動産取得・開発等の資金を提供するものであり、通常その担保として開発目的の不動産が徴されるが、担保価値が不十分な場合にも開発後の不動産の値上がりを期待して融資が行われることがしばしばである。不動産開発融資は一九八〇年代の金融危機、とりわけ貯蓄貸付金融機関（S&L）の破綻原因の一つであったが[100]、実はこのような不動産価値の騰貴を当てにする融資の問題については古くから認識があった。しかし、州法銀行に関しては長い間直接の規制はなく[101]、その適否が取締役の責任の有無という形でしばしば州裁判所で争われた。その中には不動産開発融資の実行及び承認に関わった取締役ら

の責任を認めた裁判例もあり、[102] それらの判旨の要諦は担保価値が不十分なまま将来の値上がりに期待して融資を行ってはいけないという点にあった。しかし、このような裁判例の影響が極めて小さいものであったことは、一九八〇年代の金融危機の原因の一つが不動産開発融資にあったことからも明らかである。裁判所による規制が失敗した理由、あるいは多くの裁判所が規制を回避した理由は、とりもなおさず不動産開発融資に対する需要が高かったことにあり、[103] 十分な担保を取った上でないと認められないというのでは銀行の競争力を削ぐ過剰規制となる恐れがあるからである。

以上のように裁判所による規制ではうまくいかなかったが、金融危機を経験した上でなお不動産開発融資を野放しにするという訳にはいかない。一方、金融危機による信用収縮の中にあって、金融機関が不動産開発融資を含む不動産融資を行い易い環境を整備する必要性もあった。[104] このような相反する要求に対処すべく、一九九二年に各規制監督機関は合同で不動産融資に関する規則及びガイドラインを発表した。[105] この規制枠組の最たる特徴は、各金融機関にその規模、業務の性質及び範囲に適した内部的な不動産融資方針を策定・維持することを求め、そのためのガイドラインを規制機関が示すという仕組みにある。この点は注目すべきである。また、事実上のミニマム・スタンダードとしてのガイドラインが設定する不動産融資・不動産開発融資の許容性に着目すると、ガイドラインで設定されている融資比率を超える融資であっても、担保以外の信用要素、例えば開発業者の信用力や個人保証その他の債権保全措置を考慮に入れて個々の融資を実行することを認めており、[106] 担保の不十分さのみに着目して融資を禁じたり、取締役の責任原因としたりする手法とは異なるアプローチが採られている。

以上のように、経営判断の実体的内容に対する制限の手法として見た場合、一定の類型の取引自体の制限は経済情勢によっては過剰規制となり、規制対象の経済的立場を著しく弱める恐れがある点に難点があることになる。[107] それは議会や規制機関による規制の場合にも妥当し、明確な禁止を維持し続けることが困難となった時には禁止に代わる規制の手法が必要となる。管轄権の関係でそもそも規制対象が限定され、しかも議会や規制機関による明示的な規制がない中で

の判断を求められた裁判所にとっては、自らの判断が過剰規制となる恐れはより深刻であり、これが多くの裁判所が一定の類型の取引自体を制限することとなるような判断を行ってこなかったことの一つの理由であろう。

四　他に、一定の類型の取引が金融機関の資産ポートフォリオの構成において高い割合に達した場合に規制の対象とする（取締役の責任原因としたり、法で禁止したりする）類型があった。この手法は、一定の取引自体を制限するのではなく、それが量的あるいは割合的に高い水準に至った場合を対象とすることで過剰規制の恐れを緩和する点に特徴がある。この手法の典型例としては大口融資に関する規制が挙げられる。

融資先の集中を規制する法は、連邦レベルでは実に一八六三年以来存在する古い規制であるが[108]、多くの州では大恐慌の到来まで制定法による規制がない状態であった。そのため、大恐慌前にはこの問題はコモン・ロー上の問題として裁判所において争われた。取締役や役員の責任が認められた裁判例としては、例えば、破綻した州法銀行の資産の約半分が特定の債務者に対する融資であったケース[109]や、それ程までに極端な集中ではなくとも、州法銀行の資本の約三分の一が特定の融資先に集中していたケース[110]がある。他方で、州S&Lの資産の約半分に当たる融資のケース[111]や資本の三分の一を超える融資のケース[112]において、個人的利益を得ていない融資である、デフォルトによる損害はビジネス・リスクである等として取締役の責任を否定する裁判例もあった。このように、裁判所の判断は州により区々で、しかも責任を認めた先例の存在する州においてもどの程度の融資先の集中により取締役の責任が認められるのかは不明であった。連邦レベルの規制を引用して一応の量的基準を示すというようなことはしなかったのである[113]。

以上のような裁判所の不安定な対応の原因はやはり裁判所の権限と能力の問題である[114]。規制の必要性を認識しながらも、立法府が何ら規制を置いていない中で融資先の集中を理由に取締役の責任を認めること、あるいは認めたとしてもそこで何らかの数的な基準を用意することは、裁判所にとって不適当な役割であると考えられたのであろう。このよう

に、取引の量や割合を問題とする手法はやはり裁判所による規制の手法としては馴染まず、議会や規制機関による規制が志向されたのである。

五　更に、個々の融資の実行時において当該融資の条件が「慎重さを欠いた」「無謀な」ものであったか否かという観点から裁判所で問題とされることがある。容易に想像がつくことであるが、ある融資を実行するという経営判断はまさにビジネス・ジャッジメント・ルールが保護しようとする取締役の裁量の範囲に属するものであり、いかに金融機関の場合であっても、裁判所が取締役の経営判断を実体的内容という側面からその是非を問うことは非常に難しい。例として、ここでは担保の問題について見ておこう。

