

# 中国会社法における上場会社の 取締役の誠信義務

－米国の誠実義務に関する判例法理からの示唆－

張 笑 男

## Abstract

Under the recently legislation for listed companies in China, the directors owe a duty of good faith in addition to their duties of care and loyalty. The content of duty of good faith is not clarified in the legal statement, but it is presumed that the legislation of duty of good faith in China was made in reference to the U.S. Corporate Law. This paper aims to examine about directors' duty of good faith in China Company Law by comparison with the U.S. Corporate Law.

**Keywords:** Chinese Company Law, duty of directors, duty of good faith

## 目 次

- 第一章 はじめに
- 第二章 米国法における取締役の誠実義務
  - 第1節 誠実義務が登場した背景
  - 第2節 デラウェア州の裁判例
  - 第3節 誠実義務に関する学説
  - 第4節 まとめ
- 第三章 中国法における上場会社の取締役の誠信義務
  - 第1節 誠信義務に関する立法の経緯と支配株主問題
  - 第2節 取締役の責任追及に関する現行法の問題点
  - 第3節 米国法の議論からの示唆
  - 第4節 まとめ
- 第四章 おわりに

## 第一章 はじめに

### 1 本稿の目的

本稿は、中国の上場会社の取締役の誠信義務について、米国法を手掛かりに、どのような解釈が中国の社会背景と整合的であるかを考察することを目的とする。

中国において、近時の上場会社に関する立法では、上場会社の取締役は、勤勉義務と忠実義務のほか、さらに会社に対して誠信義務を負うものとされている<sup>1</sup>。誠信義務の具体的内容は、法文上明らかにされていないが、米国の誠実義務に関する判例法理を導入したと推測される。米国においては、誠実義務は忠実義務の一要素であると位置づける判例法理が確立している。そこで、米国法を参考にした中国法における誠信義務が、注意義務・忠実義務とどのような関係にあるか、誠信義務が注意義務や忠実義務とは独立した取締役の一般的義務と位置づけることができるのかについて、明らかにする必要がある。

筆者はこれまで、中国会社法における取締役の義務と責任に特に興味関心を持ち、研究の対象としてきた。それは、以下の中国に特有な事情による。

第1に、中国では、取締役の義務及び責任追及に関する規定が会社法に定められていながらも、実務においてあまり用いられておらず、その具体的な内容や法理論も明らかではないという問題がある。

中国においても、取締役は会社に対して勤勉義務（注意義務）と忠実義務を負い、その義務違反によって会社に損害を及ぼした場合は、賠償する責任を負うことが会社法に定められている。しかし、実際には、取締役が会社に

---

(注) 以下脚注において、中国語文献であることを示すために、著者名等に下線を付した。

1 会社法に関する特別法である「上場会社の独立取締役制度の設立に関する指導意見」及び「上場会社のコーポレートガバナンスに関する準則」に誠信義務に関する規定が置かれている。本稿後掲第三章第1節1参照。

損害を与えた場合は、国が行政処分（課徴金や人事移動など）によってその責任を追及し、取締役の会社法上の責任が追及されることは稀である。

これは、中国においての企業統治は行政が中心的な役割を果たしてきたという独自の社会背景に起因すると考えられる。中国が計画経済から市場経済へ移行し、外資を誘致するために会社法や証券法の立法を通して、資本市場の整備を進めてきたのは90年代に入ってからのことである。それまでの計画経済の下では、国有企業の長は国の行政機関より派遣され、その責任追及も行政処分によってなされてきた。1993年に制定された中国会社法では、会社の経営者である取締役は株主総会において選任され、その民事法上の責任も、株主等によってその会社法上の義務違反を理由として追及することが可能となった。しかし、中国の上場会社等、大規模な株式会社の前身は国有企業であり、そのような会社では、現在も国の機関が大多数の株式を所有しているため、その持株を通して影響力を行使することができる。

この他、中国の会社法上取締役の義務に関する法理論が明らかでない理由として、会社法制定の際に、日本法及び米国法の規定からそのまま取り入れたものが多く、日米のような理論の蓄積がないという背景にも起因すると考えられる。中国会社法は1993年に制定され、いくつかの小規模な改正を経た後、2005年に大規模な改正が行われ、現在に至る<sup>2</sup>。その背後にある法思想や法理論、及び個々の条文についての解釈の研究は、いまだ十分に発展していない。例えば、高等教育機関で使用されている会社法の体系書の多くは、

---

2 2013年にも資本制度と登記制度に関する小規模な改正が行われたが、現行法は2005年改正中国会社法を基礎としている。2005年改正中国会社法の日本語訳は、射手矢好雄・布井千博・周劍龍「改正中国会社法・証券法」（2006年、商事法務）、村上幸隆・関口美幸「日中対訳中国会社法法令集」（2007年、アイ・ピー・エム）などがある。ただし、2013年改正において第29条が削除された関係で、第29条以降の条文番号が繰り上がるなど、条文番号に関する調整が一部行われた。そのため、本稿で引用した現行法の実務上の義務に関する条文については、これらの邦語文献に記載されている条文番号と異なっている。

中国法に関して深く論ずることなく、大陸法や英米法の法理を紹介するとどまる。中国会社法に関する日本語文献も、条文を翻訳したものやその沿革を述べたものは多数存在するものの、その内容について個別具体的に研究したものは数少ない。

第2に、中国が国際資本市場において投資家の信頼を得るためには、行政による企業統治ではなく、企業の自律的な統治あるいは投資家の判断にゆだねることが必要であると思われる。なぜなら、投資家にとって、行政による企業統治は、不透明であり恣意的もしくは政治的であると捉えられるため、安心して投資できない。他方、取締役の民事責任の追及手段が確立していれば、投資家は、取締役の責任追及を通じて、取締役に對して適切な経営を行うことを促し、自己もしくは会社の利益を守ることができるため、株式等に安心して投資することができる。

また、行政による課徴金および懲戒などの責任追及の方法は、取締役の不適切な行為を抑制し、適切な経営行為を行うことを確保するという側面はあるものの、会社の損害の回復という機能をもたない。会社の損害の回復という観点からは、取締役の会社法上の責任追及が有用な手段であるが、その前提としての取締役の義務の内容を明らかにする必要がある。さらに、行政処分による責任追及は、会社が倒産した場合など極端な事例においてなされることが多いため、取締役の不適切な行為を抑止するという機能を十分に果たせない。

第3に、中国においては、会社法の関連分野の法整備により、行政を中心とする企業統治が改善されつつあり、近年取締役の会社法上の責任を追及する事例が散見されるようになった。そのため、中国国内においては取締役の義務に関する議論が活発になされるようになった。しかし、取締役の義務に関する法思想や判例理論が中国国内で形成されてきた歴史はなく、会社法には日本法及び米国法の双方から取り入れた規定が混在するため、その内容の理解は必ずしも容易ではない。中国法に関する議論も、日本法や米国法での

議論をそのまま中国に当てはめたものが多く、中国独自の社会制度からの分析視点が欠けているように思われる。

以上のような状況の中で、筆者はこれまで、日米の法制度との比較研究により、中国法における取締役の義務と責任を研究の対象としてきた。本稿では、近時立法のあった上場会社の取締役の誠信義務を考察の対象とする。

## 2 中国会社法における取締役の注意義務と忠実義務

上場会社の取締役の誠実義務を考察する前提として、中国会社法における取締役の注意義務と忠実義務について簡潔に言及しておくこととする。

中国において取締役と会社との関係については、会社法上明文規定はないが、委任関係であると解される<sup>3</sup>。注意義務とは、一般に「取締役等がその職務を行う際に、勤勉で責任を尽くし、一般人が同じ状況で尽くすであろう注意を尽くし、合理的な判断を下す義務」と解され<sup>4</sup>、忠実義務は、「取締役等がその職務を果たす際に、会社の利益を犠牲にしてその立場や権利を利用して自己または第三者の利益をはかつてはならず、会社の利益を最優先させなければならないとする義務」であると解される<sup>5</sup>。しかし、日本法と異なり、中国の勤勉義務と忠実義務の関係については、それぞれ異なる性質のものであると考えられる<sup>6</sup>。

## 3 本稿の構成

以下ではまず、中国法が参考にしたと思われる米国法の誠実義務に関する判例法理の展開を概観する（第二章）。米国法の考察では、特にデラウェア

---

3 拙稿「中国会社法における取締役の忠実義務及び利益相反取引・競業取引の規制（一）」法学論叢171巻2号132頁～133頁（2012年）。

4 趙旭東主編「公司法学」（第2版）（2006年，高等教育出版社）410頁，王保樹主編「中国公司法修改草案建議稿」（2004年，社会科学文献出版社）211頁以下。

5 趙・前掲（注4）408頁以下。

6 拙稿・前掲（注3）137頁。

州の裁判例及び立法を中心に取り上げる。なぜなら、誠実義務に関する議論が発展したのは、デラウェア州の裁判例と立法の存在が大きな影響を与えているからである。また、米国では、上場会社の約6割がデラウェア州を設立州としており、デラウェア州一般会社法の役割が極めて大きい。その上で、中国の上場会社の取締役の誠信義務について、米国の議論を手掛かりに、忠実義務との関係、及び中国の社会制度の下ではその内容につきどのように解釈すべきかを検討する（第三章）。

## 第二章 米国法における取締役の誠実義務

米国では、取締役は会社に対して信認義務（fiduciary duty）を負う。信認義務は、注意義務（duty of care）と忠実義務（duty of loyalty）の2つによって構成されるというのが、伝統的な考え方であった<sup>7</sup>。ところが、1993年の *Cede & co. v. Technicolor* 判決<sup>8</sup>（以下「Cede 判決」という。）において、デラウェア州最高裁判所は、注意義務と忠実義務と並んで独立の義務であるかのように誠実義務（duty of good faith）の存在を宣言した<sup>9</sup>。その際、誠実義務の内容（誠実義務の定義）および性質（注意義務・忠実義務との関係）については言及しなかった。

それ以降、デラウェア州の裁判例において、原告株主が取締役の誠実義務

---

7 William T. Allen, Reinier Kraakman, Guhan Subramanian, Commentaries and cases on the law of business organization, 4th Edition, at 217, Wolters Kluwer, 2012. カーティス・J・ミウハウプト編「米国会社法」（有斐閣，2009年）65頁。

8 634 A.2d 345 (Del.1993). *Cede & co* 社（Cinerama 社）と *Technicolor* 社との間の訴訟は、1990年に始まり10個以上の判決を経て2001年に終結している。本稿では、誠実義務に言及したデラウェア州最高裁判所の判決を扱う。

9 Id.at 361.原告は取締役の行為が誠実、忠実、注意の3つ（triadic）の義務うちのいずれかの違反を証明することによって、取締役の意思決定が経営判断の原則の保護を受ける推定を覆すことができると判示した。

違反を主張する事例が多数現れた。これらの事例に対する裁判所の判断においても、誠実義務の内容および性質は、依然として明らかにされてこなかったところ<sup>10</sup>、2006年の *Stone v. Ritter* 判決<sup>11</sup>（以下「Stone 判決」という。）において、デラウェア州最高裁判所は、誠実義務について以下の2点を明確に述べた<sup>12</sup>。第1に、誠実義務は独立の義務ではなく、忠実義務の一要素である。第2に、忠実義務が問題となるのは経済的な利益相反のある文脈に限定されない。Stone 判決で述べた忠実義務についての理解は、伝統的な理解とは異なる。なぜなら、伝統的な理解では、取締役の忠実義務は、取締役と会社との間に利益相反関係がある文脈において生じるとされていたからである<sup>13</sup>。また、この間、学説においても、誠実義務の内容や性質についての議論が行われるようになった。

以下では、まず第1節において、信認義務についての従来の理解を踏まえて、誠実義務が登場した背景には、デラウェア州の法改正があったことを確認する。第2節では、*Cede* 判決から *Stone* 判決までの、取締役の誠実義務

---

10 2005年の *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation* 判決 (907 A.2 d 693 (Del. Ch.2005)) において、デラウェア州衡平法裁判所は、誠実義務に関して、取締役の誠実でない行為の類型を詳細に論じた (*Id.* at 753)。Disney 社の株主が Disney 社の取締役の信認義務違反を追及した一連の事件は、提訴請求の免除に関する判決3つと本案に関する判決の計5つの判決を経ている。本稿では、誠実義務について詳しく言及した、本案に関する衡平法裁判所の判決 (907 A.2 d 693 (Del.Ch.2005)) および最高裁判所の判決 (906 A.2 d 27 (Del.2006)) を扱う。邦語の2006年 *Disney* 判決の評釈として、釜田薫子「取締役の経営判断と誠実義務」旬刊商事法務1787号45頁 (2006年)、片山信弘「米国会社法における取締役の誠実義務」大阪学院大学法学研究33巻1=2号79頁 (2007年)、片山信弘「デラウェア会社法における取締役の誠実義務」大阪学院大学法学研究35巻2号1頁 (2009年) がある。

11 911 A.2 d 362 (Del.2006)。邦語の *Stone* 判決の評釈として、近藤光男「従業員に対する監視と誠実義務」旬刊商事法務1806号35頁 (2007年)、大川俊「取締役の誠実性と内部統制システム」法律論叢80巻4=5号213頁 (2008年) がある。

12 *Id.*, at 370.

13 *Allen*, *supra* note 7, at 295.

