The University of Osaka
Institutional Knowledge Archive

Title	取締役の利益相反取引とその承認（一）：アメリカ法における利害関係なき取締役による承認
Author(s)	松中，学
Citation	阪大法学. 2007, 57(1), p. 75-101
Version Type	VoR
URL	https://doi.org/10.18910/54964
rights	
Note	

The University of Osaka Institutional Knowledge Archive : OUKA

https://ir.library.osaka-u.ac.jp/

The University of Osaka

取締役の利益相反取引とその承認（一）

――アメリカ法における利害関係なき取締役による承認――

松中　学

目　次

第一章　はじめに
第二章　州会社法（以上、本号）
第三章　模範事業会社法
第四章　ＡＬＩ『コーポレート・ガバナンスの原理』
第五章　分析
第六章　おわりに

第一章　はじめに

第一節　序

取締役の利益相反取引についてどのような規整を設けるのかは会社法の古くからの重要な課題である。弊害を重視して禁止してしまうのも一つのありうる規整ではある。しかし、会社と取締役が直接取引するような古典的な場合でも、例えば、資金繰りの悪くなった会社に取締役が低利あるいは無利子で貸付けを行うなど、有用な取引も少

（阪大法学）57（1-75）75〔2007.5〕

なからず存在する。利益相反取引を禁止してしまうと、弊害は防止しうるが有用な取引も同時に禁じられてしまう。そこで、会社、ひいては株主の利益が利益相反により害されるのを防止しつつも、有用な取引を阻害しないような規整を設けることが課題となる。

利益相反取引の規整には様々なタイプのものがあるが、取引に利害関係のない取締役などの内部者の承認を求めるものは、そのような機能を持つと期待され、多くの国で採用されている[1]。このタイプのルールは、会社にとって有用な取引を阻害する可能性が低く、また、株主総会の承認を求めるなどのルールと比べて遵守のコストも高くないが、その反面、不当な取引を見逃す危険性も少なくない[2]。したがって、承認が適正に行われるように手続・要件を整備することと併せ、承認の効果、すなわち、承認があると取引の効力および取締役の責任がどうなるかの検討も重要となる。

わが国では、利益相反取引について重要な事実を開示した上で取締役会の承認を得なければならない（会社三五六条一項、三六五条一項）[3]。この承認を得た場合の効果は、次のとおりである。

まず、取引の効力については、民法一〇八条の適用が排除される（三五六条二項）。また、第三者との関係を別とすれば[4]、承認なき取引は原則として会社が無効を主張できると解されているのに対して、承認を受けた取引は有効となる[5]。

次に、取締役の責任についてみる。会社法では利益相反取引にもとづく責任は、承認がある場合もない場合も任務懈怠責任の一種と整理されている（四二三条一項、三項）が、承認の有無で次のように分けて理解されている[6]。

まず、承認を得ていない取引については、承認を得なかったとの具体的法令違反が任務懈怠となり、取締役は法令違反であることにつき過失がない場合にのみ責任を免れる（四二三条一項）[7]。すなわち、当該取引が承認の必要

な利益相反取引であると認識しなかったことにつき過失がないことの証明が必要である。[8] ここでは、取引が公正なものであったかどうかは問われない。

他方、承認がある場合は、取引をした取締役・取引をすることを決定した取締役・承認決議に賛成した取締役は任務懈怠が推定され、取締役側が過失のないことを証明した場合に責任を免れる（四二三条三項）。[9] そのため、任務懈怠の推定を覆すか、帰責事由がないことを証明すれば責任を免れることができる。[10] そして、そこでは、条件・手続などの取引に関するプロセスや取引内容といった要素から、取引が会社を害さないものとなるように取締役が注意を払ったか否かが判断される。[11] つまり、承認を得て初めて、取引はその実質を含めて裁判所による審査に付されることになる。[12]

第二節　問題

一　問題の所在

このように、わが国においては、承認を得たことにより、取引が有効となり、取締役の責任に関しては取引内容を含む取引の公正さを主張できるようになる。これは、平成一七年改正前の委員会等設置会社以外の株式会社についての規整と比較すると、承認の意義をより明確化したものといえるだろう。

同改正前の責任に関する規整は次のとおりであった。[13] 承認がない場合は、会社法と同様に具体的法令違反となり、法令違反につき故意過失がないことを取締役側が証明しない限り平成一七年改正前商法（以下、旧商法という）二六六条一項五号の責任を負う。[14] 他方、承認がある場合は、旧商法二六六条一項四号の責任を負う。この責任は無過失責任であり、取引やその承認に注意を払ったなどの抗弁は認められないとするのが判例・通説であった。[15] そして、その根拠としては、文言の他、取締役会による承認が形骸化する、緩和された責任免除規定が存在する（旧商法二

六六条五項）などがあげられていた。[16] しかし、グループ会社の間の取引は別段異常ではない、取締役にとって酷であるといった批判が強く、委員会等設置会社の規整と不均衡であったことからも前節のように改正された。[17]

このように承認の意義は会社法において明確化されたとはいえ、承認がある取引につき、裁判所が実質的な内容に踏み込んで審査できる。そのため、後知恵の判断により、たとえ公正と考えられる取引についても取締役が責任を負う不安は残されている。しかし、承認の効果をこのように設計するべきだということは自明ではない。

例えば、かつては、アメリカ法にならい、承認がある取引について取締役を免責させるとか、経営判断原則が適用されると主張する説も唱えられた。[18] しかし、それは有力なものとはならなかった。そもそも、前述のとおり旧商法二六六条一項四号にもとづく責任は無過失責任と解するのが一般的であり、[19] 過失責任と理解することが前提となる考えは受け入れられにくかった。また、それをさておいても、取締役の免責に総株主の同意を必要とし（会社四二四条）、利益相反の存在しない場合であっても取引（判断）の内容の当否が裁判所により審査されるわが国では、[20] これらの解釈は難しいだろう。

とはいえ、承認の効果は上述のようなものでなければならないのだろうか。例えば、承認がある場合に裁判所の審査を制約する、あるいは承認を含めた判断プロセスにより重点を置くことは考えられないのであろうか。[21] そして、そこにはどのような要因が関わるのであろうか。これらが本稿の背後にある問題意識である。

このような問題を検討するには、利益相反取引の規整における承認を中心とする手続的な要素の位置づけを明らかにする必要があるだろう。そこで、本稿は取締役（会）による承認の効果の検討を通じてこの問題を扱う。

二　アプローチおよび先行研究との関係

従来、わが国では取締役会による承認は、利益相反取引の事実上の禁止を解除するとの効果しか与えられず、その機能もさほど重視されていなかったように思われる。また、利益相反取

引による取締役の責任に関して、取締役会の承認の効果から検討するという視点は必ずしも一般的ではなかった。[22] そして、旧商法二六六条一項四号の責任は無過失責任と解するのが判例・通説であったこともあり、責任との関連における手続的な要素の位置づけもさほど問題とならなかったと考えられる。

そこで、本稿は、アメリカ法を素材に、[23] 利害関係なき取締役による承認の効果の検討を通じて、承認を中心とする手続的な要素の位置づけを明らかにする。そして、どのような要因からその位置づけが決まっているのかを承認の機能との関係から検討する。