当然のことながら、融資は必ず担保をとらなくてはならないというものではない。無担保融資でも債務者の信用度等の事情を考慮して取締役の責任を否定した多くの裁判例がある。[115] 融資実行時の支払能力が確認されている債務者に対する融資であれば、担保の不十分さを裁判所が非難することはできないし、非難すべきでもない。それでも、債務者の信用度が低い場合に担保の価値のみに着目して実行されたと言える融資の是非が問われた裁判例はあり、融資実行時の担保価値が融資額を下回る融資を実行・承認・黙認した取締役や役員の責任を認めた裁判例も散見された。[116] しかし、不適切な担保しか付せられていない場合であっても、取締役の将来予測の内容は好調な経済の持続であった、状況の改善であった等として、取締役の責任を否定する裁判例の方がむしろ多かった。[117] このような傾向からすると、融資実行時に少なくとも融資額と等しい価値の担保がとられていた場合には、その後の担保価値の下落による損害につき取締役の責任が認められることはまずなかったこと[118]は自然であろう。要するに裁判所は、どの程度の担保が必要かという問題に関し、担保の価値に影響する経済情勢の変化に対する取締役の予測を尊重してきたのである。経済情勢に浮沈があることは経験上確立したことであるにもかかわらず、裁判所がこのような寛容な態度をとってきた理由は、予測の困難性と予測の

誤りに基づき責任を課すことによる萎縮的効果に対する恐れであろう。[119]

しかし、金融機関の健全性の観点から見た場合、そのような寛容な態度がもたらす悪影響、すなわち銀行の資産が過度に高いリスクに晒される危険もまた明らかであり、裁判所はそのような危険に適切に対処できていなかったと言うこともできる。これに対して、一九九二年不動産融資ガイドライン[120]等が定める不動産融資に関する融資比率規制は経済情勢（特に不動産価格）の浮沈に対するバッファーを設けるものであり、そのような危険に対して限定的ながらも議会や規制監督機関が対処したものと見ることができる。また、先に見た通り、この規制枠組みにおいては各金融機関はガイドラインに基づき内部的な融資方針を定めることが求められている。[121]

六　以上のように、金融機関の経営判断の実体的内容につき判断を行った裁判例はそれなりにあるのだが、その結果は非常に不安定なものであった。金融機関については特に規制の必要性が認識され、裁判所はしばしば対応を試みてきたと見ることができるが、結局、そのような必要性に適切に対処することはできなかったのである。その一番の原因は裁判所の能力の問題であるが、このことを確認するのが本款の目的であった。

経営判断の実体的内容に対する制限を行う主体としては、規制監督機関は裁判所よりも相応しい。しかし、それでも明確な禁止や数的規制は過剰規制となる恐れがあり、実際、ビジネス上の要求に引きずられて変化してきた。そのような中で、規制監督機関の規制の手法にも新たな動きが見られるようになった。それは、各金融機関に融資等に関する内部的な基準や手続を定めさせるという手法である。この点についても留意しておきたい。

本款で見た裁判所の能力の問題と、取締役が問題の取引に関して実際には知らない、あるいは取引の承認に際してその妥当性に関して経営陣を信頼していたと主張することが多く、そのような取締役に責任を課すことがためらわれたという事情とが、従来の裁判例を非常に不安定で一見恣意的なものにしてきた理由である。それでは、一九八〇年代の金

融危機で破綻した金融機関の取締役・役員の責任が裁判所で問題となったときに、裁判所はこれらの問題に対してどのように対応したのだろうか。このことについて考えるのが次款以降の課題である。

（1）第二章第一節二。

（2）上場企業を対象とした平成一〇年の調査では、独禁法遵守のための取組を何らかの形で既に行っている企業は全体の五八％に及んでいた。山岸正典「独占禁止法コンプライアンス・プログラムに関するアンケート調査結果について」公正取引五七五号二八頁（平一〇）。

（3）神崎克郎「会社の法例遵守と取締役の責任」法曹時報三四巻一号一頁（昭五七）、川濱昇「独禁法遵守プログラムの法的位置付け」川又還暦『商法・経済法の諸問題』五四三頁（商事法務研究会、平六）、野村修也「内部統制とコンプライアンス（法令遵守部門）」法学セミナー五三七号四四頁（平一一）等。

（4）吉井敦子『破綻金融機関をめぐる責任法制』二七二頁以下（多賀出版、平一一）、野村修也「金融検査マニュアルにおけるコンプライアンス態勢」金融法務事情一五四六号六頁（平一一）等。

（5）野村・前掲注(4)七頁の整理によると、検査の着眼点は大きく次の五つに分けられる。①コンプライアンスを実現するための基本的体制が確立しているか否か、②コンプライアンスを実現するための具体的な手引書が整備されているか否か、③コンプライアンスを実現させるための具体的な実践計画や、その環境が整っているか否か、④法令等に違反する行為に対して適切な対応がなされているか否か、⑤金融機関およびその経営者等が遵守すべき主要な法令等。

（6）山田純子「取締役の監視義務―アメリカ法を参考にして―」龍田還暦『企業の健全性確保と取締役の責任』二二一頁（有斐閣、平九）、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」金沢法学四二巻一号五五頁（平一一）、神田秀樹『会社法』一二四頁（弘文堂、第四版、平一五）等。