違反が主張されたデラウェア州最高裁判所の裁判例を中心に、判例の流れを概観する。第3節では、誠実義務に関する米国の学説を紹介し、Stone判決の立場と比較検討する。第4節では、以上の判例と学説の分析を踏まえ、誠実義務の意義について考察する。

## 第1節 誠実義務が登場した背景

### 1 従来の信認義務の類型

取締役が会社に対して負う信認義務の内容は、注意義務と忠実義務の2つによって構成されるというのが伝統的な認識である<sup>14</sup>。注意義務とは、取締役が経営に関する事項を決定する際に、適切な注意を払うことを要求する行為基準である。忠実義務とは、取締役と会社との間で経済的な利益が衝突する際に、取締役は会社の利益を犠牲にして自己の利益を追求してはならないことを要求する行為基準である<sup>15</sup>。

14 前掲（注7）参照。

15 行為基準・審査基準という用語法に関しては、米国会社法に関する文献ではしばしばみられる。たとえば、Melvin A. Eisenberg, *The divergence of standards of conduct and standards of review in Corporate law*, 52 *Fordham L.Rev.* 437 (1993)において、行為基準および審査基準に関して詳しく論じられている。Eisenberg教授によれば、注意義務および忠実義務に関する取締役の行為基準と審査基準は異なるものであるとする。行為基準とは、行為者が与えられた役割をどのように果たすべきかの指針であるのに対して、審査基準とは、裁判所が行為者に責任を課すかどうか決定する際の評価の基準である。多くの法分野において、行為基準と審査基準は、融合する傾向にあるものの、同一であるべきかについては、慎重に検討されなければならないとする。会社法における注意義務の行為基準は、経営者が合理的な情報に基づいて行動すべきことであり、審査基準は、経営判断の原則が適用されるか否かの判断であるとする。他方で、忠実義務の行為基準は、経営者が会社との間に経済的な利益相反関係がある場合に、公正に行動すべきことであり、審査基準は、独立の取締役会によって承認されること、もしくは株主総会の承認を得ることであるとする。また、William T. Allen, Jack B Jacobs, Leo E Jr. Strine, *Function over form: A reassessment of standards of review in Delaware Corporation Law* (56.4 *The Business Lawyer* 1287)においても、Eisenberg教授の論文を引用し、この用語法に従っている（*Id* at 1291, n.22）。



取締役の信認義務違反の責任が追及される場面においては、取締役と会社との間に利益相反関係があるかどうかによって、裁判所の審査基準が異なる。取締役と会社との間において利益相反関係がない場合、問題となっている取締役の行為（不作為を含む）は、注意義務違反であるかどうかが審査される。注意義務違反の審査基準としては、グロス・ネグリジェンス（gross negligence）基準と完全な公正さ（entire fairness）基準がある<sup>16</sup>。注意義務違反の有無の審査にあたっては、まず、取締役は経営判断の原則の適用を受ける。取締役が相当の情報を得て行った経営判断は、経営判断原則によって裁判所によって尊重される。すなわち、経営判断に関する取締役の決定は、会社の最善の利益のために情報に基づいて正直な確信をもって誠実になされたと推定される<sup>17</sup>。この推定を覆すには、原告株主は、以下の3つのことのいずれかを立証しなければならない<sup>18</sup>。①取締役と会社との間に利益相反関係が存在していたこと、②取締役は誠実に行動していなかったこと、もしくは③決定に至るまでの過程において、取締役は相当な注意を適切に払っていなかったこと<sup>19</sup>。一般的に、取締役と会社との間に利益相反関係のない文脈において、株主は③を主張立証することによって、取締役の信認義務違反を追及した。そこでは、原告株主は、取締役が行った決定に関して、当該状況において適切であると合理的に信じる程度の情報を有していなかったことを証明することによって、経営判断の原則の適用を覆そうとした。ここで用いられる審査基準が、グロス・ネグリジェンス基準である。

一方、取締役と会社との間において利益相反関係がある場合には、問題と

16 Allen, *supra* note 15, at 1289, 1293.

17 Aronson v. Lewis, 473 A.2d 812 (Del.1984).

18 株主の立証によって、経営判断原則の適用の推定が覆されると、立証責任は取締役に転換され、取締役は行為の完全な公正性を立証しなければならない。このとき用いられる審査基準は、完全な公正さ基準である。

19 アイゼンバーグ（Eisenberg）著・松尾健一訳「米国会社法における注意義務Ⅱ」商事法務1713号5頁（2004年）。

なっている取締役の行為（不作為を含む）が、忠実義務違反であるかどうか審査される。忠実義務が問題となる場面で用いられる審査基準は、完全な公正さ基準とよばれるものである。取締役は、取引の公正（fair dealing）と価格の公正（fair price）の両方を立証しなければ、忠実義務違反の責任を免れることができない<sup>20</sup>。

ところで、1985年の Smith v. Van Gorkom 判決<sup>21</sup>（以下「Van Gorkom 判決」という。）までは、取締役の注意義務はさほど注目を浴びることはなかった<sup>22</sup>。VanGorkom 判決において、注意義務違反に基づき社外取締役等に多額の賠償責任を課されたことをきっかけとして、デラウェア州では取締役の信認義務違反の責任を免除する立法がなされた。会社が当該免責条項を定款に導入すれば、いくつかの例外を除いて、取締役の信認義務違反の責任を免除することができる。この立法を契機として、取締役の責任を追及するには、当該免責がされない場合、すなわち取締役の忠実義務違反や取締役が誠実に行動しなかったことを主張する必要が生じた。そのため、取締役の行動規範としての誠実性に関心が集まるようになった。

## 2 Van Gorkom 判決と DGCL 102条(b)(7)の制定

Van Gorkom 事件は、Trans Union 社の株主が、その取締役会で承認された合併決議の取消し、および取消しが認められない場合の損害賠償を求めた事件である。本件で争点となったのは、取締役による合併承認が、経営判断の原則による保護を受けられるかどうかである。言い換えれば、取締役が十分な情報に基づいて合併決議を承認したかどうかである。

原審は、取締役の決定は十分な情報に基づいていることを認め、経営判断の原則によって保護されると判示したため、原告が敗訴した<sup>23</sup>。これに対し

20 Weiberger v. UOP, Inc., 457 A.2 d 710 (Del.1983).

21 488 A.2 d 858 (Del.1985).

22 Allen, supra note 15, at 1288.

23 Smith v. Pritzker, 1982 WL 8774 (Del.Ch.1982).

て、原告が上訴した。デラウェア州最高裁判所は、原審判決を破棄し、合併の承認に関して、取締役たちは十分な情報を取得していなかったとして、重大な過失があるとした。その結果、取締役は経営判断の原則による保護を受けることができないと判示した<sup>24</sup>。その後、原告株主と取締役の間において和解が成立し、取締役は多額の金銭賠償を原告株主に支払った。

それまでデラウェア州においては、注意義務違反が肯定された事例はあまりなかったため、当該判決は、取締役の責任が加重されたものとして、当時の実務界および保険業界を震撼させた<sup>25</sup>。その後、デラウェア州では、公開会社の社外取締役の再任の拒否や辞任が相次ぐようになり、取締役の責任保険の保険料も大幅に引き上げられた。この判決を契機として、デラウェア州一般会社法（Delaware General Corporation Law, 以下「DGCL」という。）が改正され、102条(b)(7)が新設された。同条は、会社は定款によって、取締役の信認義務違反を原因とする、会社または株主に対する金銭上の損害賠償責任を消滅させること、または制限することができること定める免責条項である。その後、デラウェア州のほとんどの会社は、定款において、同条の免責条項を採用するようになっている。

DGCL 102条(b)(7)は、いくつかの例外を除いて、取締役の信認義務違反による賠償責任を免除する。同条に定められている免責できる場合の例外<sup>26</sup>として、①会社もしくは株主に対する忠実義務違反、②誠実でない作為もしくは不作為、意図的な不正行為、または故意の法令違反が挙げられている。

---

24 Van Gorkom 判決では、取締役の注意義務違反の審査基準はグロス・ネグリジェンス基準に基づくといわれるが、実際にはグロス・ネグリジェンス基準よりも厳しい基準が使用されたと批判する見解がある（Allen, *supra* note 15, at 1290）。

25 北村雅史「米国における取締役責任制限法について」法学雑誌第38巻599頁（1992）。

26 例外は4つあり、以下本稿で挙げるもののほか、配当に関する責任、および取締役が不当な個人的な利益を得た取引に関する責任がある。本稿では、誠実義務に焦点を当てているため、ここではこれらの責任については検討しない。

このように、取締役がその意思決定の過程において、適切な注意を怠ったことによる注意義務違反の責任は、同条によって、実質排除されることとなった。そのため、取締役と会社との間に経済的な利益相反関係がない場合に、原告株主は、取締役の意思決定が誠実になされたものではないと主張することによって、信認義務違反を基礎づけるようになった<sup>27</sup>。

以上のように、誠実義務が登場した背景には、Van Gorkom 判決以降、取締役の注意義務違反の責任を免除する条項（DGCL 102条(b)(7)）が制定され、多くの会社が当該条項を定款で採用したことが挙げられる。当該免責条項は、取締役が忠実義務違反の行為および誠実でない行為を行った場合には、適用されない。したがって、取締役と会社との間に利益相反関係がない文脈において、株主は取締役が誠実に行動しなかったことを主張することによってのみ、取締役の信認義務違反の責任を追及することができる。このため、DGCL 102条(b)(7) が制定されてからは、原告株主が取締役の行為が誠実でなかったと主張する事例が増えた<sup>28</sup>。

### 3 誠実義務の登場

従来、取締役が誠実に行動すべきことは、制定法を含め様々な文脈で述べられてきた。しかし取締役の一般的義務としての誠実義務（duty of good faith）は、デラウェア州法を含め、米国の制定法上登場しない。このような中で、独立の義務としての誠実義務について初めて言及したのは、Cede 判決である。

Cede 判決は、Technicolor 社の少数株主が同社の取締役に對して、信認義務違反に基づく損害賠償請求の訴えを提起した事例である。原告株主は、同社の二段階合併について、合併を承認した取締役の行為が、詐欺的行為、

---

27 アーサー・R・ピント／ダグラス・M・ブランソン著＝米田保晴監訳「米国会社法」（レクシスネクシス・ジャパン、2010年）291頁～292頁参照。

28 Hillary A. Sale, Delaware's good faith, 89 Cornell Law Review 467 (2004).

信認義務違反行為および不公正な取引に関する行為を構成すると主張した。原審では、原告の主張が認められなかったため、原告はデラウェア州最高裁判所に対して上訴した<sup>29</sup>。

デラウェア州最高裁判所は、原判決を一部破棄し、デラウェア衡平法裁判所に差し戻した。その際、首席裁判官の **Horsey** 判事は、誠実義務について経営判断原則との関連で以下のように述べた。「取締役会の決定に対して訴えを提起した株主は、経営判断の原則による推定を覆す責任を負う。その際、原告株主は、問題となっている決定に関して、取締役が信認義務のうちの誠実、忠実、注意という3つのうちのいずれか1つに違反している事実を立証しなければならない<sup>30</sup>。」

このように、**Cede** 判決において、誠実義務は忠実義務および注意義務と並ぶ独立の義務であるかのように宣言された。しかし、誠実義務については具体的な判示がなされなかったため、その後誠実義務をめぐる議論が、実務と学説の両方において活発に展開された。

以下では、**Cede** 判決後の、誠実義務に関する一連のデラウェア州最高裁判所の判決を中心に、**Stone** 判決まで概観する。さらに、**Stone** 判決でのデラウェア州最高裁判所の誠実義務に関する理解がどのようにその後の判決に踏襲されているかを確認する。**Stone** 判決後に取締役の誠実義務を正面から判断したデラウェア州の裁判例としては、**Ryan v. Gifford** 判決<sup>31</sup>（以下

29 当該事例において、合併決議を承認した取締役会の独立性が争われた。具体的には、合併決議を承認した取締役会の一部の構成員と会社との間に利益相反関係があるかどうかである。原審のデラウェア衡平法裁判所は、取締役会の構成員の中に、買収会社と直接の経済的な利害関係を持つ者はいないと判示した。なお、原審の裁判官である **Allen** 判事は、取締役会において決定された金額で買収会社に売却することを動機づけられる取締役が二人いたものの（筆者注：当該二人の取締役と会社との間に利益相反関係のあることは疑われるものの）、その動機が全体の取締役会の独立性を損なうものではないことに言及した（1991 WL 111134 (Del.Ch.1991)）。

30 *Supra* note 8.

31 918 A.2d 341 (Del.Ch.2007)。この判決は、デラウェア州衡平法裁判所の判決で

「Ryan 判決」という) および *Lyondell Chemical Co v. Ryan* 判決 (以下「Lyondell 判決」という。)<sup>32</sup>がある。なお、用語法として、「誠実に行動すべき義務」、「誠実さをもって行動する義務」および「誠実義務」を同義として、「不誠実な行為」と「誠実義務違反の行為」を同義として使用する<sup>33</sup>。

## 第2節 デラウェア州の裁判例

### 1 Stone 判決までの裁判例

(1) *In re Caremark International Inc. Derivative Litigation* 判決<sup>34</sup> (以下「Caremark 判決」という。)

Caremark 判決は、Caremark 社の取締役会の構成員の監督義務違反の責任を追及した株主代表訴訟の当事者が、和解案の承認を裁判所に求め、和解案が承認された事例である<sup>35</sup>。Caremark 判決では、監督義務違反の責任を

---

ある。Stone 判決がその後のデラウェア州の判例に影響を与えているかを分析するため、デラウェア州最高裁判所の判決ではないが、ここで取り上げることとした。邦語の Ryan 判決の評釈として、近藤光男・志谷匡史「新・米国商事判例研究 (第2巻)」262頁 (商事法務, 2012年) (釜田薫子) がある。

32 970 A.2 d 235 (Del. 2009). *Lyondell* 判決まで扱った邦語文献として、大川俊「デラウェア州会社法における取締役の誠実性の概念の展開」沖縄大学法経学部紀要15号1頁 (2011年) がある。また、Stone 判決までの判例・学説を詳細に整理した法語文献として、酒井太郎「米国会社法学における取締役の信任義務規範 (1, 2(完))」一橋法学第11巻3号 (2012年), 第12巻1号89頁 (2013年) がある。

33 970 A.2 d 240, n.8. デラウェア州最高裁判所も、これらの言葉を区別せず互換的に使用しているようである。

34 698 A.2 d 959 (Del.Ch.1996).

35 株主代表訴訟では、原告株主は、取締役が従業員の行動の適切な監視または是正措置の整備を怠ったことによって、同社が罰金と損害賠償責任を被ったと主張した。そして、和解承認判決の中において、首席裁判官 Allen 判事は原告のこのような主張を、利益相反関係のある場合に忠実性の問題としてではなく、注意義務違反による損害賠償請求として位置付けている (*Id.* at 967)。このことから、Caremark 判決では、取締役の監督義務に関して、注意義務の問題としてとらえていることがわかる。

注意義務違反の一類型として位置付けたうえで、取締役の責任を検討した<sup>36</sup>。当該和解承認判決は、デラウェア州衡平法裁判所の判決ではあるが、監督義務違反の責任についての判示の部分は、その後の取締役の監督義務が問題となったデラウェア州の裁判例において、しばしば引用されている<sup>37</sup>。

誠実義務との関係において、Caremark 判決の内容について特筆すべき点は、監督義務違反の責任の必要条件を誠実さの欠如とした点である。首席裁判官の Allen 判事は、「合理的な情報収集と報告のシステムの存在を確実にするための努力の完全な懈怠のような、取締役会の監督権の行使の継続的または構造的な懈怠が、責任の必要条件である誠実さの欠如を証明する<sup>38</sup>」と述べた<sup>39</sup>。なお、「明らかに、そのような情報収集システムとしてのふさわ

36 Id.at 967,968.注意義務違反の責任は、理論上以下の2つの場面において生じる。第1に、取締役会が意思決定に際して、十分に情報を得ていなかったまたは過失があったために、会社に損失を与えた場面がある。第2に、相当の注意があれば会社の損失を防止できたであろう状況下で、取締役会が行動を不注意に怠ったことから損害が生じた場面がある。本件の監視義務の懈怠についての責任は、第2の種類の不作為から損害が生じた場面である。

37 Caremark 判決は、取締役の監督義務に関する先例を変更した判例として注目された。先例の *Graham v. Allis-Chalmers Manufacturing Company* 判決 (188 A.2d 125 (Del.1963)) (以下「Graham」判決という。)において、デラウェア州最高裁判所は、取締役の監督義務について、「疑いの根拠がなければ、存在を疑う理由のない違法行為を探し出すために会社のスパイ制度を導入・運営する義務は取締役にない (Id. at 130)」と判示した。これに対して、Caremark 判決は、Graham 判決を引用したうえで、「情報の報告システムを確保することなしに、取締役会が合理的な情報を得る義務を満たし得ると解するのは間違いである (698 A.2d 970)」と判示した。つまり、Caremark 判決は Graham 判決を限定的に解釈して、適切な情報収集と報告システムを確保する義務を取締役は負っているとしたことから、Graham 判決が変更されたといえる (Martin Petrin, *Assessing Delaware's oversight jurisprudence: a policy and theory perspective*, 5 Va.L.&Bus. Rev.439 (2011))。

38 *Supra* note 34, at 971.