本稿がアメリカ法を素材とする理由には次の二点もある。第一に、忠実義務の範疇に属する利益相反取引の問題についての判例や議論が豊富だからである。第二に、とりわけ、その中でも利害関係なき取締役による承認にどのような効果を与えるべきか—具体的には、取引内容の公正さの審査を排除する効果を与えるべきか—をめぐって活発な議論がなされたからである。それを整理・分析することで、利益相反取引の規整における承認の意義を検討する際に参考になる点が得られると期待できる。[24]

なお、本稿は、わが国の法規整に関する問題意識にもとづくが、アメリカ法からの示唆を得て直接にわが国の法の解釈論または立法論として何らかの主張をするものではない。アメリカ法を素材にして、承認の効果を中心に利益相反取引の規整を検討し、何らかのてがかりを得ようとするにとどまる。

三　検討の順序　本稿では次の順序で検討を進める。次章では、デラウエア州を中心に州会社法における利害関係のない取締役による利益相反取引の承認[25]についてみる。次に、対照的なアプローチをとっている面があり、比較の素材として適当だと考えられる、模範事業会社法（三章）およびＡＬＩの『コーポレート・ガバナンスの原理』（四章）における承認について検討する。五章では、それまでに紹介した規整を整理・分析する。そこでは、検討

対象とした素材によって差はあるが、承認をめぐる規整によって取引内容と過程の公正さの審査が（少なくとも部分的には）手続的な要素の審査に置き換えられていることを示す。そして、そのような審査基準の「手続化」とその中の差異の要因について承認の機能との関係から論じる。

なお、アメリカ法では、利益相反取引による取締役の責任は、取引の効力という形で問題になることが多いため、本稿でも「取引の効力」が維持される、否定されるとの表現を用いる。

第二章　州会社法

本章では、デラウエア州を中心に州会社法における利害関係なき取締役による承認について論じる。デラウエア州を中心とするのは、影響力が大きいことに加えて、判例法の動向が興味深いからでもある。

第一節　利益相反取引の規整の歴史

そもそも、承認を含む取締役の利益相反取引をめぐる法ルールはどのように生成されてきたのであろうか。本節では、利益相反取引を扱う制定法の登場以前からの法ルールの形成過程を Marsh の論文[26]をもとに概略する。次に、州会社法における利益相反取引を扱う規定の登場について概略する。

一　制定法以前―禁止ルールとその緩和　アメリカでは、一八八〇年には会社と取締役の間のいかなる取引も、会社にとって公正かどうかにかかわらず、会社または株主の主張により取消せるという一般原則が確立され、そこでは、利害関係なき取締役の過半数による承認などは全く考慮されなかった[27]。しかし、この厳格なルールは後に緩和され、三〇年後には「死んだ」とされる[28]。

その頃には、会社と取締役の間の取引は、過半数が利害関係を有しない取締役会による承認があり、かつ、会社にとって不公正でも詐欺でもなければ有効であるが、取締役会全体の過半数が利害関係を有している場合は、公正さにかかわらず取消せるとのルールが確立された。[29] さらに半世紀たった一九六〇年頃には、会社と取締役の間の取引は、承認の有無にかかわらず、直ちに取消せるわけではなく、裁判所が取引を厳格かつ注意深い審査に付し、会社にとって不公正であれば効力を否定するルールが確立されたとする。[30] この頃には、州会社法に利益相反取引を扱う規定が登場するようになった。

デラウエア州でも制定法に規定が置かれる以前の判例は、会社と取締役・役員との取引であることから直ちに効力を否定するのではなく、取引の公正さと利害関係のない者による承認の有無からその取引を取消せるかどうかを判断していた。[31] もっとも、この時期のように取引の公正さと承認の両方を要求するルールの下で、裁判所がどれほど承認などの手続的な要素に重点を置いていたのかは明らかではない。[32]

当初の厳格なルールは、信認義務者である取締役は忠実義務を負い、それゆえ会社の利益と相反する利益を有してはならないとの考えを忠実に反映したものと考えられる。[33] そのため、当時の判例においては、取締役は会社と自分の双方を代表することはできない、会社は全ての取締役による偏りのない判断を享受する資格があるといった理由付けがなされた。[34] 利害関係なき取締役による承認をも考慮しなかった理由としては、会社の利益と同僚の間で板挟みになるなど承認する側の取締役への影響を懸念したこともあげられるだろう。[35]

ところが、なぜこの厳格な立場が変化したのかは必ずしも明確ではなく、承認と公正さの両方を要求するルールへの変更は、せいぜい信託法との整合性といった技術的なものくらいしかないという。[36] もっとも、緩和の背景には、時代が進むにつれて会社形態の利用が増加した、兼任取締役を有する会社が増えたなどの事情から、利益相反取引

に当る取引が実際上必要であるとの実質的な考慮があったとはいえそうである。[37]

二　制定法の登場　取締役の利益相反取引を扱う規定の典型例の一つは、一九三一年に制定されたカリフォルニア州のものである。[38]これは一九七五年に改正されて現在の形となった。同州の規定は、他州の同様の規定のモデルとなっていったと理解されている。[39]

また、次に検討するデラウエア州の規定[40]は一九六七年に制定され、直後に若干の文言の変更があったが、一九六九年に現在の姿になってからは変わっていない。[41]同州を含む多くの州の規定は一九七〇年頃までに制定された。

第二節　制定法の内容

一　制定法の規定　このようにして登場した制定法の中には、文言上、承認があっても公正さが要求される旨が明示されているものもある[42]一方、デラウエアをはじめ多くの州では、文言上は承認の効果が明らかではない。[43]そのデラウエア州一般会社法では、一四四条に利益相反取引に関する規定が置かれている。同条（a）では、もし（ii）、

（1）取締役または役員[44]の関係または利害、および当該契約または取引（以下、単に取引とする）に関する重要な事実が開示されたか知られた上で、利害関係なき取締役の過半数により取締役会またはその委員会が誠実に承認した場合、または（or）

（2）（1）と同様の情報開示がなされ、株主が誠実に承認した場合、または（or）

（3）取締役会、委員会または株主により承認された時点において取引が公正である場合

は、取締役と会社、または取締役が取締役もしくは役員を務めるか経済的な利害関係を有する事業組織と会社の間の取引は、そのような相手方との取引であること、その取締役が取引を承認する取締役会に出席したり参加したこ

と、そのような取締役の投票が承認のために数えられたこと「のみによって（solely because）、無効または取消せるものとはならない」と定める。[45]

二　規定の文言と承認の効果　伝統的には、同条（a）は、ある取引が利益相反取引であることや、利害関係のある取締役が承認の過程に参加したことから直ちにその取引の効力が否定されることはないと定めて、かつての判例法の厳格なルールを変更したものと説明される。[46] このようにみる限り、承認がある取引をどのような基準で審査するかは裁判所に完全に委ねられ、取引内容の公正さの審査も妨げられないとも思える。[47]

しかし、本条の規定は必ずしもそうはなっていない。まず、一四四条（a）では、（1）から（3）はいずれもorでつながれているため、（1）利害関係なき取締役による承認、（2）株主による承認、（3）取引が公正であることのいずれかを満たせばよいとも読める。