（7）金融検査マニュアル・リスク管理態勢のチェックリストⅠ1等。

（8）大阪地判平成一二年九月二〇日判時一七二一号三頁。

（9）現時点において一般の会社についてこのような義務を認めることに疑問を呈する見解（森田章「取締役の注意義務と民事責任―大和銀行株主代表訴訟事件第一審判決を契機として」金融法務事情一六〇一号八頁（平一三））や、金融機関以外の会社については内部統制の不備により公認会計士監査に時間と費用が余計にかかってしまうという根拠でしか義務として認めることを正当化

できないとする見解（宮島司「企業監査とガバナンス―内部統制システムを中心として―」ジュリ一二三五号一七頁以下（平一四））もあるが、多くの論者は判旨の一般論自体には殆ど異論はないようである。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）」商事法務一五七六号一二頁（平一二）、中村直人「大和銀行事件判決と代表訴訟制度の在り方」ジュリ一一九一号一六頁（平一二）、川村正幸「本件判批」金判一一〇七号六二頁以下（平一三）、森本滋「本件判批」判例評論五〇八号四四頁（平一三）、川口恭弘「本件判批」ジュリ一二〇二号九四頁（平一三）、井上貴也「東京地判平成一三年一月一八日判批」金判一一二一号六五頁以下（平一三）等。

(10) 判時一七二一号三二頁。

(11) 山田・前掲注(6)二四〇頁、日本コーポレート・ガバナンス委員会編『改訂コーポレート・ガバナンス原則』原則11（平一三）（商事法務一六一二号八頁以下に掲載）。

(12) 伊勢田・前掲注(6)八四頁以下。委員会等設置会社につき、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三八巻一号一〇四頁以下（平一四）。

(13) 例えば、伊勢田・前掲注(6)八六頁以下、加藤亮太郎「内部統制システムと取締役の責任についての考察」彦根論叢三三四号一六五頁（平一四）。

(14) 問題となった市場における大企業の一つが後出（第三款一）のAllis-Chalmers社であった。同社が当局の調査に協力することに同意したことが調査の進展に大きく貢献した。Harvey L. Pitt & Karl A. Groskaufmanis, *Minimizing Corporate Civil and Criminal Liability: A Second Look at Corporate Codes of Conduct*, 78 Geo. L.J. 1559, 1580 (1990).

(15) 最終的には、総額約二〇〇万ドルの罰金、七人につき人身刑、二四人につき執行猶予付き人身刑が宣告された。

(16) General Electric社は、一九四六年以来、General Instruction 2.35として、「独占禁止法を厳格に遵守するのが当社の方針である…。全ての提案された行動が法を遵守しているかについては特別な注意が払われなければならない…。合法性について疑義のある場合には…、当局の助言を得なくてはならない。」と定めていた。Pitt & Groskaufmanis, *supra* note 14, at 1580.

(17) Alan R. Beckenstein & H. Landis Gabel, *Antitrust Compliance: Results of a Survey of Legal opinion*, 51 Antitrust L.J. 459, 463 (1982).

(18) Pitt & Groskaufmanis, *supra* note 14, at 1582.

(19) *Id.* at 1583; H. Lowell Brown, *The Corporate Director's Compliance Oversight Responsibility in the Post Caremark Era*, 26 Del. J. Corp. L. 1, 35 (2001).

(20) Pub. L. No. 95-213, 91 Stat. 1494 (1977).

(21) 15 U.S.C. §§ 78dd-1, 78dd-2. FCPA、とりわけその内部統制規定制定の経緯等についての詳細な紹介として、柿崎環「アメリカ法における内部統制規定―制定の経緯と事例分析―（一）～（三・完）」立教大学大学院法学研究二〇号一頁（平一〇）・二二号一頁（平一一）・二三号一頁（平一一）がある。

(22) Robert C. Clark, Corporate Law § 3.4.2. (1986).

(23) 15 U.S.C. § 78m(b)(2).

(24) 15 U.S.C. § 78m(b)(2)(A).

(25) 15. U.S.C. § 78m(b)(2)(B).

(26) これにより、SECの権限（ひいては連邦の権限）が会社の内部的統治の問題に関する事項まで拡大することとなったとも言える。Brown, *supra* note 19, at 38-41.

(27) *Id.* at 42.

(28) Pub. L. No. 100-704, 102 Stat. 4677 (1988).

(29) 15 U.S.C. §§ 78o(f), 80b-4a.

(30) 15 U.S.C. § 78u-1(b)(1)(B). この場合には、裁判所は、当該違反により会社が得た利益あるいは回避できた損害の三倍の額と一〇〇万ドルとのいずれか大きい額を罰金額とすることができる。15 U.S.C. § 78u-1(a)(3). また、証券会社のみならず、公開会社の従業員等が違反を犯す可能性が高い場合に、当該会社がそれを阻止する為の適切な措置を採っていなかったことをSECが立証すれば、当該会社が同じく多額の罰金を負わされる可能性が認められた。15 U.S.C. § 78u-1(b)(1)(A).

(31) 48 C.F.R. § 203.7000.