39 Allen 判事は、続けて、取締役の合理的な監督権の行使の、継続的または構造的な懈怠により立証される誠実さの欠如に関する審査のハードルは極めて高いと述べ

しい詳細さの程度は、経営判断の問題である<sup>40)</sup>」ことも指摘している。

Caremark 判決は、取締役が監督権の行使を継続的に怠ったという証拠はなかったと結論付けた。

(2) 2006年 Disney 判決<sup>41)</sup>

2006年の Disney 判決は、Disney 社の株主が、同社の取締役会の構成員に対して、株主代表訴訟を提起した事例の上訴審判決である。原告株主は、十分な情報を得ずに取締役の任用契約および退職を承認した取締役たちの行為が、詐欺的な行為を構成し、注意義務および誠実義務に違反すると主張した<sup>42)</sup>。当該任用契約に基づき、対象の取締役に多額な報酬および退職金が支払われた。なお、Disney 社は、定款で DGCL 102条(b)(7)を採用しているため、取締役の注意義務違反の責任が免除される。

原審のデラウェア州衡平法裁判所は、誠実義務を経営判断原則との関係において言及した。原審は、本件で問題となっている取締役の任用契約および報酬に関する事項は、経営判断事項であるから、経営判断原則の適用の推定を受けると述べた<sup>43)</sup>。そのうえで、経営判断原則の適用の推定を覆すためには、原告は取締役の行為が不誠実であるか、または重過失を構成するかのいずれかを証明しなければならないと述べた。その上で、それぞれの取締役たちの行為を個別に検討し、重過失と不誠実のどちらも構成しないと判示した<sup>44)</sup>。取締役たちの行為が不誠実な行為であるか否かについては、次のように述べている。「誠実に行動することを怠った場合とは、例えば、①会社の

---

ている。このことの理由として、取締役会の職務が有能な人物によって行われる可能性が高くなることを挙げる。

40 Supra note 34, at 970.

41 906 A.2 d 27.

42 詐欺的な行為を構成するとの原告の主張は否定されている (907 A.2 d 758 (Del. Ch.2005))。

43 Id. at 762.

44 Id. at 760~772.



最大の利益を促進する目的以外の目的で信認義務者が故意に行動した場合、②適用される実定法の違反を意図して信認義務者が行動した場合、および③信認義務者が周知の行為義務に直面しながらも行為することを意図的に怠った場合である。不誠実は、この3つの場合に限定されないが、この3つ場合がもっともよく不誠実を表すことができる<sup>45</sup>。」誠実さと忠実であることについての関係については、取締役は誠実であったが忠実ではないという場はありうるのに対して、不誠実であったが忠実に行動したと評価できる場合はないと述べる<sup>46</sup>。

デラウェア州衡平法裁判所では、取締役たちの信認義務違反が認められなかったので、原告株主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判決（2006年 *Disney* 判決<sup>47</sup>）において、原告株主は、本件の取締役の行為は重過失によるものであり、誠実義務違反を構成すると主張した<sup>48</sup>。首席裁判官の *Jacobs* 判事は、不誠実の定義について、原審裁判所が述べた上記3つ（前々段落①②③）の例を引用したうえで<sup>49</sup>、重過失との関係について、以下のように述べた。「不誠実の概念を考える場合に、二つの方向性がある。第1は、主観的な不誠実である。すなわち、害を加える意思によって動機づけられた意図である。第2は、相当の注意の欠如

45 *Id.* at 755,756.

46 ここにおいて、*Guttman v. Huang* (823 A.2 d 492 (Del.ch.2000) 判決（以下「*Guttman* 判決」という。）の判示部分（*Id.* at 506 n. 34.）を引用している。*Guttman* 判決では、前者の場合の例として、自己取引において、取締役は誠実に行動したにもかかわらず、経済的な公正さを証明できない場合を挙げる。このとき、取締役は忠実義務となっても、誠実義務違反となることはない。*Guttman* 判決では、後者の場合の具体例をあげなかったが、*Disney* 判決の衡平法裁判所は、この場合の例として、会社が遵守すべき実定法に違反させる行為をした取締役は、忠実に行動したということとはできないことを挙げる（907 A.2 d 754 n.447）。

47 906 A.2 d 27 (Del.2006).

48 *Id.* at 41.

49 *Id.* at 67.

である。すなわち重大な過失のみによるものであり、害を加える意図なくならされた行為である。さらにこの2つの方向性の間に、第3の種類の、義務の意図的放棄、義務の意識的な無視という非免責的な行為があり、不誠実を構成する行為が存在する<sup>50</sup>」と述べた。

上訴審のデラウェア州最高裁判所でも、取締役たちの信認義務違反が認められなかった。

### (3) Stone 判決

Stone 判決は、Amsouth 社株主が、同社の取締役の監視義務違反の責任を追及した株主代表訴訟である。原告株主は、同社の取締役が従業員の違法行為を認識できる合理的な監視・報告のシステムの構築を怠ったことが不誠実を構成すると主張した。原審<sup>51</sup>のニューカッスル郡衡平法裁判所は、取締役会への提訴請求が免除される要件が満たされていないことを理由に訴状を却下したため、株主が上訴したのが本判決である。本件において提訴請求が免除されるためには、株主は取締役が不誠実であったことを立証しなければならなかった<sup>52</sup>。

---

50 その理由として、以下の2つのことを挙げる。第1に、信認義務者の非行の領域は、古典的な不忠実と重大な過失に限定されない。取締役の決定において、利益相反がない場合に、単なる不注意よりもさらに非難されるべき違法行為に従事した場合が生じることがある。会社と株主の利益を保護するために、重大な過失以上に質的により非難されるべき行為は、禁止されるべきである。第2に、DGCL 102条(b)(7)において、「誠実でないか、または意図的な非行もしくは法の故意の違反を伴う作為もしくは不作為」は、免責できないとしている。他方で、重大な過失による行為は、免責される。このように、同条は、意図的な違法行為と重大な過失による行為以外に、誠実でない行為の存在を明言している。

そして、不誠実はこの二つの中間の領域に位置する。」Id.at 73.

51 2006 WL 302558 (Del.Ch.2006).

52 911 A.2 d 367 (Del.Ch.2006).本判決では、経営判断が存在しない場合に、提訴請求の無益性を決定する基準は、Rales v. Blasband (634 A.2 d Del.1993) 判決で述べられた基準（以下「Rales 基準」という。）が適用されると述べた。Rales 判決に基づき提訴請求を免除するためには、「取締役会が提訴請求への応答において、独

本判決は、誠実義務に言及した先例の関係を整理しただけでなく、誠実義務それ自体の性質についても言及した。首席裁判官の Holland 判事は、先例の Caremark 判決と Disney 判決の不誠実についての判示部分を引用し<sup>53</sup>、2つの先例の関係について、「Disney 判決で述べた3つ目の例（筆者補足：義務の意図的な放棄・無視）は、Caremark 判決における取締役の監視責任の必要条件の誠実な行動の欠如（筆者補足：完全な懈怠）と完全に一致する<sup>54</sup>」と述べた。そのうえで、取締役の監督義務違反の責任についての Caremark 判決の判示部分を本判決でも適用した。すなわち、「我々は Caremark 判決が取締役の監視責任を断定する必要条件を明確に述べていると判示する。すなわち、①取締役があらゆる報告や情報システムまたは統制を全く実行していない（筆者補足：完全な懈怠）、②またはそのようなシステムまたは統制を実行していたとしても、注意が要求されるリスクや問題について、取締役が知らないことにより、それらの運営を監視し監督することを意識的に行っていない（筆者補足：義務の意図的な放棄・無視）場合<sup>55</sup>」に、取締役の監督義務違反がある。

さらに、立証されるべき事実については、以上（前段落①、②）の「いざ立かつ利害関係のない経営判断を適切に行使し得たことについて合理的な疑い」があることを、原告株主が立証しなければならない。本件において原告株主は、本件の訴訟手続きにおいて、被告の取締役たちは、責任を負う可能性に直面しているから、被告は提訴請求について個人的な利害関係があり、独立しているとはいえないと主張し、Rales 基準を満たそうとした。

AmSouth 社では DGCL 102(b)(7)が採用していたため、取締役の注意義務違反の責任は免責される。取締役が責任を負う可能性に直面していると主張するには、取締役の忠実義務違反もしくは不誠実を主張しなければならなかった。

53 911 A.2d 362.具体的には、Disney 判決で述べた不誠実についての3つの例（前頁 Disney 判決①②③参照。）と、Caremark 判決で述べた「合理的な情報と報告の制度の存在を確保する試みの完全な懈怠のような、取締役の監視の継続的または体系的な懈怠」を引用した。

54 Id.at 369.

55 Id.at 370.

れの場合においても、責任を課すためには、取締役自身が信認義務を果たしていないことを彼らが知っていたことの立証が必要である。取締役が周知の行為義務に直面した時に行為を怠り、それによってそれらの責務を意識的に無視したことが示された場合、彼らは信認義務者としての誠実義務の遂行を怠った<sup>56)</sup>ことになる、と述べた。

誠実義務それ自体の性質については、「誠実に行動しなかったことは、誠実な行動の要請が、根源的な忠実義務の副次的な要素すなわち条件であるという理由で、責任に帰着しうる。そうであるとする、不誠実な行為の立証は、Disney 判決と Caremark 判決で述べられた意味で、取締役の監視義務を基礎づけるのに必要なもので、そのような行為により違反する信認義務は忠実義務である。…このような見解は、さらに2つの学理上の結果に帰着する。第1は、誠実に行動する義務 (obligation) は、注意義務および忠実義務と並んで、独立の信認義務 (duty) ではない<sup>57)</sup>。注意義務および忠実義務のみが、それに違反した場合、直接に責任に帰着しうる。対して誠実な行動の懈怠も責任に帰着することがあるが、間接的なものである。第2に、信認義務者の忠実義務は、金銭的またはその他の認識しうる利害対立に関する事例に限定されない。誠実に行動しなかった事例も含む<sup>58)</sup>」と判示した。誠実義務と忠実義務の関係については、取締役は誠実であったが忠実ではないという場はありうるのに対して、不誠実であったが忠実に行動したと評価できる場合はないとする<sup>59)</sup>。

Stone 判決では、監視義務の遂行において取締役が誠実に行動したことを疑わせるに足る詳細な事実を株主が主張していないとして、提訴請求は免除されず株主の主張が却下された。

56 Id.

57 Id.判決文においては、裁判所は信認義務、注意義務、忠実義務については「duty」という単語を使用し、対して誠実義務については「obligation」を使用している。

58 Id.at 370.

59 Id. at n.30, n.32.前掲(注46)参照。

## 2 Stone 判決後の裁判例

### (1) Ryan 判決

Ryan 判決は、Maxim Integrated Products, Inc.の株主が同社の取締役の信託義務違反を追及する株主代表訴訟をうけて、同社の取締役たち訴え却下の申立てを提起した事例である。株主は、株主総会で承認されたストックオプション・プランに違反するストック・オプションの付与を取締役会が承認したことが信託義務違反にあると主張した。取締役たちの訴え却下の申立ては、株主が取締役会への提訴請求をしていないことを理由とする。本判決において、提訴請求の免除の可否が判断された。

誠実義務は、提訴請求についての判断の中で、経営判断原則との関係において言及された<sup>60</sup>。Ryan 判決では、Disney 判決で述べられた典型的な不誠実な行為の3つの例示<sup>61</sup>を承認した Stone 判決<sup>62</sup>を引用し、これら以外にも不誠実な行為の例が存在すると述べた。そのうえで、「これらの例は、信義に基づかない行為 (a faithlessness) もしくは会社と株主の利益への真の献身が欠けることを示すいかなる行為をも含む<sup>63</sup>」と判示した。

Ryan 判決では、取締役たちが「株主に承認されたストックオプション・プランに意図的に違反したことは、取締役が当該プランを遵守したかのような詐欺的な情報開示したと相まって、会社にとって不忠実であり、その

---

60 提訴請求が免除されるかどうかについての審査基準として、Aronson v. Lewis(前掲(注17))で述べられた基準が確立されている。すなわち、①取締役は利害関係がなく独立である、もしくは②問題の取引が正当な経営判断によってなされたものであることについて、株主の主張によって合理的な疑いを生じさせた場合に、提訴請求が免除される。

61 Supra note 45.①会社の最大の利益を促進する目的以外の目的で信託義務者が故意に行動した場合、②適用される実定法の違反を意図して信託義務者が行動した場合、および③信託義務者が周知の行為義務に直面しながらも行為することを意図的に怠った場合。

62 Supra note 53.

63 918 A.2 d 357 (Del.Ch.2007)

結果不誠実な行為を構成する<sup>64</sup>』と述べた。原告株主の提訴請求の免除が認められた。

## (2) Lyondell 判決

Lyondell Chemical Company の株主が<sup>3</sup>、同社の取締役たちが合併契約を承認したことが信認義務に違反すると主張して、デラウェア州衡平法裁判所に対して株主代表訴訟を提起した。これをうけて、同社とその取締役たちは、デラウェア州衡平法裁判所に対してサマリージャッジメントを申し立てた。衡平法裁判所が当該申立てを否定したため、取締役たちはデラウェア州最高裁判所に中間上訴を申し立てたのが本判決である。本判決は、Lyondell 社の取締役たちのサマリージャッジメントの申立てが認められるかどうかにあたり、取締役たちの信認義務違反の有無が争われた事例である。

本件では、取締役たちの合併の交渉、承認に関する一連の行為が、誠実に履行されたかが争点となった<sup>65</sup>。Lyondell 判決でも、不誠実の行為について Disney 判決と Stone 判決を引用した<sup>66</sup>うえで、次のように判示した。

「不誠実と評価できるのは、信認義務者が知られた行動すべき義務に直面して、意図的に行動することを怠った場合である<sup>67</sup>」。「もし取締役たちがその状況の下にすべきであったことの全部をしなかった（筆者注：一部はしたものの、完全ではなかった）のなら、彼らは注意義務に違反したことになる。取締役たちが故意に、かつ完全にその義務を引き受けなかった場合にだけ、

64 Id.at 358.

65 970 A.2 d 239,240.Lyondell 社の定款には、デラウェア一般会社法102条(b)(7)が採用されているため、取締役の注意義務違反の責任は免除される。本件では、取締役たちと会社との間に経済的な利益相反関係はなかった。

66 970 A.2 d 243.

