

取締役の忠実義務

— 棚 牡 丹 利 益 —

新 城 將 孝

目 次

- 一 はじめに
- 二 信任の濫用
- 三 隠れた利益
- 四 会社の同意による禁止解除
- 五 むすびにかえて

一 はじめに

イギリスにおいて、取締役の義務は、忠実義務 (fiduciary duties of loyalty and good faith) と注意義務 (duties of care and skill) とに大別される。⁽¹⁾ 忠実義務は、取締役の会社経営上なす判断が公正かつ誠実になされるために取締役が会社以外の利益により動かされること、即ち取締役の私欲誘惑を取り除くところにその趣旨があり、取締役は会社に対し最大の誠実 (Bona fide) を尽くすべきであるということを内容とする義務である。この義務は、取締役の会社に対する信託的立場から生ずる義務で、その内容は受託者の義務と類似する厳格な義務であ

る。注意義務は、取締役がその職務遂行に際し相当の注意（due care）を尽くすべきであるというもので、取締役の事業判断に関する是非を問うものである。この義務が取締役にとつて不当に重いものでないことは言うまでもなく、イギリス法は現在その緩和の傾向にある。^①

この注意義務の緩和傾向と忠実義務の発展とは、相互不可避、密接の関係にある。もちろん、会社企業における所有と経営の分離、会社経営の専門化、複雑化および技術化も相互関連性をもつものである。

現代資本主義経済社会の高度発展に伴う会社業務内容の複雑・専門化は、取締役に会社経営全てに関する専門的知識の補充を求めえず、また各取締役とも時間的にそれをもちえていないことが多い。更に、会社の企業活動には冒險的要素が多分に含まれており、相当の注意を払って会社の事業判断をなした取締役を事後において批判することは妥当なことでない。取締役が相当程度の注意を払った経営判断が尊重されるべきであることは言に及ばないであろう。しかし、義務の緩和は反面取締役による不正行為の機会を増大せしめる可能性があり、ここに他の方面から会社を取締役による不正行為から守るための法理形成の必然性もある。右要請下において、イギリス法は、取締役が会社事業活動を行うに自己または第三者を介しての利害関係に影響され、かつ事業判断が歪められることを防止するため会社と取締役が利益衝突する場を厳格に規制するに至った。そのための法理が、まさに忠実義務の法理であり、非常に広い範囲での機能を認容され、その発展には著しいものがある。^②

ところで、会社取締役が会社の犠牲性においてその個人的利益を図る行為の態様は、会社の営業活動の拡大および複雑専門化、経済社会の変化に対応して、様々の形態をもって現れ、棚牡丹利益の利得機会も相当に多くなっている。会社財産の横領・背任および自己取引、報酬、更にはその地位および会社情報を利用しての競業、会社機会の利得、会社に

帰属すべき利益の利得、賄賂といった会社の知らない隠れた利益を取得する行為もしばしば行なわれている。更に、大衆投資が盛んになり証券取引が活発となつて現在の、株主（広くは投資家）の犠牲下において、取締役がその職務上およびその地位に基づき得た情報を利用して、自社株式の取引を行うことよつて自己の利益を図る機會の増大していることも事実である。行為の態様は、まさに単純な行為から、不正の利益が発見されにくい巧妙な方法へと拡大されてきているのである。

取締役の忠実義務の法理は、取締役が会社よりその信託上委託された権限を個人的目的に用いて利益を得る行為を禁止し、会社・取締役間および株主との利益衝突の問題に解決策を提供するものである。^③しかし、取締役の忠実義務の法理は、それ自体抽象的な法理である。具体的には判例の展開にそれを観察しうるが、イギリスの判例法において、取締役が会社となす契約（自己取引）、報酬、競業、信任の濫用、隠れた利益、支配権の譲渡および株式取引といった態度を観ることができ、^④取締役が会社となす契約、取締役の報酬は取締役が直接および間接的に会社と契約関係に立つものであるのに対し、競業は取締役が会社に帰属すべき利益を奪うという態度でなされる。株式の取引は取締役たる地位の利用という形でなされ（株式取引は、義務を負う相手方が会社ではなく株主であるという点に特色がある。）、支配権の譲渡は株式取引および他の原則との関連においてなされる。^⑤また、信任の濫用は取締役が直接または間接的に会社財産から利得する行為全てに及び、隠れた利益は取締役がその地位にあったが故に得ることのできた利益全てに及びうるものである。信任の濫用は、その原則適用において取締役が自己の利益を図るため会社財産を利用することが要件とされ、右原則等と要素の共働を観ることができ、抽象的な原則である。隠れた利益は他の原則との関連において成立する場合もあるが、とりわけ信任の濫用に比し具体性を観ることができ。