(32) 従前見られた連邦法における刑事罰の量刑のばらつきを抑えることを目的として、一九八四年にComprehensive Crime Control Act of 1984 (Pub. L. No. 98-473, 98 Stat. 1976 (1984).) が制定され、同法に基づき連邦量刑委員会が組織された。この委員会が定める量刑に関する基準がUSSGである。

(33) U.S.S.G. § 8は、organizationを対象とする。ここで言うorganizationは会社被告のみならず、個人被告以外の全ての被告、例えば組合（partnership）、社団（association）、ジョイント・ストック・カンパニー、労働組合、信託、年金基金、行政府等を意味する。U.S.S.G. § 8A1.1., cmt. 1. 本文では、以下、会社のみを念頭に置くこととする。

(34) 会社に対する罰金額の定め方は大変詳細かつ複雑に規定されているが、ごく簡潔に言えば、基礎となる罰金額に、会社の有責性スコアに基づく上下限の乗数を掛けて罰金額の上下限が定まる、という枠組みになっている。基礎となる罰金額は、違法行為の類型毎に定められる違反レベルの数値に対応する金額表（U.S.S.G. § 8C2.4(d).）により定まる額、違反行為により会社が得た利

益額、及び、違反行為により生じたあらゆる損害の額の三つのうち、最大のものをもって定められる（§ 8C2.4.）。有責性スコアは、有責性の判断要素として挙げられた様々な要素への該当性から、持ち点に対して正負の数値を与えて算出し（§ 8C2.5.）、この有責性スコアに対応して乗数の上下限が割り当てられる（§ 8C2.6.）。そして、法令違反を発見・阻止する効果的なコンプライアンス・プログラムの存在が有責性スコアを減じる要素として挙げられている（§ 8C2.5(f).）。その結果、裁判所により効果的なプログラムを有すると判断された会社に対する罰金額は減額されることとなる。§ 8A1.2. cmt. 3(k). によると、効果的なプログラムは適切な注意を払ったものであることが要求される。適切な注意の判断基準としては、①法令違反の恐れを合理的に減じることのできる、従業員らによって従われるべき法遵守基準と手続とが確立していること、②会社内で上位にある特定の個人に①の基準と手続を監視する全般的責任が課せられていること、③適切な注意により会社が違法行為を行う傾向があると知っていた、あるいは知るべきであった個人に対して実質的な裁量権限を委譲しないように適切な注意を用いること、④①の基準と手続を全ての従業員らに適切に伝える措置を講ずること、⑤基準の遵守を達成する合理的な措置を講ずること、⑥適切な場合には違反を発見できなかったことに関して責任のある個人の懲戒を含む適切な懲戒メカニズムを通じて、一貫して基準がエンフォースされること、⑦違反が発見された後には、違反に対して適切に対処し、かつ同種の更なる違反を阻止するための全ての合理的な措置を講ずることが満たされている必要があるとしている。

(35) ただし、業務関連性や会社を利する意図といった要件が別にある。

(36) Pitt & Groskaufmanis, *supra* note 14, at 1573.

(37) 最近でも、例えばいわゆるサーベンス＝オクスリー法（Sarbanes-Oxley Act of 2002, Pub. L. No. 107-204, 116 Stat. 745 (2002).）は、発行会社のＣＥＯやＣＦＯ等が年次報告書等で会社の内部統制について一定の認証を為すべきルール（§ 302.）や、内部統制に関する経営陣の評価等を記載した内部統制報告書の開示に関するルール（§ 404.）の制定をＳＥＣに求める等、いくつかの内部統制条項を含んでいる。

(38) 例えば、経営者円卓会議は一九七八年に、大会社におけるコンプライアンス・プログラムとそれに関する取締役会の役割の重要性について指摘していた。Business Roundtable, *The Role and Composition of the Board of Directors of the Large Publicly Owned Corporation*, 33 Bus. Law. 2083, 2101 (1978). 同年の Corporate Director's Guidebook でも、取締役は、財務に関する情報を含む効果的な報告のシステムの構築・維持やコンプライアンス・プログラムの存在について関心を持つべきであるとされていた。ABA, *Corporate Director's Guidebook*, 33 Bus. Law. 1595, 1608-10 (1978).

(39) Melvin A. Eisenberg, *The Board of Directors and Internal Control*, 19 Cardozo L. Rev. 237, 240-44 (1997).

(40) 一九八〇年代、相次ぐ企業倒産から不正な財務報告の蔓延に対する危惧が強まり、一九八五年に不正財務報告の原因究明と不

正財務報告の防止の為の勧告を行うことを目的としてトレッドウェイ委員会が設置された。一九八七年に同委員会の勧告（Report of the National Commission on Fraudulent Financial Reporting (1987).）が出され、そこでは、不正財務報告を防ぐメカニズムとして内部統制の重要性が強調され、経営陣及び取締役会が財務報告の真正さの確保に大きな責務を負うことが確認された。これを受け、トレッドウェイ委員会を支援した会計関連組織（アメリカ公認会計士協会・アメリカ会計学会・財務担当経営者協会・内部監査人協会・経営会計士協会）はトレッドウェイ委員会支援組織委員会（ＣＯＳＯ）を結成し、内部統制に関する更なる研究を行った。この委員会が公表した内部統制に関する包括的な報告書がいわゆるＣＯＳＯ報告書である。Committee of Sponsoring Organizations of the Tredway Commission, Internal Control — Integrated Framework (1992). この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、平八）（以下、「ＣＯＳＯ翻訳書」とする）がある。

(41) ＣＯＳＯ翻訳書（理論篇）一八頁。

(42) ＣＯＳＯ翻訳書（理論篇）二三頁以下。各構成要素については以下のように述べられている。

統制環境：「いかなる企業であれ、その核となるべきものは、そこに属する人間―すなわち、誠実性、倫理的価値観および能力といった個々人の属性―と、彼等が業務を遂行する環境である。それらは事業体を動かすエンジンであり、かつ、すべてのものがその基礎を置く基盤である。」

リスクの評価：「事業体は、それが直面しているリスクを把握し、それに対処しなければならない。事業体は、組織が一丸となって業務を遂行できるように、統制目的を販売、生産、マーケティング、財務およびその他の活動と統合する形で設定しなければならない。事業体は、さらに、上記の活動に関連したリスクを識別、分析および管理するための仕組みを設けなければならない。」

統制活動：「事業体の目的の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：「統制活動を取り巻いているものが、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。」

監視活動：「以上の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。」

(43) See, *e.g.*, Committee on Law and Accounting, ABA, *"Management" Reports on Internal Control: A Legal Perspective*, 49 Bus. Law. 889, 899 (1994).