67 Id.最高裁判所は、本件のような会社の売却の場面では、取締役たちが履行すべき義務は、Revlon 義務であったとしている。取締役たちの行為が Revlon 義務を果たしているかどうかについて、原審と本判決の結論は異なっている。この違いは、Revlon 義務が発生する時点についての認識が原審と本判決とで異なることに起因する。

忠実義務に違反する。]知られた行為すべき義務に直面していない場合には、どのような行為をすべきかについては、取締役の経営判断の問題であり、それが不十分であったとしても、注意義務違反となるに過ぎない<sup>68</sup>。

Lyondell 判決では、取締役たちが不誠実であったということではできず、忠実義務違反は認められないと結論付けた。そして、原審判決を破棄し、サマリージャッジメントを申立てる権利が取締役たちにあると認めた。

### 3 小 括

#### (1) デラウェア州最高裁判所の立場

取締役の誠実義務が問題となる場面は、以上のように様々である。以上の裁判例のいずれも、取締役と会社との間に直接的な利益相反関係が認められない。Stone 判決までは、原告株主は誠実義務を忠実義務違反ではなく、むしろ注意義務違反の文脈の中で主張した。これらの裁判例は、①株主が経営判断原則の適用の推定を覆すために取締役の不誠実を主張した事例（Cede 判決，Disney 判決，Ryan 判決）、②取締役の注意義務の責任を免責する DGCL 102(b)(7)を会社の定款が採用しているために、原告株主が取締役の不誠実を主張した事例（Disney 判決，Lyondell 判決）、③取締役の監視義務違反が争われた事例（Caremark 判決，Stone 判決）の3つの類型に大きく分けることができる。

Stone 判決においてデラウェア州最高裁判所は、先例の誠実義務についての言及を整理し、不誠実性の概念を統一しようとした。Stone 判決は、同じく取締役の監視義務が問題となった Caremark 判決を引用し、そこで用いられた完全な懈怠の有無を審査する方法を適用した<sup>69</sup>。また、Stone 判決は、Disney 判決とその原審での不誠実についての言及を引用し、そこで述べられた義務の意図的な放棄・無視と、Caremark 判決で述べられた完全な懈怠

68 970 A.2 d 243,244 (Del.2009).

69 前掲（注53）参照

とは完全に一致すると述べた。

Disney 判決では、不誠実の概念を考える場合に、取締役の不適当な行為には3つの類型が考えられると指摘した<sup>70</sup>。第1は、害意のある行為である。第2は、害意がなく、重過失のある行為である。第3は、第1の類型と第2の類型の間にあり、義務の意図的な放棄・無視である。この第1と第3の類型が不誠実な行為であり、第2の類型の重過失は不誠実な行為ではないとする。さらに、第1と第3の類型の例示としては、原審で挙げた以下の3つの具体例を承認した。①会社の最大の利益を促進する目的以外の目的で信託義務者が故意に行動した場合、②適用される実定法の違反を意図して信託義務者が行動した場合、および③信託義務者が周知の行為義務に直面しながらも行為することを意図的に怠った場合である。

以上から、デラウェア州最高裁判所は、不誠実な行為（誠実義務違反）と重過失の行為（注意義務違反）とを、会社に対する害意の有無によって区別していることがわかる。重過失は注意の程度であるのに対して、不誠実は、行為者の主観面に注目し故意の問題としている。

そして、Stone 判決においては、不誠実な行為を忠実義務違反の行為であるとし、忠実義務は利益相反のある場面に限られないとした。そして取締役は誠実であったが忠実ではないという場合はありうるのに対して、不誠実であったが忠実に行動したと評価できる場合はないとする Guttman 判決を引用した<sup>71</sup>。以上からは、不誠実である場合は、必ず不忠実であるといえ、不忠実であっても、必ずしも不誠実であるとは言えない（誠実である場合がありうる）という命題が成り立つ。この命題からは、誠実義務違反の行為の類型が忠実義務違反の行為の類型に含まれるという推論<sup>72</sup>が得られる。

70 前掲本章第1節（1）本文参照。

71 前掲（注46）、（注59）参照。

72 Stone 判決においても、忠実義務違反の事例は、誠実に行動しなかった事例を含むと述べている（911 A.2d 370）。



Ryan 判決と Lyondell 判決の両方とも、Stone 判決の誠実義務についての判示部分を引用し承認している<sup>73</sup>ことから、デラウェア州最高裁判所のこの立場がその後の判例に影響を与えているといえる。しかし、Ryan 判決においては、「会社にとって不忠実であり、その結果不誠実な行為を構成する」と判示しているため、忠実義務違反の行為は、誠実義務違反の行為に含まれるとも読むこともできる。このように読めば、Stone 判決の判示との間に齟齬が生じていることになる<sup>74</sup>。誠実義務についての Stone 判決の判示がデラウェア州衡平法裁判所において定着しているかどうかについては、これからの判例の発展に注目する必要がある。

## (2) 株主の立証すべき内容

Stone 判決では、誠実義務違反の行為について詳しく分析したものの、誠実義務の内容が何であるかについて正面から定義していない。Stone 判決の挙げる誠実義務違反の行為の典型例（故意の違法行為、意図的な義務の不履行、会社の利益を促進する目的以外の動機）は、いずれも取締役の主観面に焦点を当てている。これを踏まえたうえで、誠実義務とは、取締役が主観的に、会社の最善の利益となることを信じて行動することを要求する行為基準であるといえる<sup>75</sup>。

では、株主が取締役の誠実義務違反を主張するには、何を立証すればよいか。この点に関しては、取締役の主観的要素（主観的に不誠実であること）を根拠づける事実を立証することになる。ある状況において、行動すべき義務があるにもかかわらず、取締役が全くそれを行っていないという事実があれば、誠実義務違反と評価されうるだろう<sup>76</sup>。つまり、原告株主が取締役の

73 前掲（注68）参照。

74 釜田・前掲（注31）267頁。

75 911 A 2 d 370. Stone 判決においては、「取締役は、会社の最善の利益のために行動していると誠実に信じることができない限り、会社に対して忠実に行動しているとはいえない」と述べている。

76 2005年 Disney 判決においては、退任取締役の解雇の決議に関して、取締役たち

知られた、行為すべき義務があること、取締役が全く義務を履行していないことを立証すれば、取締役が主観的に不誠実であったことを根拠づけることができる。しかし、具体的な状況において、取締役が履行すべき義務については一義的ではない<sup>77</sup>。また、たとえば、監視義務違反の文脈においては、「完全な懈怠」が誠実義務違反の必要条件であるとされるように、その立証のハードルは極めて高い。このため、株主にとって、取締役の主観的要素を立証することは容易ではないという指摘もある<sup>78</sup>。

### (3) 監視義務の位置付け

Stone 判決によれば、取締役の監督監視義務が問題となる文脈では、監督義務の完全な懈怠が誠実義務に違反し、忠実義務違反を構成するという。この点に関して、監督義務が忠実義務に取り込まれたという見方がある<sup>79</sup>。し

---

が果たすべき義務（具体的にとるべき行動）があったかどうかというアプローチがとられている（907 A.2 d 773）。また、Lyondell 判決においても、誠実義務違反の審査については、「故意に、かつ完全にその義務を引き受けなかった場合にだけ、忠実義務に違反する」というアプローチをとっている（970 A.2 d 244）。

77 Buell によれば、誠実義務の具体的な内容は事例によって、その明確さが異なるという。Lyondell 事件では、もっとも不明確で、Stone 事件、Caremark 事件では、明確になっている（Samuel W. Buell, *Good faith and law evasion*, 58 UCLA L. Rev. 651）。また、Hill&McDonnell も、忠実義務違反の行為の類型の中に、裁判所による審査基準の強弱があることを指摘する（Clare A. Hill&Brett H. McDonnell, *Stone v. Ritter and the expanding duty of loyalty*, 76 Fordham L. Rev. 1786）。もっとも厳しい審査基準が用いられる事例は、取締役と会社との間に利益相反関係のある事例である。他方で、もっとも緩やかな審査基準が用いられる事例は、Caremark 事件や Stone 事件の種の事例である。Hill&McDonnell によれば、Caremark 型の事例は、取締役が意図的に履行すべき義務を全く履行しないことによって、報酬を盗取していることになるから、潜在的な利益相反関係があるとする。古典的な利益相反関係のある事例と Caremark 型の中間に位置するのが、Diseney 事件であるとする。

78 Stephen M. Bainbridge, *The convergence of good faith and oversight*, UCLA sch. of law, Law & Economics Research Paper Series, Research Paper No. 07-09, 34 (2007).

79 南健吾「企業不祥事と取締役の民事責任 (3)」北大法学論集61巻5号14頁。

かし、Caremark 判決において首席裁判官 Allen 判事が述べたように、適切な情報収集と報告システムの内容およびその詳細さは、依然として取締役の経営判断の問題に関わるものである<sup>80</sup>。経営判断に関する問題は、注意義務の問題である。しかし、もし会社が定款で DGCL 102(b)(7)を採用していれば、取締役の注意義務違反の責任は免除される。したがって、デラウェア州において監督義務は、注意義務と（誠実義務を含む）忠実義務の双方において問題となりうるが、責任が生じるのは忠実義務違反の場合のみである。

### 第3節 誠実義務に関する学説

学説においても、誠実義務に対するとらえ方は論者により異なる。大きく分けると、誠実義務を独立の義務としてとらえる学説と忠実義務に含める学説がある。以下では米国の誠実義務に関して独立の義務であるとする代表的な学説である Eisenberg 教授の見解と、誠実義務を忠実義務の一要素として位置づける代表的な学説であるデラウェア州の Strine 判事の見解<sup>81</sup>を取り上げる。

#### 1 Eisenberg 教授の見解（誠実義務を独立の義務としてとらえる学説）

Eisenberg は、忠実義務が問題となる場面を利益相反のある場面に限定したうえで、誠実義務を独立の義務としてとらえている<sup>82</sup>。

Eisenberg は、誠実義務が独立の義務として扱われるべき実質的な根拠として、主に以下の2つを挙げる。第1に、注意義務と忠実義務は、経営者に

80 前掲（注40）参照。この立場に従えば、監督義務を果たす際に、情報収集と報告システムが不十分であった場合には、注意義務違反の問題となる。

81 Strine 判事はデラウェア州の裁判所の判事であるため、その見解が学説といえるかは疑問の余地がある。しかし、その見解は、誠実義務に関する判例の形成に大きな影響を与えていると考えられるため、以下において取り上げることとする。

82 Melvin A. Eisenberg, The duty of good faith in Corporate law, 31 Del. J. Corp. L.1 (2006).

よる全ての経営上の不正行為をカバーしない。経営上の不正行為の中の一部の類型は、注意義務と忠実義務の外にある。例えば、故意に会社をして法に違反させる行為、自己取引でない文脈における公正さを欠く行為、経済的でない不正な動機に基づく行為、甚だしい義務の不履行がこれにあたる。そして、これらの不正行為の類型は、誠実義務の範囲の中にある<sup>83</sup>。第2に、誠実義務に違反する行為は、経営判断の原則等のルールの適用を受けるべきではない。例えば、会社の利益を最大化するための故意の法令違反行為や、会社に損害が生じていなくても不正な動機に基づく行為は、経営判断原則により免責されるべきではない。

形式的な根拠としては、制定法上の根拠と判例法を挙げる。例えば、制定法の MBCA 8.30条、8.42条では取締役が誠実に行為すべき義務を規定していた。また、取締役の訴訟に関する費用を補償する DGCL 145条でも、取締役の誠実性を要求している。他方で、Cede 判決をはじめとする多くの判例が、誠実義務を独立の義務として宣言している<sup>84</sup>。

誠実義務の概念については、Eisenberg は独自の分析に基づいて、①主観的な正直さ (honesty) と誠実さ (sincerity)、②経営行為に適用される一般的な良識の基準に違反しないこと、③一般的に受け入れられている会社規範に違反しないこと、④会社の地位に対するの忠誠という4つの要素を挙げる。①は主観的な要素であるのに対して、②～④は客観的な要素であるという<sup>85</sup>。

しかし、Eisenberg は、誠実義務それ自体では責任を生じさせず、この点において注意義務・忠実義務とは異なるとする<sup>86</sup>。誠実義務を具体的に例示する特定の義務に違反して初めて責任が生じる。誠実義務の下での特定の義

---

83 Id. at 31.

84 Id. at 12 n 24.

85 Id. at 26.

86 Id. at 5.

務を以下の5つの類型に分類している。①故意に会社を法に違反させない義務、②公正義務 (obligation of candor)<sup>87</sup>、③一般的に受容されている会社規範に違反しない義務<sup>88</sup>、④許されない非金銭的な動機<sup>89</sup>、⑤甚だしい義務の不履行。Eisenberg は、Caremark 判決と Disney 判決はともに、取締役の甚だしい義務の不履行が問題となった事例であるとして、⑤の類型に分類する。

Eisenberg は、Disney 判決の原審では誠実義務が、注意義務・忠実義務を包含するような判示をしていると指摘したうえで、誠実義務を独立の義務としてとらえるか、Disney 判決の原審のようにとらえるかは、機能的な違いはない指摘する。どちらの見解によっても、特定の義務を生じさせる誠実義務は、注意義務と忠実義務に包含される義務ではなく、独立の義務であると結論付けている。

## 2 Strine 判事の見解 (誠実義務を忠実義務の一要素としてとらえる見解)

Eisenberg の見解とは反対に、デラウェア州衡平法裁判所の Strine 判事は誠実義務を忠実義務の一部としてとらえてきた。Strine 判事は、自身が担当した衡平法裁判所の判決の中において、幾度にわたって、誠実に行動すべき義務は独立の義務ではなく、忠実義務の一要素であることを繰り返し述べてきた<sup>90</sup>。

87 Id. at 38~46. 株主、取締役会や同僚に対して、正しい情報を提供する義務や誤解させない義務を指す。

88 Id at 51. 例えば、会社を実質支配している取締役を排除する目的で、当該取締役の解任に関する議題を本人に知らせないで、取締役会を招集し騙し討ち的な方法で当該取締役を解任する行為がこれにあたる。

89 Id at 57. 例えば、会社と利益相反関係がなくても、取締役の行為が憎しみ、欲望、嫉妬、復讐などに基づく場合がこれにあたる。

90 In re ML/EQ Real Estate Partnership Litigation, No.15741, Lexis 238 (Del.Ch.1999); In Re Gaylord Container Corp. Shareholders Litigation, 753 A.2 d 462 (Del.Ch.2000); Nagy v. Bistricher,770 A.2 d 43 (Del.Ch.2000); Guttman v.Hu-

以上の見解の論拠として、Strine 判事は、第 1 に、faith と loyalty の字義的な意味が同一であることを挙げる<sup>91</sup>。

第 2 に、Cede 判決においてデラウェア最高裁判所は、注意義務と忠実義務の新たな言い方として、それぞれ「due diligence」と「good faith」を使用していることを挙げる<sup>92</sup>。Barkan v. Amsted Industries, Inc.判決<sup>93</sup>（以下「Barkan 判決」という。）において、裁判所は、「経営判断原則に関連して、取締役が相当な努力（due diligence）をしたか、誠実であった（good faith）かの定義をするのに、取締役会の行動は、関係する諸状況に照らし合わせて評価されなければならない。」と述べた。その後の Cede 判決は、注意義務と経営判断原則の適用についての判示部分において、Barkan 判決の当該部分を引用し、相当な努力を注意（care）、誠実さを忠実さ（loyalty）として補足説明を加えた<sup>94</sup>。

第 3 に、誠実義務を忠実義務と切り離して独立の義務とすることは法の明確性の観点から有用ではないことを挙げる。Strine 判事は、自身が担当した Guttman 判決において「誠実さが本質的に忠実性の下位にあるもしくは従属的であるという認識は、必要不可欠ではない。取締役は習慣的には誠実

---

ang.823 A.2 d 492 (Del.Ch.2003). いずれの判決もデラウェア州衡平法裁判所の判決であり、Strine 自身が判決文を書いたものである。

91 Strine 判事本人が担当した In re ML/EQ Real Estate Partnership Litigation (1999 WL 1271885 Del.Ch.1999.) 判決において、faith と loyalty の辞書における定義を引用し、語義が同一であると指摘した。「Webster's 9th New Collegiate Dictionary (1987) 446頁によれば、「faith」の定義は、義務もしくはある人への忠誠であるとする：LOYALTY；「faithless」の定義は、忠誠ではないもしくは義務に違反する：TREACHEROUS（裏切り）、DISLOYALTY；「loyalty」は、「faithful」の類義語であり、「disloyal」は、「faithless」の類義語である。」(1999 WL 1271885 at 4,n 20.)