さらに、（3）では取引が公正であることが満たされれば、承認がなくても取引は有効となるため、[48]（1）（2）の場合も同様に単独で取引の効力を認めるようにも理解できる。[49] あるいは、（3）が有効な承認のない場合の審査基準を定めており、有効な承認があれば審査基準が変わると解する余地もある。[50] このように、条文の文言は明確なものとはいえず、承認がある場合の取引の審査基準が問題となる。[51]

第三節　承認の効果をめぐる判例

それでは、判例はこの問題をどのように扱ってきたのであろうか。本節では、取締役が取引相手となった場合および取引相手の会社の株主や取締役などとして利害を有していた場合を中心に、承認の効果を扱った判例を検討する。[52]

一　デラウエア州以外の州　カリフォルニアでは、現在のデラウエアの規定と同様であったかつての規定に従った承認があっても、直ちに取引の効力が認められるわけではなく、取引内容の公正さが審査されるとの判断が示され、後に制定法の規定に反映された。[53]

また、他のいくつかの州でも、制定法の規定に従った承認があっても、必ずしも取引内容の公正さの審査が排除されたり、制限されるわけではないとした判例が出されている。[54] 例えば、アイオワでは、デラウエアと同様の利益相反取引に関する規定に従った承認があっても取引の公正さは審査されるとして、取締役に公正さの証明責任を課した。[55] そのような規定は、単に利害関係の存在のみから直ちに取引の効力を否定しないだけであるとした。[56]

他方、次章で検討する一九八九年改正後の模範事業会社法における利益相反取引に関する規定を採用する州では、独立した特別委員会を設置して交渉・承認した場合は、裁判所は会社資産の浪費または詐欺に当るかどうかも審査しないと判示したものもある。[57]

二　デラウエア　デラウエアでは、承認の効果が正面から問題となった事件は必ずしも多くないにもかかわらず、いくつもの裁判例で一般会社法一四四条に従った承認とその効果が論じられてきた。次でみるように、その態度は必ずしも明快ではないが、最近は承認があれば経営判断原則を適用する方向で固まりつつあると考えられる。[58]

当初　デラウエアには、衡平法裁判所の裁判例であるが、一般会社法一四四条が制定される直前の取引が問題となった *Puma v. Marriott*[59] があった。この事件では、会社の四六％の株式を有し、九人中四人の取締役を擁するMarriott一族と会社の間の取引が争われた。問題の取引は、一族が有する関連会社株式の取得をめぐるものであった。この取引は一族に属さない外部取締役らが提案・交渉し、彼らが構成する委員会において承認された。その際、各種の専門家が起用されていた。衡平法裁判所は、このように独立し、かつ、支配されていない取締役らが

判断したのであるから、取締役が「取引の両側に立った」状況ではなく、経営判断原則が適用されるとした。[60]

しかし、これがそのまま一四四条制定後も定着したわけではなかった。[61]同条を最初に扱った最高裁判例である *Fliegler v. Lawrence*[62]では、大株主である取締役との取引が問題となり、被告の主張した株主による承認は有効と認められなかったが、承認の効力について判断が示された。そこでは、同条の承認を得ると、取締役が当該取引に利害関係を有していることから直ちに効力が否定されなくなるにすぎず、裁判所の審査が排除されることも、利益相反取引に関して取締役に広く免責が与えられることもないとした。[63]

いくつかの傍論　*Fliegler* の判示は、前述した他の一部の州における判例と同様であったが、[64]これもそのまま根付くわけでも、明示的に変更もされなかった。八〇年代以降、逆に *Puma* の判示と同様に、利害関係なき取締役による承認があれば経営判断原則を適用すると示す最高裁判例―ただし、いずれも傍論―が登場したのである。

その中でも後に先例として引用されることが多いのが、*Marciano v. Nakash*[65]である。この事件では、会社に対する貸付けの効力が争われた。会社の株式を半数ずつ有し、取締役のポストも三つずつ有していた原告らと被告らが対立していた中で、被告らは、会社の債務の支払いと資産の購入のため、会社に対する二五〇万ドルの融資を自らが保有するU社に行わせ、自らは手数料を得た上でこの融資を保証した。デッドロックのため、本件融資については、取締役会でも株主総会でも承認を得ていなかった。

最高裁判所は、一四四条に定められた承認を得ることが利益相反取引の効力を維持する唯一の手段ではないとした上で、取引は公正であるとした。[66]そして、傍論で、完全な情報開示がなされ、同条の下で利害関係なき取締役または利害関係なき株主により承認されれば、経営判断原則が適用され、取引を争う側が証明責任を負い、裁判所は取引が会社資産の贈与または浪費に当るかのみを審査するとの立場を示した。[67]

また、*Oberly v. Kirby*[68]は、株式会社についての事案でも一四四条が適用される事案でもなかったが、傍論で、同条により、利害関係のない取締役の委員会の承認があれば経営判断原則を適用する余地があるとした。そこでは、「利益相反取引の効力を維持するための鍵は何らかの中立的な意思決定機関の承認であり」、同条の下では、裁判所と並んで、独立した取締役の委員会または株主が承認すれば、株主が争うことはできないとした[69]。

さらに、二年後の *Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*[70]では、一四四条は三つの選択肢を通じて取締役が取引に利害関係を有するという瑕疵を取り除き、その瑕疵が除去されなければ利益相反取引となったはずの取引に経営判断原則の保護をもたらすとされた[71]。そして、*Marciano* の立場を明示的に支持して、同条における完全な情報開示を受けた利害関係なき取締役の承認または利害関係なき株主の承認があれば、経営判断原則が適用されるとした[72]。

相反する衡平法裁判所の判示　他方、衡平法裁判所の段階では、経営判断原則を適用するとの裁判例と、支配株主との取引[73]ではなくても公正さの証明責任が原告に移転するだけだとする裁判例の両方が登場した。さらに、承認があっても直ちに経営判断原則が適用されるわけではないとする微妙な裁判例もあり、複雑な様相を呈している。

まず、取締役の会社に対する融資などが争われた事案では、利害関係なき取締役による承認はあったが、それにより経営判断原則が適用されるとの議論を明示的に否定し、単に取引が不公正であったことの証明責任が原告に課されるだけであるとの判示がなされた[74]。

しかし、三年後に同じ当事者により争われた事件では、融資の効力は再考しないとしつつ、前述の判断を示した判事（Chandler）が、それを撤回するものと考えられる見解を示した[75]。そこでは、利害関係のある取締役が承認した取締役を支配していたのであれば承認は効果を失うが、支配がなく、また、支配株主との取引でなければ、承認がある場合には経営判断原則が適用されると示された[76]。

他方で、一九九九年には、傍論ではあるが、承認があっても経営判断原則が適用されないかのような判示がなされた。[77] この事案では、会社と一人の取締役との取引において、会社側を代表していた別の取締役（G）が取引に有する利害関係を隠し続けて利益をあげていたため、後に会社がこれら二人の取締役を忠実義務違反で訴えた。

Gが自らの利害を開示していなかったため一四四条の承認は認められなかったが、承認があった場合でも「必ずしも経営判断原則の審査が行われるという〔承認がなかった場合と〕反対の効果が生じるわけではな」く、利害関係のみにより取引の効力が否定されなくなるだけであるとした。[78] そして、取引の公正さを審査し、Gの利害の不開示を重視して取引過程も取引内容も不公正だとして、当時の取締役らの責任を認めた。[79]