(44) Auditing Standard Board, AICPA, Statement on Auditing Standards No. 78, Consideration of Internal Control in a Financial Statement Audit: An Amendment to SAS No. 55 (1995).

(45) Eisenberg, *supra* note 39, at 244.

(46) 取締役会が内部統制に関して一定の注意を払い、何らかの役割を果たすべきことは、各種の推奨においても常に言及されている。*e.g.*, Principles § 4.01(a)(1)-(a)(2) cmt. c; ABA, Corporate Director's Guidebook Third Edition, 56 Bus. Law. 1571, 1579 (2001).

(47) ＣＯＳＯ翻訳書（理論篇）一四五頁。

(48) ＣＯＳＯ翻訳書（理論篇）一四六頁。

(49) ＣＯＳＯ翻訳書（理論篇）一四九頁。

(50) Eisenberg, *supra* note 39, at 251.

(51) *Id.* at 252.

(52) ＣＯＳＯ報告書（理論篇）一四〇頁。

(53) 経営者が関与する不正な財務報告に対する危惧からトレッドウェイ委員会が設置されたことを想起されたい。注(40)参照。

(54) 森實『内部統制の基本問題』九一頁以下（白桃書房、平一二）。

(55) Eisenberg, *supra* note 39, at 244-50.

(56) モニタリング・モデルについては、川濱昇「取締役会の監督機能」『企業の健全性確保と取締役の責任』三頁［有斐閣、平成九年］参照。一九七〇年代の一連の企業不祥事から生じた、取締役会の無機能化という問題意識から、会社経営を行う機関としての取締役会という従来の位置付けを見直し、実際に経営を行っている役員に対する監視・監督機関としての取締役会の役割を重視する考え方が有力となった。大規模公開会社においては、最早取締役会に経営を行うことを期待するのは無理であり、せいぜい役員の選任・解任権限に基づく経営の監視・監督と基本的な事業計画等についての承認という役割しか期待できないという認識に基づいている（*e.g.*, Melvin A. Eisenberg, The Structure of Corporation, 139-85 (1976)）。そして、このような経営と監視・監督の分離及び監視・監督機能の実効性を制度的に保証するために、経営陣からの独立性を有する社外取締役や委員会制度、取締役会・取締役の権限等が推奨されている（*e.g.*, Principles § 3.02-3A.05.）。モニタリング・モデルとは、そのような制度的保証の下で経営と監視・監督を分離した会社機構モデルである。モニタリング・モデルは広く受け入れられているが、経営者・株主間の利益相反関係のモニタリング機能に重点が置かれる嫌いがあり、特に経営の効率性の観点からする批判もある（*e.g.*, Lynne L. Dallas, *The Relational Board: Three Theories of Corporate Boards of Directors*, 22 J. Corp. L. 1 (1996).）。

(57) Graham v. Allis-Chalmers Mfg. Co., 188 A.2d 125 (Del. 1963).

(58) 従業員数は三万一〇〇〇人超、年間総売上は五億ドル以上であった。

(59) 取締役の員数は一四人であり、その内、役員を兼ねるものは四人であった。

(60) 188 A.2d at 130.

(61) See, *e.g.*, Joel Seligman, Corporations 156-67 (1995); E. Norman Veasey & William E. Manning, *Codified Standard—Safe Harbor or Un-charted Reef ?: An Analysis of the Model Act Standard of Care Compared with Delaware Law*, 35 Bus. Law. 919, 930 n.54 (1980); James D. Cox, *Changing Perceptions Into Reality: Fiduciary Standards to Match the American Directors' Monitoring Function*, 1 Bond L. Rev. 221-22 (1989). なお、判旨の文言はやや広範に過ぎたが、内部統制システムの構築の必要性を全面的に排斥したものとして読むべきではないとするものとして、Franklin A. Gevurtz, Corporation Law § 4.1.1, at 277-78 (2000). がある。

(62) William L. Cary, *Federalism and Corporate Law: Reflections Upon Delaware*, 83 Yale L.J. 663, 683-84 (1974).

(63) Veasey & Manning, *supra* note 61, at 930 n.54.

(64) Stephen F. Funk, *In re Caremark International Inc. Derivative Litigation: Director Behavior, Shareholder Protection, and Corporate Legal Compliance*, 22 Del. J. Corp. L. 311, 312 (1997).