92 In re Gaylord Container Corp. Shareholders Litigation, 753 A.2 d 462 (Del. Ch.2000).

93 567 A.2 d 1279 (Del.1989)

94 634 A.2 d 368, n 36.

であったが、忠実ではなかったという場合はあり得る（例えば、取締役が全体の公正基準には従っているが、財政的な公正を証明できない取引に関心を持っている場合）。しかし取締役が会社に対して主観的に不誠実であったが、忠実に行動したという例はない<sup>95</sup>。」と述べる。

第4に、Strine 判事は、Cede 判決の原審で忠実義務違反の有無を審査する過程において誠実義務が検討されていると指摘する<sup>96</sup>。忠実義務違反の有無の審査において、会社の合併を承認した取締役会のうちの二人の取締役は、会社とは直接的な利益関係はないものの、合併承認後に自身がテクニカラ社の CEO であり続けるために、会社にとって最も有利な金額よりも低い価格で買収者に売りたいがる動機を有していた可能性があることを原審が指摘していた。Strine 判事は、取締役の動機に言及したのは、誠実性についての審査であったと指摘する。

### 3 Strine 判事に対する Eisenberg 教授の反論

Eisenberg 教授は、Strine 判事の上記第1と第2の論拠について以下のよう  
に反論している。

第1の字義的な意味について、Eisenberg 教授は、「faith」と「good faith」は異なる概念であるとする。エンロン事件を例に、会社全体が違法な行為を行っている場合に、取締役のある行為が会社に対しては忠誠・忠実であっても、その行為は不誠実であることがあると指摘する<sup>97</sup>。

第2の論拠に対しては、Barkan 判決では、裁判所はただ経営判断の原則の要素を述べようとしただけで、誠実義務を定義しようとしているのではな

---

95 823 A.2d 506, n.34. この判示部分は、Stone 判決 Disney 判決の原審においても引用されている。前掲（注46）、前掲（注59）参照。

96 Leo E. Strine, Jr., Lawrence A. Hamermesh, R. Franklin Balott, Jeffrey M. Gorris, Loyalty's core demand: The defining role of good faith in Corporate law, 98 Geo. L.J. 629.

97 Supra note 82, at 15, 16.

いと指摘する。また、Cede 判決では、裁判所は、明確に取締役の義務が3つあると明言していることも挙げて反論する<sup>98</sup>。

さらに、Eisenberg 教授は、誠実義務を忠実義務の一部として構成すると、制定法の DGCL 144条に矛盾すると指摘する<sup>99</sup>。すなわち、DGCL 144条は、会社と取締役との間の取引は、独立の取締役によって承認された場合に、有効となる。当該承認は、以下の3つの要件が満たされなければならない。①承認した取締役が取引に存在する利益衝突に気づいている。②取引についての事実を全て知っている。③承認した取締役は、誠実に行動した。Disney 判決において首席裁判官の Chandler 判事が指摘するように、①と②の要件はそれぞれ忠実義務と注意義務に対応し、③の要件は誠実義務に対応する。

#### 4 小 括

以上取りあげた Eisenberg 教授と Strine 判事の見解はどちらも、Stone 判決が出される前のものである。Strine 判事は、誠実さを忠実義務の一要素としてとらえる。誠実さについて、具体的な定義はしていないものの、会社に対して忠誠であるととらえている<sup>100</sup>。そして不誠実を行為者の主観面にかからしめている。Guttman 判決での Strine 判事の忠実であることと誠実さとの関係についての判示部分が、Disney 判決と Stone 判決で引用され<sup>101</sup>、Strine 判事の考え方が反映されているといえる。Stone 判決において誠実義務を忠実義務に含めたことは、Stine 判事の見解が影響していると考えられる。

Eisenberg 教授が誠実義務を独立の義務としている点は、Stone 判決とは異なる。もっとも、Eisenberg 教授の見解の前提として、忠実義務が問題と

---

98 Id. at 18.

99 Id. at 20.

100 前掲（注88）参照。

101 前掲（注46）、（注59）、（注95）参照。



なる場面は、取締役と会社との間に経済的な利益衝突が存在するときに限られる。この点は、Stone 判決の忠実義務に関する理解と決定的に異なるところである。しかし、その見解は、Stone 判決とは以下のように類似点がある。第1に、誠実義務それ自体は責任を生じさせるものではないとしている点である。Eisenberg 教授は、誠実義務を具体的に例示する特定の義務に違反して初めて、責任が生じるとする。Stone 判決では、誠実義務違反を通して忠実義務違反の責任を負うと判示している。第2に、誠実でない行動は注意義務違反から切り離されるという点である。Eisenberg 教授は、免責条項の適用を受けるべきでないという理由や、実定法の規定ぶりから誠実義務を注意義務から切り離す。Stone 判決は、注意義務は注意の程度の問題であるのに対して、誠実義務は行為者の主観面の問題であるとしている。第3に、誠実義務違反とされる行為の類型に共通点がある。Eisenberg 教授の挙げる故意の違法行為や甚だしい義務の懈怠は、Stone 判決で承認された例示と一致する<sup>102</sup>。第4に、Eisenberg 教授も Stone 判決も、不誠実について行為者の主観面に注目している。

#### 第4節 まとめ

本章では米国デラウェア州における誠実義務に関する判例法理の展開を概観した。その中で、誠実義務が登場した背景には、取締役の責任を免除する免責条項の立法があったことを確認した。免責条項の登場によって原告株主は取締役の注意義務違反の責任を事実上追求しえなくなったので、免責条項の適用を受けない誠実義務違反もしくは忠実義務違反の行為の存在を主張す

---

102 Eisenberg 教授は、具体例として、①故意に会社を法に違反させない義務、②情報に関する公正義務、③一般的に受容されている会社規範に違反しない義務、④許されない非金銭的な動機、⑤甚だしい義務の不履行を挙げる。このうち、①が Stone 判決のいう故意な違法行為にあたり、③もこれに近似する。②と④の違反は、Stone 判決のいう、会社の利益以外の目的で故意に行動した場合にあたる。⑤は、Stone 判決のいう意図的な義務の不履行にあたる。

ることによってしか、取締役の信認義務違反を迫及するができなくなった。しかし、従来忠実義務は取締役と会社との間に利害関係が存在することを前提としていたため、利害関係が存在しない状況において、原告株主はしばしば取締役誠実義務違反を主張してその信認義務違反の責任を迫及した。

デラウェア州の裁判所は、免責条項が適用されない誠実義務違反の行為について、三つの方向性を示して論じたうえで、典型的な例としては故意に会社をして法に違反させる行為及び著しい義務の懈怠を挙げた。そして、忠実義務は取締役と会社との間に利益相反関係がある場合に限られないことを宣言し、誠実義務を忠実義務の一要素として位置づけた。

誠実義務についてのデラウェア州の裁判所の一連の判断は、3つの点において意義がある。第1の点は、DGCL 102条(b)(7)の免責条項の不誠実の概念と性質を明らかにしたことである。取締役の忠実義務違反の行為と不誠実の行為は免責されないが、不誠実とは何であるか、注意義務もしくは忠実義務に含まれるかは明らかではなかった。株主が免責条項の適用を回避するために、従来注意義務とされていた問題を忠実義務違反の問題として訴訟において主張することも予想されていた<sup>103</sup>。Stone 判決は注意義務を重過失の問題であると承認し、忠実義務が問題となる場面を広げて誠実義務をその中に取り込んだことによって、免責条項が適用されないのは、もっぱら忠実義務の問題となった。第2の点は、従来の審査基準の構造を変えたことである。デラウェア州において免責条項が制定され、デラウェア州の大多数の会社が当該免責条項を定款に取り入れてからは、株主が取締役の注意義務違反の責任を実質的に迫及しえなくなった。そのため、株主が取締役の重過失を主張することは、無意味となり、従来のグロス・ネグリジェンス基準は機能しなくなったといえる。これにとってかわって登場したのが、誠実義務に関する審査基準である。第3の点は、取締役の誠実義務違反を主張する株主にとっ

103 北村・前掲（注25）602頁。

て、一定の指針を与えたことである。その例として、従来注意義務の問題とされていた監督義務について、「完全な懈怠のような、取締役会の監督権の行使の継続的または構造的な懈怠が」がある場合に、誠実さの欠如によって監督義務違反になることを明らかにした<sup>104</sup>。

対して米国の有力な学説は、注意義務と忠実義務によってカバーできない取締役の不適切な行為が存在し、誠実義務がまさにこれらの行為に対処することができ、独立の義務であると唱える。この背後には、誠実義務違反の行為は、注意義務と異なり免責条項の適用を受けるべきでないし、忠実義務が想定しているような、取締役と会社との間に利益相反関係を伴わない。もっとも、この見解における誠実義務違反の具体例として考える行為については、裁判所の例示と一致するところが多い。

### 第三章 中国法における上場会社の取締役の誠信義務

以上では、米国における誠実義務は忠実義務の一要素として位置づけられていること、及びデラウェア最高裁判所は、取締役の故意の違法行為及び著しい義務の懈怠が典型的な誠実義務違反の行為として例示したことを確認した。

以下では、まず、中国国内における誠信義務に関する立法がなされた背景を確認し、何故上場会社の取締役にのみ誠信義務が課されているかを考察するために、上場会社のガバナンスに関する問題点及び法制度の特徴を確認する（第1節）。それから、これまでの考察を踏まえ、中国独自の社会背景に注意しながら、米国法の下で誠実義務違反とされる行為が中国法の下でどのように処理されるかを検討する（第2節）。最後に、中国における誠信義務の意義や忠実義務との関係をどのようにとらえるべきかを中国の社会背景と

---

104 Supra note 38.

整合的であるかを考察する（第3節）。

## 第1節 誠信義務に関する立法の経緯と支配株主問題

### 1 誠信義務に関する立法と独立取締役制度の導入

中国においては、上場会社に関する法制度は、会社法よりも国務院が制定する行政法規が大きな役割を担っている。上場会社の会社組織に関する大きな枠組みは会社法に定められ、上場会社の機関の設計、運営（例えば委員会の設置や議事の運営）などの細目的な事項は国務院<sup>105</sup>及びその下位機関である証券監督管理委員会<sup>106</sup>が定める行政法規において定められている。

これらの行政法規の中で、とりわけ、2001年に公布された「上場会社の独立取締役制度の設立に関する指導意見（原文：關於上市公司建立独立董事制度的指導意見。以下「指導意見」という。）」、及び翌年の2002年に公布された、会社法の特別法として上場会社に適用される「上場会社のコーポレートガバナンスに関する準則（原文：上市公司治理準則。以下「準則」という。）」が重要であり、実務に大きな影響を与えている。取締役の誠信義務に関する規定も、会社法ではなく、これらの行政法規の中におかれている<sup>107</sup>。上場会社の取締役の誠信義務が初めて明文化されたのは、上場会社に独立取締役の設置を義務付けた「指導意見」であり、そこでは、「独立取締役は会社と株主全体に対して、誠信義務及び勤勉義務を負う。」（指導意見一（二））と定

105 国務院は、中国の最高国家権力機関の執行機関であり、最高国家行政機関である（中国憲法85条）。国務院は立法機関ではないが、国務院が憲法、法律に基づいて制定する行政法規が、法律の細則について具体的な規定をおく（中国立法法56条）。

106 証券監督管理委員会は、国務院直轄の下位組織であり、中国の証券・先物市場の管理・監督の役割を担っている。その権限は、証券取引所の監督、上場会社に関する行政法規の制定、上場会社およびその役員に対する行政処分等多岐にわたる。

107 「指導意見」は上場会社に独立取締役の設置を義務付けるものであり、「準則」は上場会社の組織運営に関する細目的な事項を規定するものである。これらのいずれも行政法規ではあるが、会社法の特別法として位置づけられ、会社法と同等の効力を有する。

められている。その後、翌年制定された「準則」の独立取締役に関する規定の中で、「指導意見」のこの規定と同じ規定が定められ(準則50条)、さらに、「取締役の義務」に関する規定の中でも、独立取締役のみならず、全ての「取締役は会社と株主全体の利益に基づいて、忠実に、誠信に、勤勉にその職務を履行しなければならない」(準則33条)ことが定められた。

このように、会社法の制定後、誠信義務を初めて明文化したのは、独立取締役の設置を上場会社に義務付けた「指導意見」である<sup>108</sup>。すなわち、当初誠信義務が義務付けられたのは、独立取締役のみであった。その後、「準則」において、独立取締役のみならず、全ての取締役にこの義務を敷衍したのである。しかし、その後の2005年の会社法改正においては、誠信義務に関する規定が置かれなかったため、現在のところ、上場会社の取締役のみが会社に対して負う義務となっている。

誠信義務が明文化されたのは、独立取締役制度の設置の義務付けに伴う経緯があるが、独立取締役制度が中国に導入されたのはさらに、中国の上場会社のガバナンスに特有な問題、すなわち、支配株主間の深刻化という背景がある。

## 2 支配株主問題及び上場会社のガバナンス体制の改革

中国の支配株主<sup>109</sup>問題とは、支配株主がその影響力を利用して会社の財産

---

108 会社法制定に先立って1992年に公布された会社法の立法方針を示す「株式会社規範意見」の62条には、「取締役及び社長は会社に対して信義誠実(誠義)及び勤勉の義務を負うことが定められていたが、1993年会社法では、「株式会社規範意見」が定めていた「信義誠実の義務」及び「勤勉の義務」という文言は用いられなかった。(拙稿・前掲(注3)124頁～125頁参照)「株式会社規範意見」が定めていたこの規定の具体的な解釈にしては明らかではない。おそらく訓示的・道徳的な意味として文言に定めたと考えられる。

109 中国会社法217条2号によれば、支配株主とは「株式会社の株式資本総額の50%以上に相当する株式を有している株主、及び株式の資本総額に占める比率は50%未満であるが、その議決権の行使によって株主総会決議に重大な影響を与えることの