また、*Benihana of Tokyo, Inc. v. Benihana, Inc.*[80] では、取締役が利害を有する他の会社（取締役かつ大株主であった）との取引が問題となり、その中で承認の効果について微妙な判断が示された。

そこでは、まず、被告らが一四四条を満たしている場合は利益相反取引であることのみから効力が否定されなくなり、原告に取引が不公正であったことの証明責任が課されるとしながらも、同条（a）（1）の要件を満たせば、取締役の利害が「経営判断原則の推定を損なわなくなる」とした。[81] 続いて、承認した各取締役が利害関係を有さず独立していたか、および情報開示の有無について詳細に検討した上で、同条（a）（1）が適用されるとした。[82]

さらに、有効な承認の効果について、公正さの審査が排除されるとの原告の主張を「必ずしも正しくない」と却けた上で、[83] 同条を満たしただけで常に経営判断原則が適用されるわけではないとした。[84] そして、承認があっても取締役の利害関係以外の理由から公正さが審査されうるとして、原告の他の主張を検討したが、経営判断原則を適用し、原告の全ての主張を却けた。[85]

***Benihana* 最高裁判決**　*Benihana* 事件の最高裁判決では、利害関係なき取締役による承認の効果を最高裁判所が

正面から扱い、承認があれば経営判断原則が適用されるとした。[86] この事件では、会社（B社）が資金調達のために行った、取締役の一人が利害を有する会社（BFC社）への株式の発行の効力が争われた。

B社は、老朽化しつつある設備の改修や新規展開のために資金調達を必要としていたが、取引のあった金融機関から提示された融資条件では、必要な資金を全て調達できそうになかった。そこで、投資銀行にアドバイスを求め、エクイティ・ファイナンスによる調達を検討した。そのうちに、取締役Aは自らが三〇％の株式を有し、取締役を務めるBFC社が関心を抱いていることをB社のために交渉に当っていた投資銀行の担当者に伝え、条件の協議を開始した。基本的な条件について合意に達した後、残りの取締役八人にも直接または間接にBFC社が取引相手であることが知らされた上で取締役会が開催された。そこでは、AがBFC社のためにプレゼンテーションを行い、その場を去った後、審議が行われ、フェアネス・オピニオンの取得（後になされている）を条件に取引を承認した。その後、他からのオファーがあったため、利害関係のない取締役三人による独立委員会と投資銀行の担当者がそれらを審査し、いずれもBFC社との取引に劣るとして採用しなかった。また、取締役会は、最初に承認した後に二度にわたって本件取引を承認している。

これに対して、B社の親会社（BOT社）が、本件取引が不公正な利益相反取引であり、取引に際して被告取締役らが忠実義務に反したことなどを主張して本件取引の取消し（またはそれに代わる損害賠償）を求めた。[87]

デラウエア州最高裁は、*Cede* および *Marciano* をあげつつ、一四四条（a）（1）の承認があれば経営判断原則が適用されることを明示した。[88] 続いて、上記のような事実の下では、同条にもとづいて、情報開示を受けた利害関係のない取締役による承認があったとした。[89] その上で原告の他の主張も全て却け、衡平法裁判所の判断を支持した。[90]

第四節　承認の要件

前節で述べた効果を有する承認と認められるには、承認は、情報開示を受けた、利害関係のない取締役の過半数によるものでなければならない[91]。ここでは、承認の有効性に関してどのような要素が問題となるのかを概観する。

承認する取締役は金銭的な利害関係を有していないのはもちろん、独立していなければならないとされている[92]。ここでいう「独立」は、問題となっている具体的な事案における独立性である[93]。すなわち、問題の取引の承認が、他の事情ではなく会社の利益を考慮してなされたとの意味において[94]独立した取締役による経営上の判断であったのかが問題となる。中でも、承認に当った取締役が取引に利害を有する取締役に「支配されて」（controlled）いる場合には独立性が否定され[95]、これが独立性に関する要素として重要となる[96]。具体的には、親密な個人的・親族上の関係を通じて支配されている場合や、会社を支配している者に取締役が「抱え込まれている」（beholden）場合に支配が認定される[97]。

そこで、利害関係を有する取締役の地位をはじめとする影響力、承認した取締役が経済的にどの程度その会社に依存しているのか（報酬の額など）、取締役会における言動などが審査される[98]。もっとも、単に利益相反取締役によって取締役の候補に推挙されたことのみで支配が認定されることはない[99]。また、単に友人関係や会社外における事業上の関係があったことのみで独立性が否定されるわけでもない[100]。

さらに、外部の専門家の登用など、当該取引の承認が適切な情報収集の上でなされたかも審査される[101]。

第五節　まとめ

以上で検討したように、デラウエア州の判例は、承認にどの程度の効果を与えるかをめぐって多少なりとも揺れ

動いてきた。とはいえ、支配株主との取引を別とすれば、基本的には、利害関係なき取締役による承認がある利益相反取引は経営判断原則によって審査され、取引の価格や条件の公正さはほとんど審査されない傾向にあるといえるだろう。[102] この方向性は *Benihana* の最高裁判決により固まったと考えられる。

確かに、ごく最近でも、承認があっても「必ずしも経営判断原則が適用されるわけではない」などとする裁判例が登場しているが、これらも一応は整合的に理解できるだろう。[103] 例えば、最高裁判決と異なるようにみえる *Benihana* の衡平法裁判所の判示は、取締役の当該取引にかかる利益相反以外の理由が存在する場合には依然として公正さの審査が行われうる趣旨であり、問題がその利益相反だけであれば承認により経営判断原則が適用されるものと理解することができよう。[104] もっとも、かつて注意義務に関して方向を変えたように、今後、承認があっても公正さの審査を行う余地を残している可能性も完全に否定することはできない。[105]

＊　本稿の草稿を二〇〇七年二月の京都大学商法研究会において報告した際に、釜田薫子助教授、洲崎博史教授、森本滋教授をはじめとする先生方から多くのご教示を賜わりました。深く御礼申し上げます。当然、ご教示を十分に活かせていない点をはじめ残された問題は筆者の責めに帰すべきものです。

(1)　Gerard Hertig & Hideki Kanda, *Related Party Transaction, in* ANATOMY OF CORPORATE LAW: A COMPARATIVE AND FUNCTIONAL APPROACH 101, 106, 128 (Reinier R. Kraakman et al. 2004). ただし、その中身は各国により異なる。*See also* Luca Enriques, *The Law on Company Directors' Self-Dealing: A Comparative Analysis*, 2 INTL & COMP. CORP. L.J. 297, 314-24 (2000).

(2)　*See, e.g.*, Hertig & Kanda, *supra* note 1, at 109.