(65) 例えば、*In re* Baxter Int'l, Inc. Shareholders Litig., 654 A.2d 1268 (Del. Ch. 1995). がある。退役軍人省に対して製品を納入していたBaxter社の従業員が退役軍人省に対して過剰請求を行い、それを原因として取引が停止された。株主が取締役らを訴えたが、被告らは取締役会への提訴請求が為されていないとして却下申立てを行った。判旨は、Graham v. Allis-Chalmers事件判決を引用して「取締役が従業員の違法行為についての明らかな危険のサインを無視したのでない限り、従業員の違法行為を阻止しなかったことにつき責任を負わない」とし、原告の請求にはそのような事実の主張がないため取締役の責任が認められる可能性は高くなく、従って提訴請求は無意味とする原告の主張は認められないとして、被告の却下申立てを容れた。ただし、この決定では、いかにしてそのような「明らかな危険のサイン」を感知すべきかについては問題となっていないため、民事責任の基礎としてのシステム構築の義務を一般的に否定したGraham v. Allis-Chalmers事件判決の論理を継承するものであるかは定かではない。

(66) *In re* Caremark Int'l Inc. Derivative Litig., 698 A.2d 959 (Del. Ch. 1996).

(67) 本裁判例については既に多くの紹介がある。伊勢田・前掲注(6)七〇頁以下、酒井太郎「米国企業の法遵守体制と会社法上の問題」久保古稀『市場経済と企業法』一六三頁以下（中央経済社、平一二）等。

(68) Q社は、一九九二年一一月に、注(65)のBaxter社からの企業分割により設立され、それと同時に公開会社となった。以下の

事実では、Q社がBaxter社の一部門であった時期のものも含まれるが、便宜上、全てQ社と表記する。

(69) 六五歳以上の者及び障害者に対して、医療費及び入院費を給付する社会保険制度。

(70) 低所得者層及び障害者に医療を供給することを目的とする医療扶助制度。

(71) 会社の方針に従い、従業員が患者の紹介の対価としての、あるいは紹介をしてもらう為の支払いを為すことを禁じていた。このガイドは毎年弁護士により点検され、改訂されるものとされていた。

(72) Q社は郵便を使っての詐欺（連邦法違反の犯罪）に関する訴因についてのみ有罪の答弁をし、一定の罰金・民事罰の支払いを為し、更なる当局の調査にも協力することを同意した。その代わりに当局はQ社の営業の継続を認めた。

(73) 関連法規の遵守の他、関連法規とその影響についての取締役会での半年毎の検討、従業員の配置替え、患者に対する書面の交付、社外取締役を含む法遵守・倫理委員会の設置、委員会に対する役員の報告を要求している。

(74) Chancery Rule 23.1では、代表訴訟の和解ではそれが公正で合理的なものであるとして裁判所が承認することが要求されている。このような申立ては対審構造を欠くため、裁判所は開示手続きにおける裁判記録から事実を判断する他ない。承認するか否かの判断においては、裁判所は、開示手続における裁判記録に照らしての請求の強弱、及び、和解案において会社が放棄することとなる権利と引き換えに会社に対して与えられるものの公正さと適切さの評価を要求される。本件の和解案では取締役に対する賠償請求は放棄されているため、和解案の公正さと合理性の判断の為には、取締役の責任の成否（それでも開示手続における裁判記録からの推測でしかないが）が重要な問題となるのである。

(75) Del. Code Ann. tit. 8, § 141.

(76) Jennifer G. Hill, *Deconstructing Sunbeam — Contemporary Issues in Corporate Governance*, 67 U. Cin. L. Rev. 1099, 1116 (1999). ただし、本件は最高裁判所の判断ではないため、理屈としては、デラウエア州法の立場は、本判決でも本判決によるGraham v. Allis-Chalmers事件判決の解釈でもなく、未だに一九六三年のGraham v. Allis-Chalmers事件判決のままである。Funk, *supra* note 64, at 321 n.83.

(77) *Caremark*, 698 A.2d 959, at 971.

(78) Funk, *supra* note 64, at 322. このように、本件の判旨により取締役の民事責任が成立する余地が大きく拡大されることはない。ただ、事実上、取締役が会社のシステムについてより注意を払う契機とはなるであろう。*Id.* at 323-24.

(79) *e.g.*, Eisenberg, *supra* note 39, at 259-64; Brown, *supra* note 19, at 6; E. Norman Veasey, *An Economic Rationale for Judicial Decisionmaking in Corporate Law*, 53 Bus. Law. 681, 691-92 (1998). ただし、異論が全くないという訳ではない。Stephen M. Bainbridge, Corporation Law and Economics § 6.5 (2002).（モニタリング・コストの観点から判旨を批判する。）

(80) 学説においても、USSGによりコンプライアンス・プログラムに関する取締役の義務のルールは変更されたとするものがあった。Thomas M. Schehr, *An Analysis of a Corporate Director's Duty to Ferret Out Wrongdoing: Have the Federal Sentencing Guidelines Effectively Overruled Graham v. Allis-Chalmers ?*, 42 Wayne L. Rev. 1617 (1996).

(81) Clark, *supra* note 22, § 3.4.2.

(82) Funk, *supra* note 64, at 322.

(83) Veasey, *supra* note 79, at 692.

(84) 注(34)参照。

(85) William F. Kroener III, *The Professional Liability Programs at the FIDC and the RTC: Some Myths Past, the Experience Presented*, 19 Ann. Rev. Banking L. 227, 255-6 (2000).

(86) *e.g.*, Briggs v. Spaulding, 141 U.S. 132 (1891).

(87) Patricia A. McCoy, *The National Business Judgement Rule in Banking*, 44 Cath. U. L. Rev. 1031, 1073 (1995). 以上については、第二章第二節参照。

(88) 殆どの裁判例は破綻金融機関の元取締役に対して管財人やFDIC等が提訴したものである。

(89) 以下の整理は、McCoy, *supra* note 87. によるところが大きい。

(90) *Id.* at 1037.