を害する行為や、少数株主の利益を侵害する行為によって引き起こされる問題である。中国では、この支配株主問題は、日本や欧米に比べて特に深刻である。その深刻さは、以下の2つのことからもうかがえる。第1に、2005年の会社法改正時において、国有株が発行済株式総数の50%以上を占める上場会社は全体の30%以上であり、発行済株式総数の20%以上を占める上場会社は全体の64%であった<sup>110</sup>。また、上場会社の20%以上は、その発行済み株式の50%以上を所有する支配株主が存在する<sup>111</sup>。中国の上場会社の株主構成がこのようになっているのは、中国の会社法制度は、旧国有企業を株式会社に改組するために制定されたものであり、上場会社のほとんどは、旧国有企業をその前身としているためである<sup>112</sup>。そして、旧国有企業を前身とする上場会社の支配株主<sup>113</sup>は国<sup>114</sup>であり、その所有する国有株は資本市場に流通していない<sup>115</sup>。また、上場会社を株式会社に改組する過程において、不当に安価な払い下げが行われたことによって、民間の支配株主の存在にもつなげた<sup>116</sup>。第2に、会社法が制定されてからは、支配株主問題がその経営陣への影響力を通じて、会社財産もしくは少数株主の利益を侵害し、優良だった国

---

できる株主」をいう。

110 朱大明「支配株主規制の研究—中国会社法を素材として」(信山社、2012年)146頁。

111 習龍生「控制股東的義務和責任研究」(法律出版社、2006年)18頁。

112 日本監査役協会中国会社法制調査団「中国における会社法制的現状と課題」月刊監査役498号82頁。

113 会社法では、支配株主を「株式会社の株式資本総額の50%以上の株式を保有する株主、もしくは50%未満であっても株主総会に重大な影響を与えるのに十分な数の議決権を保有する株主」と定義している(中国会社法216条2号)。本稿にいう支配株主もこの定義に従う。

114 國務院および地方政府の下位機関の国有資産管理委員会が国有株の管理を行っている。

115 日本監査役協会中国会社法制調査団・前掲(注112)74頁、78頁。

116 布井千博「マーケットシステムに対応する中国会社法の改正」ビジネス法務2006年2月号90頁。

有企業が倒産した事例が後を絶たなかった<sup>117</sup>。具体的には、支配株主が会社との取引や会社からの担保の提供を通じて、会社の財産を侵奪し、その結果少数株主の利益が害された<sup>118</sup>。

以上のように、中国の会社法制に関する様々な制度は、国有企業に焦点が当てられてきたが<sup>119</sup>、支配株主問題が深刻化したため、上場会社に関する法制度のこれまでの最も大きな課題は、この支配株主問題に対処することであった。上場会社への独立取締役制度の導入も例外ではない。支配株主問題の解決とともに、中国では外国からの投資誘致を目的として、中国では2000年以降上場会社のガバナンス体制の大幅な改革が行われた。

従来、中国の上場会社の機関設計の基本構造は、日本の上場会社のガバナンスモデルと類似する<sup>120</sup>。すなわち、米国のような一層制でもドイツのような二層制でもなく、取締役会と監査役会を設置し、取締役と監査役のいずれも株主総会において選出する構造をとっている。中国の上場会社と、委員会設置会社でない日本の上場会社のガバナンスモデルが類似するため、日本の監査役会が外国から理解されにくいという点は、中国のガバナンス構造においても当てはまる。そこで、中国では、外国からの投資を誘引するため、世界的な潮流に合わせ、米国の制度をモデルとして、2001年に独立取締役制度、そして2002年に委員会設置会社を導入した<sup>121</sup>。また、監査役会の経営陣に対する監視機能が不十分であるという問題意識も、独立取締役制度が導入された背景にある。

---

117 朱・前掲（注110）135頁。

118 宋氷・張斌「論公司対外担保中の中小股東保護」法学雑誌2009年第1期58頁。

119 國谷知史「中国会社法と企業立法の新展開」比較会社法研究（奥島孝康教授還暦記念第1巻）（成文堂、1999年）650頁。

120 アジア太平洋監査制度研究会編集「進展するアジアにおける監査制度の実情と課題」（商事法務、2012年）133頁（近藤光男）。ただし、中国の監査役会は、その3分の1以上が従業員でなければならない点において、日本と異なる。

121 日本監査役協会中国会社法制調査団・前掲（注112）72頁－73頁、徐浩「中国上場会社の監査役と独立取締役について」国際商事法務40巻7号1064頁（2012）。

ただし、日本法と異なるのは、日本の指名委員会等設置会社及び監査等委員会設置会社では監査役（会）はおかれない（日本会社法327条2項）のに対して、中国では委員会を設置する会社<sup>122</sup>であっても、監査役会をおかなければならない。また、中国では、委員会を設置する場合でも日本の指名委員会等設置会社のように、指名・報酬・監査の3つの委員会をセットで置く必要はない。

また、上場会社の取締役会の構成に関しては、一定人数以上の独立取締役の設置を強制している点においても、日本法と異なり、米国法と親和性をもつ。すなわち、上場会社は、取締役会を設置しなければならず、かつ、取締役会の構成員の3分の1以上は独立取締役でなければならない（中国会社法123条、指導意見一（三））<sup>123</sup>。なお、委員会を設置する場合は、その過半数

---

122 上場会社は、取締役会の中に戦略委員会、指名委員会、監査委員会および報酬委員会等の専門委員会を設置することができる（上場会社のコーポレートガバナンスに関する準則（原文：上市公司治理準則。以下「準則」という。）52条）。指名委員会、監査委員会および報酬委員会の多数は、独立取締役でなければならない。指名委員会の権限は、①取締役・経理の選任基準・選任手続きの策定および助言、②取締役・経理の人選のスカウト、③取締役・経理の候補者の審査および助言である（準則55条）。日本の指名委員会は、取締役の選解任の議案の内容を決定することができる（日本会社法404条1項）ため、中国の指名委員会よりも強い権限を有するといえる。監査委員会の権限は、①外部監査機構の招聘・解聘、②会社内部の監査制度およびその実施状況の監督、③内部監査部門と外部監査部門との間の情報の疎通、④会社の財務情報の査定およびその公開、⑤内部統制システムの審査である（準則54条）。日本法においては、監査委員会の権限は、業務執行者の職務の執行の監査、監査報告の作成、会計監査人選解任に関する議案の内容の決定（日本会社法404条2項）であるから、上記中国の監査委員会の権限の①～⑤のうちの、①、②、③と類似する。報酬委員会の権限は、①取締役・経理等の業績の審査基準の策定、審査の実施、助言、②取締役・高級管理職の給与体系案の制定である（準則56条）。日本法においては、報酬委員会は業務執行者個人の報酬の内容を決定する権限（日本会社法404条3項）を有するため、中国の報酬委員会よりも強い権限を有するといえる。戦略委員会は、会社の長期的経営戦略と重大な投資政策についての検討および立案を行う。

123 指導意見によれば、上場会社は指導意見施行後1年以内に独立取締役を2名以



が独立取締役でなければならない（準則52条）。

中国の独立取締役制度には、効率性の観点からの経営陣への監視と少数株主の保護の2つの機能を有するが、中国ではとりわけ後者に重点が置かれていることが特徴的である。すなわち、大株主による中小株主の利益の侵害という問題を是正することが期待されている<sup>124</sup>。例えば、「指導意見」の冒頭では、独立取締役を「主要株主等とはその独立客観的な判断を妨げられるような関係が存在しない取締役」と定義し、次に、誠信義務を定めた条文の中で、「独立取締役は、会社の利益を最優先に考え、同時に、少数株主の利益が支配株主によって不当に侵害されないように注意しなければならない。独立取締役は、独立して職務を履行し、上場会社の主要株主、実質的な支配者、その他上場会社と利害関係のある企業もしくは個人の影響を受けない。」（指導意見一（二））と定められている<sup>125</sup>。また、近時の立法動向では、議決権の行使によって取締役の人事権への支配株主の影響を希釈するために、取締役の選任に関して全ての上場会社に累積投票制度を義務付ける改正がなされ

---

上、3年以内に独立取締役を取締役会の員数の3分の1以上確保しなければならない。指導意見が公布されるまでは、香港証券取引所に上場する中国の株式会社に関しては、同取引所の規則に従い独立取締役を設置しなければならなかった。金東海「中国の株式会社における社外取締役制度」現代社会文化研究24号104頁文末脚注（4）（2002）。また、証券監督管理委員会が1997年に公布した行政法規「上場企業定款手引き（原文：上市公司章程指引）」に基づいて、上場会社は必要に応じて独立取締役を置くこともできた。尹秀忠「中国上場企業における独立取締役制度」法学政治論究第69号292頁（2006）。

124 王保樹（朱大明訳）「中国における独立董事（独立取締役）制度の運用に関する留意点」月刊監査役587号53頁（2011）。

125 独立取締役の具体的な資格要件は、指導意見において詳細に定められている（指導意見三（一）～（七））。そこでは、大きく分けると独立性と社外性の2つの要件がある。社外性要件として、過去1年以内において当該会社およびその附属企業に勤務していた者（役員および従業員）、およびその直系親族や一定範囲の姻族関係を有する者は除かれる。独立性要件については、持株要件と顧問関係の2つの観点から、一定の要件に該当するものが除かれる。持株要件として、過去1年以内において、当該会社の株式を1%以上有する自然人株主もしくは上位10位以内の自然人

る見込みである<sup>126</sup>。

このように、独立取締役には、支配株主等の影響を受けずに、適切かつ公正に職務を行うことが強く期待されており、誠信義務に関する法規定そのものも、支配株主を特に意識した規定ぶりになっている。

### 3 支配株主の誠信義務と取締役の誠信義務

支配株主問題の解決が中国の上場会社のガバナンスにおける最大の課題であったのは、前款で述べたとおりである。そのため、これまでの実務と法理論においても、支配株主の行為規範及び法規制に焦点があてられていた<sup>127</sup>。

「準則」においては、取締役のみならず、支配株主についても、「支配株主は上場会社の他の株主に対して誠信義務を負う。」（準則19条）ことが定められている。「準則」が制定される前にも、支配株主の誠信義務に関する議論がなされてきたが、「準則」はこれを明文化したのである。また、2005年の会社法改正においては、支配株主の影響力の不当な行使を禁止するための条文も新たに制定された。例えば、支配株主が会社より貸付もしくは担保の提供を受けるには、株主総会の決議によらなければならない、当該決議には当事者の支配株主は議決権を行使できない（中国会社法16条）<sup>128</sup>。また、支配株

---

株主、およびその直系親族は除かれる。また、過去1年以内において、当該会社の株式の5%以上有する法人株主もしくは当該会社の上位5位以内の法人株主に勤務していた者（役員および従業員）、およびその直系親族も除かれる。これらの要件によって、主要株主、親会社関係者が実質的に除外される。このほか、顧問関係では、上場会社およびその附属企業に対して財務、法律、コンサルタントのサービスを提供する者も除かれる。

126 累積投票制度については、条例草案は、その適用対象を、現行の支配株主が総議決権の30%以上を有する会社から、全ての上場会社に拡大することとした。そして、独立取締役の選任のみならず、取締役と監査役の選任についても、全ての上場会社に累積投票制度によることを義務付ける旨の規定を置いている（条例草案15条）。

127 王保樹・楊継「論股份公司控制股東的義務与責任」法学2002年第2期60頁。

128 この点については、日本とは対照的である。日本では、株主総会の決議事項に関

主がその株主権を濫用して会社及び少数株主権の利益を侵害した場合は、株主代表訴訟の対象になる（中国会社法20条，21条，151条3項）。

このように、中国の上場会社に関する行政法規においては、支配株主の他の株主に対する誠信義務と取締役の会社に対する誠信義務が定められている。支配株主の他の株主に対する誠信義務と取締役の会社に対する誠信義務に関する新たな立法は、どちらも支配株主問題に対処するためではあるが、支配株主の行為を直接規制すべきであるとの議論が早くからなされた。支配株主は自身の利益のために議決権を行使すべきではあるが、その際に、会社及び少数株主の利益にも配慮すべきであるというのが、議論の中心であった。そしてこれらの議論が2005年会社法改正にも反映された。中国における支配株主の誠信義務の具体的内容とは、支配株主がその有する株主権の濫用、及び影響力を不正行使してはならない義務であると解されている<sup>129</sup>。支配株主の誠信義務は、支配株主がその議決権の行使、あるいは経営陣への影響力を通して、会社の利益並びに少数株主の利益を侵害する行為を、直接規律付けようとするものである。

対して取締役の誠信義務は、支配株主問題を解決するために、支配株主の行為を直接規律付けるものではなく、取締役の行為規範を通して、支配株主の影響力を間接的に抑制しようとするものである。独立取締役が誠実義務に違反し、その結果会社に損害を与えた場合は、注意義務違反及び忠実義務違

---

して特別な利害関係を有する株主は、当該株主総会において議決権を制限されない。株主総会決議において議決権を行使した結果、会社もしくは少数株主の権利が害された場合は、株主総会決議の取消しの訴えの対象になるが（日本会社法831条1項3号）、事前に議決権の行使を制限されるわけではない。株主は自己の利益のために議決権を行使することは、株主の正当な権利であるが、中国の2005年会社法改正において支配株主の議決権を制限する立法がなされたのは、支配株主問題の深刻化が背景にある。

129 朱大明「支配株主規制の研究－中国会社法を素材として」（信山社，2012年）203頁。

反の場合と同様に、会社に対して損害賠償責任を負い、株主代表訴訟の対象にもなる（中国会社法151条）。しかし、どのような行為が誠信義務違反を構成するかについては、実務の蓄積がなく明らかではない。中国において、誠信義務に関する実務の蓄積がなく、法理論が発達してこなかったのは<sup>130</sup>、近時立法されたためであるが、同時に、現行法の下では、誠実義務違反の責任に限らず、取締役の会社法上の責任を追及することが困難なためである。取締役の会社法上の責任が追及された数少ない事例の中でも、忠実義務違反の事例しか見当たらない。第2節では、中国においては、なぜ取締役の責任追及を追求することが困難であるか、及びなぜ忠実義務違反の責任しか追及されないかについて考察し、現行法の問題点を明らかにする。その後、第3節では、誠信義務が明文化された目的を果たし、中国の現行法における取締役の責任追及に関する問題点を打開するために、誠実義務の内容をどのようにとらえるべきかについて、米国の議論から示唆を得て考察してみたい。

## 第2節 取締役の責任追及に関する現行法の問題点

### 1 民事責任の不在とその弊害

取締役が適切な職務行為を行うことを確保するために、会社法は取締役に一定の義務を課している。会社法上の義務に違反し、会社に損害を与えた場合には、会社に対してその損害を賠償する責任を負う（中国会社法149条）。取締役が適切な経営を行うことを確保するための仕組みはこのほかに、一般的には、会社内部の仕組みとしては、株主総会もしくは取締役会による役員を選解任及び報酬によるインセンティブの付与が考えられ、会社外部の仕

130 近時、中国においても、デラウェア州の誠実義務が問題となった裁判例を紹介する文献が散見されるようになった。例えば、彭心倩「美国公司法中誠信義務の学術争議評書」法学雑誌2005年第3期26頁、朱羿鋸・彭心倩「論董事誠信義務的法律地位」法学雑誌2007年第4期31頁、翁孫哲「論董事的誠信義務」商業研究2012年第10期105頁などがある。しかし、中国法の誠信義務に関する解釈論を展開するものは未だない。