(3)　非取締役会設置会社では、株主総会の承認が要求される（会社三五六条一項）が、本稿ではさしあたって取締役会設

置会社を念頭に置く。なお、かつての有限会社法における株主総会による認許には、取締役を免責する効果があった（旧有限会社法三〇条ノ二第一項二号）。しかし、これは損害発生の有無が分からない段階での事前の免責にほかならず、事後の免責と比較して不均衡であるとして、会社法においては従来の株式会社の制度が採用された。そのため、非取締役会設置会社における株主総会による承認に免責効果はないと考えられる。相澤哲＝石井裕介「株主総会以外の機関〔上〕」商事一七四四号八七頁、一〇〇―一〇一頁（二〇〇五）。

（4） ただし、第三者との関係では、その取引が利益相反取引に該当し、かつ、承認がないことにつき第三者が悪意であることを会社側が証明した場合にのみ無効を主張できるとするのが判例である。最大判昭和四三年一二月二五日民集二二巻一三号三五一一頁、最大判昭和四六年一〇月一三日民集二五巻七号九〇〇頁。前者では間接取引の相手方との関係が問題となった。後者は、会社が取締役に振出した約束手形を譲受けた第三者に対して、承認がないとして振出しの無効を主張した事案である。それ以外の第三者については、判例は未だないが相対無効説がとられると考えられている。江頭憲治郎『株式会社法』四〇三頁（有斐閣、二〇〇六）。

（5） 江頭・前掲注（4）四〇二―四〇三頁。

（6） 吉原和志「会社法の下での取締役の対会社責任」黒沼悦郎＝藤田友敬（編）江頭憲治郎先生還暦記念『企業法の理論〔上〕』五二三頁、五四一―五四三頁（商事法務、二〇〇七）参照。

（7） 法令違反行為と故意過失につき、最三小判昭和五一年三月二三日集民一一七号二三一頁、最二小判平成一二年七月七日民集五四巻六号一七六七頁参照。また、東京地方裁判所商事研究会（編著）『商事関係訴訟』一八六頁（青林書院、二〇〇六）も参照。

（8） これは、具体的法令違反にもとづく取締役の責任に関する、いわゆる二元説を前提とするものである。北村雅史「取締役の義務と責任」法教三〇四号四三頁、四八頁（二〇〇六）参照。一元説と二元説につき、潮見佳男「民法からみた取締役の義務と責任」商事一七四〇号三二頁、三八―三九頁（二〇〇五）参照。

（9） ただし、自己のために会社と取引した取締役は無過失を証明して責任を免れることはできない（四二八条一項）。もっとも、文言上、任務懈怠がないことの立証は可能にもみえる。客観的にみて公正な取引を行うことが任務であり、帰責事由を取引に際して注意を尽くさなかったことであると区別して理解すると、取引後の価格変動のリスクを取締役に負

わせない点で意義が見出される。田中亘「利益相反取引と取締役の責任〔上〕〔下〕」商事一七六三号九頁、九―一一頁、商事一七六四号四頁、四―五頁（二〇〇六）。なお、吉原・前掲注(6)五四五―五四六頁参照（損害の問題として対処できるとする。）。

(10) 任務懈怠がないことと帰責事由がないことは事実上重なり合うため、両者の関係が問題となる。吉原・前掲注(6)五四一頁参照。ただ、承認があれば、取締役側が自らは注意を払って取引を行った、あるいは承認したことを主張・立証することで責任を免れうることは確かである。

(11) 北村・前掲注(8)四八頁参照。

(12) もっとも、取引の内容によっては、損害がないとして承認の有無にかかわらず取締役の責任は否定されるであろう。

(13) なお、一般の利益相反取引にもとづく責任とは別に、仲間貸しによる責任については別に旧商法二六六条一項三号に規定が置かれていた。本稿では同号の責任については触れない。

(14) 吉原和志「利益相反取引にもとづく取締役の責任―取締役会の承認を受ける場合と受けない場合」法学（東北大学）六七巻六号一〇六八頁、一〇八〇―一〇八二頁（二〇〇四）。

(15) 最二小判平成一二年一〇月二〇日民集五四巻八号二六一九頁。周知のように責任と承認の関係、無過失責任かどうかに関して異なる理解をする説も少なからずあった。一部の少数説に関しては、後掲注(18)とその本文参照。また、様々な学説に関しては、野田・後掲注(22)六八―六九頁参照。

(16) これらの根拠と問題につき、近藤光男『新版注釈会社法（六）』二七一―二七二頁（有斐閣、一九八七）参照。

(17) 相澤哲＝石井裕介「株主総会以外の機関〔下〕」商事一七四五号一三頁、一二頁（二〇〇四）参照。批判の概要につき、近藤・前掲注(16)二七一―二七二頁を参照。また、例えば、森本滋『会社法〔第二版〕』二五二頁（有信堂、一九九五）（趣旨が不明確であり削除すべきとする）、江頭憲治郎『株式会社・有限会社法〔第四版〕』四〇一頁（有斐閣、二〇〇五）も批判的であった。

(18) 例えば、服部栄三「取締役の責任に関する二・三の疑問」商事七八号三頁（一九五七）、神崎克郎「取締役の忠実義務―その具体的発現」喜多了祐＝中川和彦（編）吉永栄助先生古稀記念『進展する企業法・経済法』八七頁、九三―九四頁（中央経済社、一九八二）。

(19) 前掲注(15)とその本文参照。また、近藤・前掲注(16)二七一頁も参照。

(20) 江頭・前掲注(4)四二三―四二四頁注三参照。

(21) 解釈のレベルにおいてもこれらの点は無関係ではない。会社法においては、承認がある場合、取締役の責任については、取引やその承認を行うにつき十分な注意を払ったかが問題となるが、そこで考慮される要素は自明ではない。そうすると、そこに判断プロセスに関してどのような要素をどの程度取り込むか、どれだけのウエイトを与えるかなどの点が問題となり、それは本文で述べた点と連続的とも考えられるからである。これに関係する議論は必ずしも多くないが、例えば、田中・前掲注(9)商事一七六四号五頁は、四二八条一項の解釈に関する検討の中で、取引内容の公正さの審査は難しく、プロセス面を重視せざるを得ないとする。

(22) ただし、野田博「利益相反取引と取締役会による承認の意味」一論一一一巻一号六七頁（一九九四）が詳細な検討を行っている。また、片山信弘「利益相反取引における取締役会の承認の意義―ＡＬＩの原理を中心に」海保大研究報告四四巻一号二五頁（一九九八）もある。

(23) アメリカにおける取締役の利益相反取引の規整を素材とした研究は、兼任取締役を有する会社間の取引を中心に扱うものが多かったといえる。例えば、砂田太士『兼任取締役と忠実義務―アメリカにおける法理の展開と日本法』（法律文化社、一九九四）、江頭憲治郎『結合企業法の立法と解釈』三二―一六〇頁（有斐閣、一九九五）、清水円香「兼任取締役を有する会社間の取引（一）（三）・完」論叢一五八巻四号一一二頁、論叢一五九巻一号九六頁（二〇〇六）。他方、必ずしもそのような限定をしていない研究もある。例えば、野田博「取締役の利益相反行為と社外取締役―英米両国の相異に着眼して」新報一〇八巻九＝一〇号四八七頁（二〇〇二）。