(91) 典型的な例として、Hun v. Cary, 82 N.Y. 65 (1880). が挙げられる。それまでオフィスを賃借していた貯蓄銀行が、破綻の直前に預金残高の相当割合に達する資金を投じて自前の立派なオフィスビルを建築したという事例である。毎年赤字で破綻に瀕している状況においては預金者確保の為という正当化は凡そ意味を持ち得ず、この判決では当該プロジェクトの実行という経営判断を行った取締役（trustee）の責任が認められた。

(92) Litwin v. Allen, 25 N.Y.S.2d 667 (N.Y. Sup. Ct. 1940).

(93) 判旨は本件取引の内容を詳細に分析しようとしているので、判旨の表面上の理屈に沿えば本文のような分析をせざるを得ない。しかし、本件については、裁判所の考えの背後に被告取締役の不誠実や忠実義務違反があると見る見解が多い。See, *e.g.*, Richard B. Dyson, *The Director's Liability for Negligence*, 40 Ind. L.J.341, 370 (1965); Joseph W. Bishop, *Sitting Ducks and Decoy Ducks: New Trends in the Indemnification of Corporate Directors and Officers*, 77 Yale L.J. 1078, 1098 (1968).

(94) McCoy, *supra* note 87, at 1039.

(95) 一八六四年の連邦銀行法（National Banking Act of 1864, ch. 106, 13 Stat. 99 (1864).）では銀行の権能の列挙の中に証券業

務が規定されておらず、それを根拠として国法銀行の株式取得自体をウルトラ・バイレスの故に無効とする連邦最高裁判所判決（California Bank v. Kennedy, 167 U.S. 362 (1897).）があった。また、一部の州裁判所でも州法銀行に関する同様の裁判例（*e.g.*, Gause v. Commonwealth Trust Co., 89 N.E. 476 (N.Y. 1909).）が若干ではあるが見られた。McCoy, *supra* note 87, at 1042. は、より緩やかな制限の下にある銀行が競争上有利な立場に立つことになることが、これらの裁判例の影響を小さくしたことの原因であるとする。

(96) Banking Act of 1933, Pub. L. No. 73-66, 48 Stat. 162 (1933).

(97) 特に、一九七〇年代後半、商業銀行や貯蓄貸付金融機関（S&L）が連邦準備制度理事会による預金金利上限規制の下にある中で、証券業界の提供するMMMF（短期金融資産投資信託）が世界的な高金利に乗じてCD・CP等への投資により高金利を確保して銀行預金と競合するに至り、銀行業と証券業の相互参入への流れが明らかとなった。連邦準備制度理事会や連邦裁判所はグラス＝スティーガル法の解釈を次々と緩和し、銀行の系列会社によるブローカー業務や株式・社債・CP等の引受・売買業務等を一定の制限の下で認めていった。

(98) See, Jonathan R. Macey, Geoffrey P. Miller & Richard S. Carnell, Banking Law and Regulation 554-57 (3d ed. 2001). 制定法のレベルでは、一九九九年のいわゆるグラム＝リーチ＝ブライリー法（Financial Services Modernization Act of 1999, Pub. L. No. 106-102, 113 Stat. 1338 (1999).）によって銀証の提携関係及び役員兼任を禁じる規定が撤廃されたことが記憶に新しい。ただし、連邦準備制度理事会規則改正等により銀証分離は既に実質的に大幅に緩和されており、この法律の意義としては保険業との分離政策の緩和の方が大きかった。

(99) McCoy, *supra* note 87, at 1044.

(100) *Id.* at 1047; Alliance Fed. Sav. & Loan Ass'n v. FHLBB, 782 F.2d 490, 493 (5th Cir.), *modified on other grounds*, 790 F. 2d 34 (5th Cir. 1986).

(101) 連邦レベルでは、国法銀行の行う不動産融資・不動産開発融資には総量規制及び融資比率（loan-to-value ratio）規制があった。しかし、一九八二年のいわゆるガーン＝セント・ジャーメイン法（Garn-St. Germain Depository Institution Act of 1982, Pub. L. No. 97-320, 96 Stat. 1469 (1982).）により、国法銀行の行う不動産融資は通貨監督官の一般的規制権限の下に置かれ、安全かつ健全な銀行業務という一般原則による制限とされた（12 U.S.C. 371(a); 12 C.F.R. pt. 34.）。連邦S&Lについても一九七八年に融資比率規制が置かれていたが、同法により規制は撤廃された。この規制緩和により、これらの金融機関による不動産融資業務が拡大した。

(102) *e.g.*, Williams v. McKay, 18 A. 824 (N.J. Ch. 1889); Medford Trust Co v. McKnight, 197 N.E. 649 (Mass. 1935).

(103) McCoy, *supra* note 87, at 1048.

(104) Barbara J. Ellis, *Commercial Real Estate Lending Standards Under FDICIA: Changing the Rhythm of Boom, Bust, Crunch ?*, 13 Ann. Rev. Banking L. 499, 500-01 (1994).