組みとしては、株価に反映される投資家による企業価値の判断、債権者による融資の判断が考えられる<sup>131</sup>。これらの中で、取締役個人に何らかの金銭的な制裁を課すという意味において、もっとも強力でかつ実効的な仕組みが取締役の責任追及による方法であるといえる。

しかし、中国においては、取締役の責任追及は、会社法上の責任追及ではなく、行政処分もしくは刑事罰によってなされてきたという特徴がある<sup>132</sup>。これは、中国独自の社会制度及び中国会社法が制定された歴史的経緯に由来する。中国会社法は、国有企業の改革を最大の目的として作られたといわれている。それまでは、国有企業の工場長（經理）が企業の中の最高責任者であり、対外的にも対内的にも全ての権限を持っていた。工場長は国家の行政機関より派遣され、企業は、全ての従業員を含め工場長を長とする従業員の集団として捉えられていた。工場長の行為は国有企業の行為とみなされ、工場長は国有企業に対して民事責任を負わない。工場長は国から派遣されることが多いため、責任を負う場合は、行政処分が課される。この背景には、従来、中国では国家の統治の手段として、主に行政処分や刑事罰が課される傾向があったということが指摘される<sup>133</sup>。

2003年の中国会社法改正においては、民事責任による取締役の責任追及の必要性を意識し、株主代表訴訟に関する規定が新設された（中国会社法151条）。2003年以前の会社法（旧法）においても、取締役の会社に対する損害賠償責任が定められていたものの、具体的な提訴権者や提訴の手続きが定められておらず、実際に取締役の責任が追及された事例も少なかった。現行の株主代表訴訟の規定の下では、株主が一定の要件の下で、会社が変わって取

---

131 宮島英昭「コーポレート・ガバナンスはなにを目指すか」経済セミナー678号47頁（2014）。

132 中国の伝統的な民法理論では、企業の責任者は企業に対して民事責任を負わないとされていた。詳細は、拙稿・前掲（注3）131頁～132頁参照。

133 王原生「中国のコーポレート・ガバナンスの現状と会社法上の課題－日本法との比較の視点から（一）」法学新報111巻6号236頁（2005）。

締役に対して、会社に対する責任を追及することが可能となった。しかし、2005年改正以降においても、取締役の責任が追及された事例は少なく<sup>134</sup>、証券監督管理委員会の課徴金による方法が慣行となっている<sup>135</sup>。

このように、中国においては、取締役の民事上の責任に関する法制度が拡充されてはいるが、行政処分による責任追及を民事責任の追及に大きく方向転換をしたのではなく、行政処分による責任追及が今後も重要な役割を果たしていくことが予想されることである。近年国内の資本市場の再整備の動きの中で、会社法制の見直しが再び始まり、国務院は、上場会社の企業統治のあり方に関する法改正の計画を公表してきた<sup>136</sup>。これら予定される法改正のうち、「上場会社監督管理条例（草案）」<sup>137</sup>（以下「条例草案」という。）が2007

134 中国において、独立取締役の責任が初めて追及された事件として、「鄭百文事件」（姚錚「上市公司管理精点案例」（清華大学出版社，2006年）212頁）がある。これは、国有企業の鄭州百文株式会社の管理層による会社資金の流用、ずさんな経営および会計書類の虚偽の報告により、1996年に上場してわずか3年で、欠損および負債額が40億元にのぼり上場廃止となった事件である。証券監督管理委員会は、鄭州百文株式会社の独立懂事であった者に対して、会社に対する職責を果たしていなかったことを理由に、10万元の課徴金処分を下した。

135 証券監督管理委員会が取締役に対して行政処分を下した事例は、証券監督管理委員会のホームページ（<http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/>）において公開されている。独立取締役に関する事例の多くは、情報開示の懈怠の責任が問われたものであった。

136 中国会社法は、独立取締役制度に関する規定を含め、上場会社に関する規定のほとんどを、国務院が制定する行政法規に委任している。国務院は、2006年以降、「上場会社監督管理条例」と「独立取締役条例」の制定を計画していることを逐次公表してきた。尚福林「「両法」修訂実施一年来股市出現转折性变化」[http://www.gov.cn/jrzq/2006-12/29/content\\_483572.htm](http://www.gov.cn/jrzq/2006-12/29/content_483572.htm)（中国中央人民政府ホームページ，2006年12月29日）（2017年1月28日確認）。

137 「上場会社監督管理条例（草案）」（原文：上市公司監督管理条例（征求意见稿））の全文（中国語）は、新華通信社のホームページから入手することができる。[http://news.xinhuanet.com/newscenter/2007-09/07/content\\_6682558.htm](http://news.xinhuanet.com/newscenter/2007-09/07/content_6682558.htm)（2007年9月7日）（2017年1月28日確認）。

年に公開され、パブリックコメントの募集も行われた。近年中に最終的な制定・公布が見込まれる<sup>138</sup>。条例草案においては、取締役が会社に対する義務を怠った結果、会社に損害が生じた場合は、証券監督管理委員会が警告または課徴金等の行政処分をすることが新たに定められた（条例草案98条3号）ほか、関連取引等によって会社に損害を与えた支配株主に対する処罰規定も新設されている（条例草案99条）。

このように、中国においては、上場会社の取締役の責任追及に関する行政の役割はこれからも維持されていくと考えられる。中国では取締役の責任追及は、民事責任に関する法制度の整備や理論の発展はみられるものの、行政処分に依存するという大きな特徴は、今後も大きく方向転換されることはないと考えられる。

しかし、このことは直ちに中国会社法においては、民事責任の追及が意味をもたないということを意味しない。なぜなら、会社の損害回復機能という側面に着目すれば、行政処分では当該目的を果たすことができない。行政処分においては、処分の対象会社ないし取締役が国に対して課徴金を納める、もしくは取締役が更迭される。行政処分による処理では、会社の損害という点は注目されない。会社の損害回復および株主の損害の填補の観点から、取締役の民事責任を追及する方法が利用されることが望ましい。そして、証券監督管理委員会による行政処分が行われるのは、取締役の放漫経営による会社が倒産した事例や、粉飾会計が露顕した事例などの極端な事例である。そのため、取締役の不正行為の抑止という観点からは、行政処分のみによる責任追及は不十分である<sup>139</sup>。

また、中国が国際資本市場において投資家の信頼を得るためには、行政に

---

138 筆者の調べる限り、2016年に公布予定であったが、2017年1月現時点において公布されていないようである。「独立取締役条例」（原文：独立董事条例）の草案に關しても、公布されていないようである。

139 王・前掲（注133）294頁。

よる企業統治ではなく、企業の自律的な統治あるいは投資家の判断にゆだねることが必要であると思われる。なぜなら、行政による企業統治は国内外の投資家にとって不透明であり恣意的もしくは政治的であると捉えられるため、安心して投資できない。他方、取締役の民事責任の追及手段が確立していれば、投資家は取締役の責任追及を通じて、取締役に対して適切な経営を行うことを促し、自己もしくは会社の利益を守ることができ、安心して投資することができる。

以上のような理由から、中国においては、民事責任の追及に関する法制度の整備及び理論のさらなる拡充が喫緊の課題であるといえる。

民事責任の追及よりも行政処分が多用されるのは、以上に述べたように中国の独自の社会体制に由来するほかに、取締役の一般的義務のうち、勤勉義務違反及び誠信義務の責任が追及しにくいことも挙げられる。

## 2 勤勉義務違反及び誠信義務違反の責任追及の困難さ

中国においては、取締役の会社に対する責任が追及された事例のほとんどが、業務上横領などの取締役の明らかな違法行為、取締役自身の経営する会社に有利な条件での利益相反取引など、忠実義務違反の事例である。他方、取締役の経営判断の結果、会社に損害が生じ、取締役の勤勉義務違反の責任が追及された事例は皆無である。中国においてはなぜ、取締役の忠実義務違反の責任を追及する事例しか存在せず、勤勉義務違反の責任を追及する事例が見当たらないのだろうか。これは、責任追及の訴訟を提起する主体に関する問題、責任追及の実効性の問題、及び裁判所の審査能力に関する問題があいまって形成された特徴であると考えられる。

まず、責任追及の訴訟を提起する主体は、大きく分けると株主と取締役もしくは監査役が考えられる。現行法の下では、株主は株主代表訴訟によって取締役の責任を追及することができるが、株主代表訴訟制度自体が会社法によって導入されたのが最近のことであり、制度の利用がまだ普及していな



い<sup>140</sup>。特に、上場会社においては、株主代表訴訟が提起された事例はほとんどみあたらない<sup>141</sup>。株主代表訴訟が利用されないのは、原告適格の問題と会社法上の不備によると考えられる。株主代表訴訟を提起できるのは、1%以上の株式を180日前より継続して所有している株主である。上場会社の株式を1%以上所有しているのは、通常国家機関であると考えられるため、体裁を保つためにも、わざわざ株主代表訴訟を提訴せず、人事権によって取締役を更迭するのが通常である。他方、株主代表訴訟を提起するための持ち株要件を満たしている個人株主によって株主代表訴訟が提起される可能性もあるが、中国においては訴訟提起時にかかる手数料は極めて低額であるにもかかわらず、個人株主による提訴がほとんどなされない<sup>142</sup>。これは、株主のための情報収集の手立てが会社法上整っていないことが原因であると考えられる。具体的には、取締役会の議事録及び会計帳簿等の閲覧謄写請求ができる制度がない<sup>143</sup>。上場会社では、個人株主が会社内部の情報を収集することは至難の業である。その上、後述するように、裁判所における審査基準が確立していないため、株主としてもどのような証拠を収集し、どのような主張をすればよいか明確ではない。

株主による株主代表訴訟のほかにも、他の取締役や監査役による提訴も考えられるが、上場会社においては多くの場合、国家機関が一定数の取締役を

---

140 樊紀偉「取締役の会社に対する責任の追及－株主代表訴訟の中日比較を中心に」同志社法学61巻7号195頁（2010）。

141 筆者の調べる限り、上場会社において株主代表訴訟が提起されたのは、2010年1件のみであった。北大法律信息网 <http://www.pkulaw.cn/Case/>（2017年1月28日確認）より。

142 国務院が2006年に制定した「訴訟費用納付方法」によれば、株主代表訴訟は財産権上の請求でない請求に係る訴えとみなされ、訴訟提起時に納める手数料は、50円～100円（800円～1600円程度）となっている。

143 日本会社法にある取締役会議事録の閲覧請求制度（日本会社法371条2項、3項）及び会計帳簿閲覧請求制度（433条1項）のような株主の情報収集権に関する規定は中国法にはない。

選任しているため、取締役同士が同じ行政機関に所属していたことも多く、仲間意識からいわゆる馴れ合い訴訟の可能性が大きい。なお、独立取締役による訴訟の提起も可能であるが、中国の独立取締役制度の下では、その過半数の同意がなければほとんどの事項を決議できない。そのため、会社法上の取締役の責任追及の事例においては、取締役が同僚の責任を追及する類型の訴訟は見当たらない。

次に、責任追及によって、会社の損害の回復が果たされることが期待されるが、上場会社の場合は、会社の被った損害額が取締役の支払い能力をはるかに上回っている場合が多い。さらに、中国会社法には、日米のような責任軽減(ないし免除)制度がなく、責任保険の市場も発達していない。つまり、多くのコストを費やして責任追及の訴訟を提起して勝訴したとしても、会社が被った損害を確実に回復させることが難しい。

最後に、裁判所の審査能力に関してであるが、日米のような経営判断の原則など、取締役の職務における過失に関する法理論など、具体的な文脈において、どのような場合に取締役の勤勉義務違反の責任を認めるかに関する審査基準は全く確立していない。対して、取締役の忠実義務違反の行為や故意に会社をして法に違反させる行為は、勤勉義務違反の行為よりも、取締役と会社との利害の対立や会社財産の流出及び違法事実の存在など、株主にとっては立証しやすく、裁判所にとっても判断しやすい。また、忠実義務違反の行為については、前述のように、取締役が何らかの利益を得ているので、帰入権を行使することによって、会社の損害が一定程度回復する可能性が高いといえる。

これらの原因があいまって、現在中国においては、取締役の会社法上の勤勉義務違反及び誠信義務違反の責任を追求することは困難な状況にあり、現実はこの類型の訴訟は見当たらない。

以上のように、中国においては、取締役の行為規範としての一般的義務のうち、取締役が適切な経営を行うことを保障する仕組み並びに会社の損害回

復の手段として、実際に機能しているのは、忠実義務だけであるといえる。

このような状況の中で、新たに制定された上場会社の取締役の誠信義務が、本章第1節において考察した、誠信義務を導入した目的を果たすためには、その内容をどのように考えるべきであろうか。言い換えれば、取締役の責任追及に関する種々の問題点が存在する中国の法制度の中で、取締役の誠信義務の内容をどのように構成すれば、上場会社の支配株主問題に対して実効性のある行為規範となるのだろうか。これらの疑問に答えるために、次節において、勉義務と忠実義務の性質をもう一度確認しながら、米国の誠実義務違反とされた行為が中国法においてどのように処理されるかを確認した後で、米国の議論から示唆を得たい。

### 第3節 米国の議論からの示唆

#### 1 米国の誠実義務違反とされる行為の中国法での処理

米国における誠実義務違反とされる行為の中国法での処理を考察する前提として、中国法における勤勉義務と忠実義務のそれぞれの内容と典型的な事例を確認しておくこととする。

中国における勤勉義務と忠実義務とは異なる性質の義務であると解される<sup>144</sup>。中国会社法において勤勉義務とは、取締役等がその職務執行の際に、勤勉に責務を尽くし、一般人が同じ状況で尽くすであろう注意を尽くし、合理的な判断を下す義務である。他方、忠実義務とは、取締役等がその職務執行に際して、会社の利益を犠牲にしてその立場や権利を利用して自己又は第三者の利益を図ってはならず、会社の利益を最優先させなければならないとする義務である。また、忠実義務は、会社の財産やビジネスチャンスの社外への流出をもたらす取締役の利己的な行為を典型的に規制しており、これに違反した場合は、得られた利益の会社への移転という救済方法が予定されて

144 拙稿・前掲（注6）。

いる。忠実義務が想定しているのは、会社の財産の流出、取締役と会社との利益相反が存在する場合であり、救済方法としての利益の移転を予定している<sup>145</sup>。

他方、米国の多くの州において、デラウェア州を始め、会社の定款に定めることによって取締役の注意義務違反の責任を免除できる立法がなされている。そして、原告株主は、責任の免除ができない誠実でない行為（誠実義務違反の行為）及び忠実義務違反の行為を主張する方法によってしか取締役の信認義務違反の責任を追及できなくなった<sup>146</sup>。取締役と会社との間で利益相反性がない場合に、株主は取締役の誠実義務違反を主張したため、判例法及び学説の双方において誠実義務に関する議論につながった。その結果、誠実義務違反とされる取締役の行為の具体例としては、いくつかの方向性が考えられるが、典型的には、義務の著しい懈怠（意図的な義務の放棄）及び会社をして故意に法に違反させる行為が判例法理によって確立された<sup>147</sup>。