(24) これまでにアメリカ法を素材とした先行研究と本稿の違いについて触れておく。これまでの研究は、とりわけ兼任取締役を有する会社間の取引に焦点を当てたものが多かった（前掲注(23)参照）のに対して、本稿はそうではない。本稿の広い意味での問題意識は、深刻な利益相反が生じる状況に対する規整の手段の一環としての裁判所による厳格な審査と内部者による監督の関係である。Dooley の提示する枠組を用いて、アメリカにおける議論を「責任」と「権威」の視点で紹介する野田・前掲注(22)もそのような視点を有しているといえる。

(25) 本稿で主な検討対象とするのは、利害関係なき取締役（あるいは取締役会）による承認である。アメリカでは株主

（総会）による承認もあるが、以下で単に「承認」とする場合は、利害関係なき取締役（会）による承認を指すものとする。

(26) Harold Marsh, Jr., *Are Directors Trustees?: Conflict of Interest and Corporate Morality*, 22 Bus. Law. 35 (1966). この論文は利益相反取引に関するかつての判例法の通説的な説明として扱われている。*See, e.g.*, Robert Charles Clark, Corporate Law 160 n.1 (1986); William T. Allen & Reinier Kraakman, Commentaries and Cases on the Law of Business Organization 292 n.13 (2003). もっとも、Marsh の見解に反対する議論もある。*See* Norwood P. Beveridge, Jr., *The Corporate Director's Fiduciary Duty of Loyalty: Understanding the Self-Interested Director Transaction*, 41 DePaul L. Rev. 655 (1992) [hereinafter *Self-Interested Director Transaction*]. *See also* Norwood P. Beveridge, Jr., *Interested Director Contracts at Common Law: Validation Under the Doctrine of Constructive Fraud*, 33 Loy. L.A. L. Rev. 97, 99 (1999)（自らが提示した見解は「多くの興味を引きつけたが、興味を引きつけたほどに受け入れられたとはいえない」としている。）.

(27) Marsh, *supra* note 26, at 36–37.

(28) *Id.* at 39.

(29) *Id.* at 39–40.

(30) *Id.* at 43（この時点でこの変化が生じたかを正確に判断するのは難しいとする。）.

(31) 例えば、*Keenan v. Eshleman*, 2 A.2d 904, 908 (Del. 1938)では、取締役会の過半数が利害関係を有しているので承認ができず、それゆえ取引の公正さを取締役側が証明しなければならないことが示された。*See, e.g.*, Marciano v. Nakash, 535 A.2d 400, 404 (Del. 1987)（かつての判例法について、*Keenan*, 2 A.2d at 908 などを引用しつつ説明している。）.

(32) Alan R. Palmiter, *Reshaping the Corporate Fiduciary Model: A Director's Duty of Independence*, 67 Texas L. Rev. 1351, 1399–1400 (1989) は、裁判所は結局のところ取引の内容に注目していたとする。

(33) *See* Ahmed Bulbulia & Arthur R. Pinto, *Statutory Responses to Interested Director's Transactions: A Watering Down of Fiduciary Standards?*, 53 Notre Dame L. 201, 202 & n.12 (1979)（受託者や代理人と同視する判例もあった。）.

(34) *See* Marsh, *supra* note 26, at 37. 後者は、「会社は全ての取締役による管理を享受する資格がある」などと表現され

た。Cumberland Coal & Iron Co. v. Parish, 42 Md. 598, 606 (1875). 取締役の一人でも会社と取引をするとなると、会社はその取締役により管理・代表されるという利益を享受できなくなることを問題視する趣旨である。

(35) Marsh, *supra* note 26, at 37 は、*Cumberland*, 42 Md. at 606 が、承認する取締役は、対等なはずの同僚との取引を審査するという「当惑し、不快になるような立場」に置かれるとしたのを引用し、おそらくこれが最も強い理由であろうとする。

(36) Marsh, *supra* note 26, at 40（取締役は受託者に喩えられていたところ、信託法において受託者が完全に情報を開示し、自らの地位を利用していない場合には受益者と取引できるとされたことと整合性がなくなった。）.

(37) Clark は、判例法の変化の理由として次のような仮説を提唱する。まず、会社と取締役の取引の必要性・有益さは、閉鎖会社では大きいが公開会社では小さいとする。次に、裁判官は、社会的に効率的なルールを採用しようとすると仮定する。そして、裁判官は自らが裁判で最もよく接する特定の事実関係に適用して妥当な結果となるようなルールを作るとする。さらに、裁判官は明示的に事実関係を分類しないで判断し、それゆえ、たとえ妥当な結果とならなくても滅多に接しないタイプの事案にまで表面的には適用されるようなルールが作られることがある。そうすると、会社形態の利用が増え、閉鎖会社の利益相反取引をめぐる事案の割合が公開会社の事案よりもはるかに多くなったことにより、裁判所が利益相反取引の有用性を認識し、禁止を緩和するようになったと考えられる。CLARK, *supra* note 26, at 164–65.

(38) *See* Bulbulia & Pinto, *supra* note 33, at 202, 204. カリフォルニア州以前にも取締役の利益相反取引を扱う制定法の規定はあったが、他州のモデルとはならなかったという。*Id.* at 202 n.4. *See also* HARRY G. HENN & JOHN R. ALEXANDER, LAWS OF CORPORATIONS § 238 n.10 (3d ed. 1983).

(39) Bulbulia & Pinto, *supra* note 33, at 204–05. *See also* Marsh, *supra* note 26, at 46 ; 1 JAMES D. COX, THOMAS LEE HAZEN & F. HODGE O'NEAL, CORPORATIONS § 10.15 (Supp. 2002).

(40) DEL. CODE ANN. tit. 8, § 144 (2006).

(41) *See* 1 RODMAN WARD, JR. ET AL., FOLK ON THE DELAWARE GENERAL CORPORATION LAW § 144.1 (4th ed. 2003). 一九九八年にジェンダー・フリーの観点から文言の修正が行われたが、実質的には変化はない。*Id.* § 144.13.

(42) 例えば、カリフォルニアでは、利害関係なき取締役による承認があり、かつ、「会社にとって取引が公正かつ合理的

である（just and reasonable）」ことを明文で要求している。Cal. Corp. Code § 310 (a) (2) (Deering 2006).

(43) 各州の制定法については、Edward Brodsky & M. Patricia Adamski, Law of Corporate Officers and Directors: Rights, Duties and Liabilities § 3 : 8 (2005) 参照。

(44) 本条では取締役と役員について定めているが、簡略化のため、以下では取締役についてのみ記す。

(45) Del. Code Ann. tit. 8, § 144 (a) (2006).

(46) *E.g.*, Clark, *supra* note 26, at 169. *See also* Ward et al., *supra* note 41, § 144.1.

(47) また、かつての判例法では、利害関係を有する取締役は定足数に数えられず、決議にも参加できなかったので、多くの会社がそれによる不都合を回避しようとして置いていた定款規定を不要とするために同条が設けられたとの沿革もこの解釈の根拠となる。*See* 1 David A. Drexler, Lewis S. Black, Jr. & A. Gilchrist Sparks III, Delaware Corporation Law and Practice § 15.05 [2] (Release No. 18, 2005).

(48) 例えば、本章三節二でとりあげる *Fliegler* などで示されている。後掲注(62)とその本文参照。

(49) この（3）が存在することによって厄介になっているともいえる。*See* Clark, *supra* note 26, at 170.