(105) 連邦議会は、一九九一年の連邦預金保険公社改善法（ＦＤＩＣＩＡ）(Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991, Pub. L. No. 102-242, 105 Stat. 2236 (1991).) により、各規制監督機関が不動産融資（及び不動産開発融資）に関する統一基準を採用することを求めた（12 U.S.C. 1828(o).）。これを受け、連邦預金保険公社（ＦＤＩＣ）・連邦準備制度理事会（ＦＲＢ）・通貨監督局（ＯＣＣ）・貯蓄金融機関監督局（ＯＴＳ）は規則（Real Estate Lending Standards, 57 Fed. Reg. 62, 980 (1992), Corrections, 58 Fed. Reg. 4460 (1993) (codified at 12 C.F.R. pts. 34, 208, 365, 545, 563).）及びガイドライン（Interagency Guidelines for Real Estate Lending Policies, Appendix to Final Rule, *id.* at 62, 899 (codified at 12 C.F.R. pt. 34, subpt. D, app. A; *id.* pt. 208, subpt. C; *id.* pt. 365, app. A; *id.* 563. 100-101) [hereinafter Guidelines].）を発表した。ＦＤＩＣＩＡは規制緩和後の再規制という側面を有し（注(101)参照）、厳格な基準の採用には多くの批判が集まったこともあって、結局、各金融機関が内部的に策定する不動産融資方針のガイドラインという形が採られた。Ellis, *supra* note 104, at 506-18.

(106) このような融資の総額を総資本額までとする総量規制はある。

(107) McCoy, *supra* note 87, at 1050.

(108) 一八六三年通貨法（Currency Act of 1863, ch. 58, § 47, 12 Stat.665 (current version at 12 U.S.C. § 84).）による。現在の規定では、資本金及び剰余金の一五％が単一の債務者に対する融資限度とされ、市場性の高い担保で全額保証されている融資については上限が更に一〇％追加されている。また、ほぼ同様の内容の制限が、連邦準備制度加盟銀行（12 C.F.R. pt. 215.2(i), n.2; *id.* pt. 215, subpt. A, app.）及び連邦Ｓ＆Ｌ（12 U.S.C. § 1464(u).）にもかかっている。当初、この種のルールは金融機関の与信機能をできるだけ多くの人々に利用可能とする目的で設けられたが、現在においてはポートフォリオの分散促進とそれによるリスク低減の手段として位置づけられている。Kenneth E. Scott, *The Patchwork Quilt: State and Federal Roles in Bank Regulation*, 32 Stan. L. Rev. 687, 707-08 (1980). ただし、このような規制は共分散の概念を欠いているため、リスク低減の手段としては非常に不完全で未熟なものとされる。*Id.* at 708 n.124. 例えば、一九八〇年代の金融危機の原因の一つとして、不動産融資や農業関連融資に多くの金融機関が殺到したことが挙げられていることを想起すると分かり易い。See, Macey, Miller & Carnell, *supra* note 98, at 335.

(109) Bailey v. O'Neal, 122 S.W. 503 (Ark. 1909). このケースでは融資先の破綻と共に銀行が破綻しており、まさに大口融資規制が懸念する事態が実現していた。同じくアーカンソー州最高裁の判決としては、Magale v. Fomby, 201 S.W. 278 (Ark. 1918).

があり、資本の六〇%相当の額を一つの会社に対して融資するのは取締役の過失に当たるとされた（ただし、時効により請求棄却）。

(110) Castetter v. Barnard, 133 N.E. 681 (Ind. App. 1932).

(111) Pocomoke City Nat'l Bank v. Crockett, 125 A. 712 (Md. 1924).

(112) Wheeler v. Aiken County Loan & Sav. Bank, 75 F. 781 (C.C.D.S.C. 1896).

(113) McCoy, *supra* note 87, at 1052-53. 大恐慌後に各州は立法により大口融資規制を行うようになり、この問題はコモン・ロー上の問題としては扱われなくなった。一九八〇年時点の調査では、州法による規制は資本金及び剰余金の一〇%～二五%の範囲のようである。Scott, *supra* note 108, at 708.

(114) McCoy, *supra* note 87, at 1053.

(115) *e.g.*, Scott's Ex'rs v. Young, 21 S.W.2d 994 (Ky. 1929); Atherton v. Anderson, 99 F.2d 883, 895 (6th Cir. 1938); Starrels v. First Nat'l Bank of Chicago, 870 F.2d 1168 (7th Cir. 1970); First Nat'l Bank of Lincolnwood v. Keller, 318 F. Supp. 339 (N. D. Ill. 1970).

(116) *e.g.*, Citizens Bldg. Loan & Sav. Ass'n v. Coriell, 34 N.J. Eq. 383 (N.J. Ch.1881). 他に、不動産開発融資のところで挙げた裁判例も挙げられる。注(102)参照。

(117) *e.g.*, McRoberts v. Spaulding, 32 F.2d 315 (S.D. Iowa 1929); Litwin v. Allen, 25 N.Y.S.2d 667 (N.Y. Sup. Ct. 1940).

(118) McCoy, *supra* note 87, at 1055-56.

(119) *Id*. at 1059.

(120) Guidelines, *supra* note 105.

(121) 担保に関しては他に、後順位担保の許容性が裁判所で争われることがあり、その結論は分かれていた (e.g., Citizens Bldg. Loan & Sav. Ass'n v. Coriell, 34 N.J. Eq. 383 (N. J. Ch. 1881) (責任否定事例); Williams v. McKay, 18 A. 824 (N.J. Ch. 1889) (責任肯定事例).)。責任肯定事例が後順位担保の一般的な禁止であるとすると過剰規制であり、そうでないとすると後順位担保が許容される場合と許容されない場合との区別が曖昧であるが、裁判所が明確な線を引くことは非常に困難である。この点に関し、不動産融資ガイドラインでは先順位担保の額を控除した上で融資比率規制に服させる手法が採られ、更に各金融機関に対しガイドラインに基づいて内部的な融資方針を定めることを求めている。

（未完）