中国においては、前節で確認したとおり、現時点で取締役の勤勉義務違反の責任を追及することは実際にはできない。米国において誠実義務違反とされる行為は、取締役と会社との間に利益相反関係がなく、中国法の下では、忠実義務の範疇に含まれない。米国法において誠実義務違反とされる義務の著しい懈怠については、例えば内部統制システムを構築すべきであったのに、これを構築しなかった、もしくはある新規事業を行うのにあたり、事前の調査が必要であるにもかかわらず、これを全くしなかった場合には、勤勉義務に違反すると考えられる。次に、故意に法に違反させる行為については、中国会社法148条及び149条<sup>148</sup>による処理となる。違法行為そのものが、忠実

145 拙稿・前掲（注3）135頁（2）参照。

146 小林一郎「経営責任判断原則の日米比較にみるコーポレート・ガバナンスの在り方」金融法務事情1945号23頁（2012年）。

147 本稿前掲第二章第1節、第2節3参照。

148 中国会社法148条 ①取締役等は以下の行為を行ってはならない。

一 会社の資金を流用すること。

義務の具体的義務について定めた149条各項に違反する場合は、忠実義務違反の問題とされる。その他の故意の違法行為（中国会社法148条以外の法令違反）については、中国会社法149条の規定により処理される。

以上のように、米国において誠実義務違反とされる典型的な行為は、中国会社法においては勤勉義務違反もしくは会社法148条、149条による処理となる。このうち、勤勉義務違反に分類される意図的な義務の放棄に関しては、中国においては実際には追及できない（訴訟が提起されない）ということになる。

## 2 米国法からの示唆

これまで検討したとおり、中国法における誠信義務の内容は、法規定によって明らかでない上に、中国国内にも理論の蓄積がない。そこで、誠信義務の内容をどのようにとらえることがその導入目的に照らして実効的であるかという観点から、以上において米国法の誠実義務の議論を手がかりに、中国法

- 
- 二 自己または他の者の個人名義で開設した口座に会社の資金を預金すること。
  - 三 会社定款の規定に反し、株主総会または取締役会の同意を得ずに、会社の資産を他人に貸付け、または会社財産を他人のために担保として提供すること。
  - 四 会社定款の規定に反し、または株主総会の同意を得ずに、自社と契約を締結し、または取引を行うこと。
  - 五 株主総会の同意を得ずに、職務上の便宜を利用して自己または他人のために会社の商機を奪い、在任する会社と同種の業務を自己または他人のために経営すること。
  - 六 他人と会社との取引のコミッションを受け取り自己のものとする事
  - 七 会社の機密を無断で開示すること。
  - 八 会社に対する忠実義務に反するその他の行為。

②取締役等が前項の規定に違反して得た収入は会社の所有に帰属させなければならない。

中国会社法149条 取締役、監査役等がその職務を行う際に、法律、行政法規もしくは会社の定款に違反した結果、会社に損害を与えた場合は、会社に対して損害を賠償する責任を負う。

における処理を考察した。その結果、米国の誠実義務違反の行為は中国においては、理論上、故意の違法行為は中国会社法148条及び149条によって処理され、義務の著しい懈怠は勤勉義務違反の行為として構成することはできる。しかし、中国においては、さまざまな原因により責任を追及することは、現行の制度の下では現実的ではないことは前節で確認したとおりである。

前述のように、中国においては、独立取締役の設置を上場会社に義務付け、誠信義務を明文化したのは、大株主がその選任した取締役を通して中小株主の利益を害するという現象を抑制するという目的を果たすためである。しかし、現在多くの会社において、独立取締役制度の実態は、理想とかけ離れている。2011年のある統計によれば、独立取締役の6割以上は公務員の退職者もしくは研究者であり、残りの4割近くは実務界出身(弁護士や会計士など)という内訳になっている。企業側が公務員の退職者を採用する背景には、その社外性や経営に関する専門的な知識を評価しているというよりも、むしろ政府機関からの補助金・ビジネスチャンスの獲得、および課徴金の減額交渉において、その影響力を利用することにより優位に立てる可能性を重視していると指摘されている<sup>149</sup>。研究者及び実務界出身の独立取締役を採用する背景には、その知名度を利用することにあるため、当該取締役が取締役会に出席せず経営にも参加せず、いわゆる「名目的取締役」となっている場合が多い。これまで、上場会社において、独立取締役が全くその役割を果たさず、大規模な上場会社がずさんな経営によって倒産した事例は少なくなかった。著しい義務の懈怠がまさに上場会社の独立取締役に関する大きな問題となっている。

以上のような中国独自の社会背景の中で、米国にならい、誠信義務を義務

---

149 2011年に上場会社全社(調査時2,068社)を対象に行った当該調査によれば、独立取締役の総数6,856人のうち、研究者(大学教授など)が2,716人、公務員の退職者が1,574人であった。沈烈「企業独立董事制度：現状解析与創新思考－基於滬深上市公司相關数拠的分析」*经济管理*497期(2012年第5期)58頁表2参照。

の著しい懈怠としてとらえることが中国の会社法制の中でも有用であると考える。なぜなら、取締役の義務の著しい懈怠が存在する場合には、株主が取締役の履行すべき義務の存在、及び義務を全く履行していない事実を立証すれば<sup>150</sup>、裁判所が取締役の誠実義務違反を認定し、会社に対する損害賠償責任を認めるという枠組みをとることが、取締役の責任追及の実効性のあるものにならしめる。しかし、この場合でも、責任保険が存在しない場合に、取締役の支払い能力の有無が大きな問題となる。それでも、判断の枠組みが明確になれば、株主にとっては訴訟にかかるコストが軽減されるという点において意義がある。また、高額な賠償責任にさらされる危険が存在するということは、取締役が適切な経営行為を行うことを動機付ける方向へ行為させることに役立つと考えられる。言い換えれば、取締役の著しい義務の懈怠を誠実義務違反の行為として、その責任を追及することが可能になれば、取締役が危機感をもって適切な経営行為を行わせることを動機付けることができると考える。

忠実義務との関係という点に関しては、米国においては、誠実義務違反の行為は責任免除の対象とすべきでないという考え方もあり<sup>151</sup>、判例法理においては、誠実義務を忠実義務の一要素として位置づけている。対して中国においては、現行法の下では責任軽減ないし免除の法制度がなく、かつ、忠実義務違反の行為は、取締役と会社との間に利害関係が存在する行為及び会社から財産を流出させる行為を対象としている。そのため、中国においては、米国のように誠信義務を忠実義務の一要素としてとらえる必要性も理由も乏しいと思われる。

---

150 その後は、例えば取締役が取締役会議事録における自己の発言に関する記録を提示するなど、自己の義務の履行について反証することにすれば、株主の立証にかかるコストは軽減されると考えられる。

151 本稿前掲第二章第3節1参照。

#### 第4節 まとめ

本章では、中国において上場会社の取締役の誠信義務の規定は、当初独立取締役のみがその対象であったが、その後上場会社の全ての取締役に敷衍したことを確認した。そして、独立取締役の誠信義務の立法は、上場会社において深刻化した支配株主問題に対処する一連の方改革の中でなされた。中国では、これまでの支配株主の行為を直接規制する法制度から、取締役の誠信義務という行為規範を通して、支配株主の影響力を間接的に抑制する法制度に移りつつある。独立取締役の誠信義務について定めた規定の内容も、支配株主を意識した規定ぶりとなっており、独立取締役が支配株主の影響を受けないで独立して職務の執行を促している。

しかし、様々な理由により、現在のところ誠信義務は実効力のある行為規範として機能せず、その導入の目的を果たしていない。なぜなら、取締役の誠信義務の具体的な内容に関する議論がほとんどなされていないという理由もあるが、中国においては、取締役の会社法上の責任を追及することには、行政による企業統治に関する問題、訴訟を提起する主体に関する問題、責任追及の実効性の問題、及び裁判所の審査能力に関する問題等多くの障害が存在する。そのため、現在の状況を前提とすれば、忠実義務以外の義務違反を追及することは現実的ではない。

このような状況の中で、中国において誠信義務の導入されたこのような経緯に照らし、誠信義務が実効力のある行為規範として機能させるためには、誠信義務の内容を米国の判例法理のように、「著しい義務の懈怠」として構成することは中国において有用であると考えられる。なぜなら、上場会社においては、独立取締役が全くその職務を果たさず、行政処分によって責任が追及される事例が多数存在する。会社の損害回復の観点からは、行政処分よりも民事責任を追及することが望ましいと考えられる。著しい義務の懈怠は、中国法における忠実義務違反の行為の類型には属さないため、忠実義務違反として追及することができないが、勤勉義務違反として構成することはでき



る。しかし、様々な原因により、現在取締役の勤勉義務違反の責任を追及する事例は中国においてみられない。取締役の著しい義務の懈怠を誠実義務違反として構成し、取締役の会社法上の責任を追及することができれば、取締役の適切な経営行為の促進（不正行為の抑止）及び取締役の会社の損害回復の双方から有用であるとする。なお、米国の判例理論では、誠実義務を忠実義務の一要素とし、独立の義務ではないとされているが、中国では、米国のように誠実義務を忠実義務に含める必要は必ずしもないと考える。

## 第四章 おわりに

### 1 本稿の結論

近時新たに立法された上場会社の取締役の誠信義務のモデルとなった米国法においては、誠実義務が登場した背景には、取締役の責任を免除する免責条項の立法があったことを確認した。免責条項の登場によって原告株主は取締役の注意義務違反の責任を事実上追求しえなくなったので、免責条項の適用を受けない誠実義務違反もしくは忠実義務違反の行為の存在を主張することによってしか、取締役の信認義務違反を追及ができなくなった。しかし、従来忠実義務は取締役と会社との間に利害関係が存在することを前提としていたため、利害関係が存在しない状況において、原告株主はしばしば取締役誠実義務違反を主張してその信認義務違反の責任を追及した。一連の裁判例の流れを経て、誠実義務を忠実義務の一要素として位置づけ、その典型的な例として故意の違法行為及び著しい義務の懈怠とする判例法理が確立した。

中国において米国法にならって誠信義務を導入した背景には、上場会社における支配株主問題がある。中国において誠信義務の導入されたこのような経緯に照らし、現行法における取締役の責任追及の法制度の種々の問題点を前提にすれば、誠信義務の内容を「著しい義務の懈怠」として構成すること

は中国においても有用であると考え。著しい義務の懈怠は、中国法における忠実義務違反の行為の類型には属さないため、忠実義務違反として追及することができないが、勤勉義務違反として構成することはできる。しかし、様々な原因により、現在取締役の勤勉義務違反の責任を追及する事例は中国においてみられない。取締役の著しい義務の懈怠を誠実義務違反として構成し、取締役の会社法上の責任を追及することができれば、取締役の適切な経営行為の促進（不正行為の抑止）及び取締役の会社の損害回復の双方から有用であると考え。

## 2 本稿の課題

中国は社会主義を維持しながらも、計画経済から市場経済へと移行してきた。中国は日本、米国の会社法制度を参照しつつも、社会主義体制を維持するべく独自の道を模索している。

中国全土に効力を有する会社法が1993年に制定されてから、20年程度しか経過していない。日本法より歴史の浅い中国会社法の研究から日本法への示唆を得ることは容易ではないと思われる。しかし、それでも中国会社法の研究は、以下の二つの観点から日本にとっても必要であり、有用であると思われる。

第1に、改革開放政策以降、中国へ進出する日系企業や日中間の取引が大幅に増加したことに伴い、中国会社法は日本の実務に大きく影響するようになった。こうした中、中国会社法の内容の解明によって、日中間の取引を円滑になることが期待される。近年では、中国行政による企業統治の不透明性や法制度の不備等を始めとする様々な「中国リスク」が顕在化したため、中国から引き揚げる日系企業が増え始めた。日本の対中国投資から見ると、中国が1992年に社会主義市場経済に移行して以来増え続け、2012年からは減退する傾向をみせた。しかし、対アジア投資額の全体で見れば、今もなお首位

を占めている<sup>152</sup>。

本稿では中国会社法における上場会社の取締役の誠信義務を中心に考察した。しかし、2005年改正後の会社の実情や会社法実務に関するデータが少なく、本研究は不足する点が多い。2005年会社法が施行されてから10数年が経ち、本稿で指摘したもの以外にも現行法の様々の問題点が浮上し、2005年に続く3回目の大改正についての議論が進行している。例えば、取締役の責任軽減や責任免除も中国では議論されているが、本稿では取り上げることができなかつた。義務のあり方を議論するのにあたり、責任制度とのバランスを考えることは不可欠である。もっとも、中国国内の議論が日本や米国における議論に追いついていないという現状もある。

第2に、米国法と日本法の影響を受けつつも中国が独自に創り上げた法制度について考察することは、日本の法制度のあり方の再確認にもつながると考えられる。

本稿では、中国の誠信義務を考察するために、母法の米国法を取り上げたが、米国法と日本法との比較検討を取り上げることができなかつた。もっとも、日本においては、忠実義務は注意義務に含まれるものであり、誠実義務に関する議論はなされていない。しかし、米国法における誠実義務に関する判例法理の発展は、責任免除の立法が背景にあり、米国法の誠実義務の検討は、日本法の責任免除(軽減)制度の再確認にとっては有益であると考えられる。日本会社法の取締役の責任免除に関する規定(日本会社法425条～427条)では、取締役の悪意重過失のある行為は免責されない。他方で、デラウェア会社法における取締役の責任制限規定では、誠実義務違反の行為が免責されないものとされている。もともと、日本の会社法における責任軽減規定は米国

---

152 「国際収支状況」(財務省)、「外国為替相場」(日本銀行)などに基づき、日本貿易振興機構が2016年に作成した「日本の国・地域別対外直接投資」(<https://www.jetro.go.jp/world/japan/stats/fdi/>) (2017年1月28日確認)を参照。

の責任制限規定を参考に導入されたことから<sup>153</sup>、同規定のもとで、どのような取締役の行為の様態が免責の対象にならないのかを比較検討することに意義があると考ええる。とりわけ、2014年改正において、日本でも社外取締役・社外監査役の社外性要件が厳格化されたため（日本会社法2条15項）、社外役員の人材確保の点からも、引き続きどのような責任限制度が望ましいかを今後検討する必要があると考えられる<sup>154</sup>。これらは今後の課題としたい。

**【付記】** 本稿は、2015年に京都大学大学院法学研究科へ提出した博士学位審査論文「中国会社法における取締役の忠実義務に関する比較法的考察—日本法及び米国法との比較を通して」の一部（第三章、第四章）に加筆、修正を加えたものである。（2015年3月23日博士（法学）授与。）

なお、本稿の執筆にあたり、一般社団法人日本内部監査協会、及び科学技術人材育成費補助金（補助事業名称：ダイバーシティ研究環境実現イニシアティブ（特色型））による「長崎大学リスタートアップ研究費」より助成を受けた。

---

153 太田誠一他「企業統治関係商法改正法 Q&A」商事法務1623号7頁（2002年）。

154 2014年改正会社法においては、社外性要件が厳格化されたことに伴い、最低責任限度額の基準（日本会社法425条）及び責任限定契約の適用要件（日本会社法427条）に関する改正も行われた。坂本三郎「一問一答平成26年改正会社法」116頁、117頁（商事法務、2014年）。