(50) 反対に、承認が「誠実に」行われなければならないとする文言は、裁判所による公正さの審査を認める足がかりとなる。*See* Melvin Aron Eisenberg, Corporations and Other Business Organizations : Cases and Materials 637 (9th ed. 2006).

(51) *See, e.g.*, Allen & Kraakman, *supra* note 26, at 303.

(52) 一四四条をはじめとする規定は、これら以外にも、支配株主との取引や取締役が会社の取引相手の第三者から利益を享受する場合にも適用されうるなど潜在的な適用範囲は広い。*See* Drexler, Black & Sparks, *supra* note 47, § 15.05 [1]. しかし、前者は支配株主による私的利益の引き出しの問題であり、また、後者の多くは支配権変動に際して問題とされており、いずれも取締役の利益相反取引とは異なる要素が絡むため、本稿では必要な場合にのみとりあげることとする。

(53) Remillard Brick Co. v. Remillard-Dandini Co, 241 P.2d 66, 74 (Cal. Ct. App. 1952)（支配株主が利害関係を有しており、支配株主を含む株主による承認があった。裁判所は問題の取引の効力を否定し、取締役らに利益の返還を命じた。）. *See also* Gaillard v. Natomas Co., 256 Cal. Rptr. 702 (Cal. Ct. App. 1989). カリフォルニアの規定は *Remillard* のアプローチを反映して、一九七五年に承認があっても明示的に公正さを要求する文言（前掲注(42)参照）に改正された。*See*

Bulbulia & Pinto, *supra* note 33, at 222.

(54) 以下で述べる他、例えば、*Cohen v. Ayers*, 596 F.2d 733 (7th Cir. 1979); *Oberhelman v. Barnes Inv. Corp.*, 690 P.2d 1343, 1349-50 (Kan. 1984) でも同様に、利益相反取引を扱う州会社法の規定にもとづく承認があっても、公正さの審査は排除されないとしている。

(55) Cookies Food Products v. Lakes Warehouse, 430 N.W.2d 447, 452-53 (Iowa 1988)（本件も支配株主であり取締役である者との取引が問題となった。ただし、結論としては、*Remillard* とは反対に取引が公正であったとしている。）.

(56) *Id.* at 452.

(57) Fisher v. State Mut. Ins. Co, 290 F.3d 1256 (11th Cir. 2002).

(58) なお、情報開示を受けた利害関係のない株主による承認がある場合は、少なくとも支配株主との取引以外は経営判断原則により審査され、会社資産の浪費に当るほど非合理的でない限り効力を認められる。*E.g.*, *In re* Wheelabrator Tech. S'holders Litig., 663 A.2d 1194, 1203 (Del. Ch. 1995). もっとも、株主による承認については、制定法の文言上は「利害関係がない」ことは要求されていない。*See* J. Robert Brown, Jr., *Speaking with Complete Candor: Shareholder Ratification and the Elimination of the Duty of Loyalty*, 54 HASTINGS L.J. 641, 649 (2003).（そのため、文言上は過半数の株主が利害を有していても承認しうると指摘する。）.

(59) Puma v. Marriott, 283 A.2d 693 (Del. Ch. 1971).

(60) *Id.* at 695-96（また、本件では株主による承認もあったが、その効果については論じる必要はないとしている。）.

(61) *Puma* の先例としての評価は微妙である。例えば STEPHEN M. BAINBRIDGE, CORPORATE LAW AND ECONOMICS 311 (2002) が依然としてデラウエアのリーディング・ケースであるとするのに対して、無視されることも少なくない。

(62) 361 A.2d 218 (Del. 1976). 本件では、利害関係のない株主の三分の一しか投票していないことや情報開示が不十分だったことから、有効な承認と認められなかった。

(63) *Id.* at 222. ただし、取引自体は公正であるとして効力は維持され、責任も課されなかった。

(64) 前掲注(53)・(55)とその本文参照。

(65) 535 A.2d 400 (Del. 1987).

(66) *Id.* at 404-05.

(67) *Id.* at 405 n.3.

(68) 592 A.2d 445, 466 (Del. 1991).

(69) *Id.* at 467（独立した取締役が裁判所と同じように利益相反取引の公正さを判断できないと考える理由はないとした°）.

(70) 634 A.2d 345 (Del. 1993), *modified*, 636 A.2d 1156 (Del. 1994).

(71) *Id.* at 366 n.34.

(72) *Id.* (citing *Marciano*, 535 A.2d at 405 n.3) 同じ年に、従業員持株計画が取締役・従業員を含む一部の種類株主を優遇するとして争われた事案でも、傍論で利害関係のない独立した取締役または株主が情報開示を受けた上で承認した場合には、経営判断原則が適用されるとしている。Nixon v. Blackwell, 626 A.2d 1366, 1376 & n.7 (Del. 1993). ただし、*Cede* に続いた判決では、*Kahn v. Lynch Commc'n Sys.*, 638 A.2d 1110 (Del. 1994) を引用して公正さの証明責任が移転するのみであるとしながら、*Oberly* を引用して、中立的な意思決定機関の承認により経営判断原則の適用の余地が生じるとの微妙な判示をしている。Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc., 663 A.2d 1156, 1169-70 (Del. 1995).

(73) 支配株主との取引は、たとえ利害関係を有していない取締役により構成される特別委員会が承認しても、価格などの取引内容についても公正さの審査は行われる傾向にある。*See, e.g.* Weinberger v. UOP, Inc., 457 A.2d 701, 709 n.7 (Del. 1983); *Lynch*, 638 A.2d at 1117（四三％の株式を有する株主による金銭を対価とする合併をめぐる事案）. なお、*Lynch* 後の支配株主との取引、特に合併をめぐる法状況とその問題点については、In re *Cox Commc'ns, Inc. S'holders Litig.*, 879 A.2d 604, 615-25 (Del. Ch. 2005) で詳細に分析されており、参考になる。

(74) Cooke v. Oolie, C.A. No. 11134, 1997 Del. Ch. LEXIS 92, at *34 (Del. Ch. June 23, 1997)（結論的には取引は公正とした°）. なお、*Marciano* について、「当時は」経営判断原則が適用されたが「今となっては」異なるとした。*Id.* at *33 n.76. 理由は明らかではないが、支配株主の関係する取引に関する判例の影響の可能性もある。なお、後掲注(76)とその本文参照。

(75) Cooke v. Oolie, C.A. No. 11134, 2000 Del. Ch. LEXIS 89 (Del. Ch. May 24, 2000). また、三分の一の株式を保有し

ていた取締役から会社が自己株式を取得した事案では、*Marciano* および *Oberly* を引用しつつ、一四四条について、独立した取締役らの承認があれば経営判断原則が適用されるとした（承認した取締役が独立していたとして、実際に経営判断原則を適用して責任を否定）。Kahn *ex rel.* DeKalb Genetics Corp. v. Roberts, C.A. No. 12324, 1995 Del. Ch. LEXIS 151, at *13 (Del. Ch. Dec. 6, 1995).

(76) Cooke, 2000 Del. Ch. LEXIS 89, at *46 n.41（一九九七年の判示では、取引した取締役らが会社を支配できるような株主であると「不注意にも思いこんでいた」とした）.

(77) HMG/Courtland Props., Inc. v. Gray, 749 A.2d 94 (Del. Ch. 1999).

(78) *Id.* at 114 n.24.

(79) また、裁判所は意図的にGの利害を隠したことについて、会社側を代表していたGのみならず、取引相手の取締役（自らの利害は開示していた）についても詐欺行為（fraud）があったことを認定した。*Id.* at 118-20.

(80) 891 A.2d 150 (Del. Ch. 2005), *aff'd*, 906 A.2d 114 (Del. 2006). 事案については、後掲注(86)に続く本文参照。

(81) *Id.* at 173. さらに、本文で触れた部分に付された注では、受認者が公正さを証明しなければならないのは、経営判断原則の推定が覆されてからだとしている。*Id.* at 173 n.138 (citing Williams v. Geier, 671 A.2d 1368, 1378 (Del. 1996)).

(82) 各取締役が職を失うことを恐れて利害関係のある取締役に支配されていないか、利害関係のある取締役とどのような関係にあったのか、取締役の利害は知られていたかなどについて詳細な検討がなされた。*Id.* at 175-85.

(83) *Id.* at 185 (citing *Fliegler*, 361 A.2d at 222)（同条は単に取締役の利害関係のみにより取引の効力が否定されないと定めたにすぎないとの説明を繰り返している）.

(84) *Id.* (citing *HMG*, 749 A.2d at 114 n.24).

(85) *Id.* at 185, 193（承認のプロセスを審査し、注意をもって承認したのであり、その経営判断には介入しないとした）.

(86) Benihana of Tokyo, Inc. v. Benihana, Inc., 906 A.2d 114 (Del. 2006).

(87) 本件取引の少し前から、B社およびBOT社の創業者で後者の事実上の支配株主であるRとその子供らの間でこれらの会社の支配をめぐって確執が生じていた。本件取引によりBOT社の支配力が弱まるため、Rの意向を受けたBOT社は利益相反取引であることの他、発行に際してAに新株引受権を与えるのが定款違反である、主要な目的が同社の持株比

率を希釈化するという不適正なものであるとも主張した。*Benihana*, 891 A.2d at 154. 最高裁でとりあげられた点は、新株引受権の付与が定款違反か、利益相反取引にかかる論点および稀釈化が主要な目的であったかであった。

(88) *Benihana*, 906 A.2d at 120 & n.12.

(89) *Id.* at 120-21. 原告は、Aが取締役会においてBFC社のために行動していることを開示しなかったと主張したが、Aが同社に有する利害およびAが同社の代表として行動していることは承認した取締役らに知られていたと認定された。

(90) *Id.* at 121-22. 衡平法裁判所の判示については、前掲注(81)―(85)とその本文参照。

(91) DEL. CODE ANN. tit. 8, § 144 (a) (1) (2006). なお、利益相反取締役が承認のための取締役会やその委員会に参加したり、議決に加わることは認められており（*id.*）、定足数にも算入できる（*id.* § 144 (b)）。ここで必要なのが、存在する利害関係なき取締役全ての過半数なのか、その取締役会に参加した利害関係なき取締役の過半数なのかは必ずしも明らかではない。*See* Kenneth B. Davis Jr., *Approval by Disinterested Directors*, 20 J. CORP. L. 215, 230-31 (1995)（後者が他の条文と整合的としつつ、前者が望ましいとする。）.

(92) *E.g.*, *Oberly*, 592 A.2d at 467 ; *Benihana*, 891 A.2d at 174-75. 利害関係と独立性は別の問題とされている。*See* Orman v. Cullman, 794 A.2d 5, 25 (Del. Ch. 2002).

(93) そのため、例えば、一定の会社に一定数の「独立取締役」を置くよう義務づけるといった場合の「独立」とは異なる。

(94) *See* Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805, 812 (Del. 1983). *See also Geier*, 671 A.2d at 1377 n.19.

(95) *See Cinerama*, 663 A.2d at 1170 n.25.

(96) *See* Telxon Corp. v. Meyerson, 802 A.2d 257, 264 (Del. 2002) (citing *Cinerama*, 663 A.2d at 1168).

(97) *Id.*（「抱え込まれている」とは、取締役が依存していたり、取締役にとって主観的に重要な利益を享受し続けられるかどうかを一方的に決める力を支配している者が直接・間接に持っているため、その利益を喪失する恐怖から、当該取締役が問題の取引について会社の利益を考慮する能力に疑問が生じる場合とする。）; *Orman*, 794 A.2d at 25 n.50.

(98) 実際、*Benihana*, 819 A.2d at 175-79 では承認した各取締役について、利益相反取締役がその取締役の地位にどの程度影響力を有していたか、報酬の内容などから詳細に利害関係と独立性の有無が審査されている。前掲注(82)も参照。

(99) *E.g*, *id.* at 177. 支配株主による選任につき、*Aronson*, 473 A.2d at 815 参照。

(100) *See In re* The Walt Disney Co. Derivative Litig., 907 A.2d 693 (Del. Ch. 2005), *aff'd sub nom.* Brehm v. Eisner 906 A.2d 27 (Del. 2006). 独立性を判断するための要素については、特別訴訟委員会など他の場面における裁判例も関係しうる。後掲注(171)参照。

(101) *See, e.g., Benihana,* 891 A.2d at 164-66.

(102) *See* Allen & Kraakman, *supra* note 26, at 312-13.

(103) ただし、訴え却下の申立て（motion to dismiss）の審理において、*Benihana* の最高裁判決が出される前に、同事件の衡平法裁判所の判決を引用して、一四四条（a）は経営判断原則の推定を保障するものではないとした事案がある。Khanna v. McMinn, C.A. No. 20545-NC, 2006 Del. Ch. LEXIS 86, at *106 (Del. Ch. May 9, 2006) (citing *Benihana,* 891 A.2d at 185). これは取締役らが合併相手の会社の株式を保有していた事案であった。

(104) 実際、「取締役の利害以外の理由」について、判例法上公正さの審査がなされうるとしたのに続けて、主要目的などの点について検討している。前掲注(85)とその本文参照。また、同事件では衡平法裁判所は、被告の主張が「必ずしも」正しくない、承認があるだけで「常に」経営判断原則が適用されるわけではないとの微妙な表現を用いている（前掲注(83)・(84)の本文参照）ことからも、支配株主との取引の場合や他州の判例とは立場が異なるように思われる。同判決が引用した *HMG*（ただし傍論）についても、同様の表現を用いていることもあり（前掲注(78)の本文参照）、利益相反以外の理由があれば経営判断原則が適用されないとの立場と理解できよう。

(105) Smith v. Van Gorkom, 488 A.2d 858 (Del. 1985). あるいは、近時議論されている duty of good faith のように新たなカテゴリーを設けるかもしれない。*See, e.g.,* Melvin Aron Eisenberg, *The Duty of Good Faith in Corporate Law,* 31 Del. J. Corp. L. 1 (2006). *Cf.* Sean J. Griffith, *Good Faith Business Judgement : A Theory of Rethoric in Corporate Law Jurisprudence,* 55 Duke L.J. 1 (2005) (good faith というのが新たな義務のカテゴリーではなく、規制強化の圧力をかわすためのレトリックである可能性を指摘する。).