更に、アメリカにおいては、取締役の忠実義務の具体的一表彰として会社機会の理論 (Corporate Opportunity-doctrine) がある。会社機会の理論は、取締役が会社の営業ライン上にある機会を利得する行為を防止するもので、現在アメリカでは競争と同一に論ぜられ、取締役に由る柵牡丹利益の阻止に大きく貢献している。イギリスの判例法において、会社機会の理論はその展開を観ることができない。しかし、イギリス判例法は競争につき会社財産の利用という要素が加ったときこれを信任の濫用をもって規制する。この点で、信任の濫用は会社機会の理論とはほぼ類似する。

イギリスにおいて、会社機会の理論は現在積極的にその検討がなされ、取締役の不正行為阻止につきそのメリットは大いに賞讃されている。⁽⁶⁾

本稿では、イギリス法を中心に取締役による柵牡丹利益規制の論述をその目的とするが、取締役が直接または間接的に会社と取引関係に立つ以外の態様、競争、株式取引および支配権の譲渡といった態様を除き、即ち信任の濫用および隠れた利益につきその論述をする。もちろん、取締役の忠実義務の一現彰であり、本法理に今後新局面を展開し、かつ取締役による柵牡丹利益阻止に大きく貢献が期待できる会社機会の理論についてはその中で相当の検討を加え、他の原則についてもまたその範囲をもって触れることとする。

注(1) L.C.B. Gower, *The principles of Modern Company Law*, P. 516.

(2) 赤堀光子 法学協会雑誌第八六卷 (1) (2) (3) (4) 一三三頁一四頁。

(3) 赤堀 法協第八五巻 一四頁一五頁。Gower, *op. cit.*, pp. 516 - 526.

(4) 赤堀 法協第八五巻 一四頁。Gower, *Ibid.*, pp. 517 - 549.

(5) とりわけ、株式取引は、取引上の詐欺 (fraud) の理論によつて規制されてきた。支配権の譲渡は、一般に

隠れた利益との関連においてなされる。赤堀、法協第八五巻一頁五頁。取締役と株主との法律関係につき、ガウワー教授はその存在を認容する。しかし現在のイギリス法はアメリカの証券取引所法規則 10(b) 15 が規制する結果にかなり遅れのあることを指摘する。Gower, *Ibid.*, P. 517.

(c) D. Prentice, "Corporate Opportunity - windfall profits" *The Modern Law Review* Vol. 42 Mar. (1979) P. 215.

二 信任の濫用

取締役は、その在任中あるいは退職後、その信任関係上委託された会社財産を個人的目的のために利用することを禁止される^①。取締役は、職務を行うにつき会社の利益を最優先すべきであり、会社に対し最大の誠実 (Fidelity) を尽くすべきである、という衡平法上の厳格なルールの一表彰である。信任の濫用は、厳密な意味における財産だけに適用されるのではなく、取締役がその在任中に知った事実関係、例えば、会社の営業上の秘密および業務上の秘密情報 (trade secrets and confidential information) としたように、会社財産中には、のれん (goodwill) や秘密の知識および情報 (Secrets knowledge and information) 等も含まれる^②。その外延は広いものであり、取締役が会社となす契約 (自己取引)、取締役の報酬、競争、隠れた利益、会社の株式取引および支配権の譲渡といった取締役が直接または間接的に会社財産から利益を得る行為について一般に適用される。

本章においては、取締役が直接および間接的に会社と取引関係に立つこと以外の態様において、会社に帰属すべき利益を自己または第三者のために取得する行為に限定するが、本稿の目的から賄賂等の隠れたる利益は次章にゆずることとし、他についてはその必要の範囲をもって論述することにする。

信任の濫用 (Abuse of confidence) は、取締役がその信託関係上委託された財産を個人的目的のために利用することを禁止する。そして、会社財産中には、会社の営業上の秘密および業務上の秘密情報等も含まれる。それ故に、その外延は広いものであるが、会社の営業上の秘密書類、とりわけ顧客リストを用いて競争行為を行ったり、顧客リストを競争業者に示したりしたような場合も取締役はその基本原則に従い会社に対する忠実義務違反を構成する。Measures Brothers V. Measures (1910) case では、原告会社の顧客氏名および住所録を使用した競争行為、とりわけ顧客録のコピー権限は取締役にないと判示し、原告会社の請求を認容した。⁽³⁾更に、取締役が発表前の利益配当案を知りまたは支配権讓度 (take-over bids) の交渉があったことを知って株式の思感買をすることも取締役の忠実義務違反を構成する。⁽⁴⁾取締役のこのような行為によつて、会社が損害を蒙ったかあるいは会社が利得の実現を妨げられたか否かは問題とならない。その趣旨は、取締役の不徳義な行為を阻止するところにある。しかしながら実際上は、イギリスの会社は Percival v. Wright の判決以来、取締役が右のような思感買をしたことによる利益を会社に帰属させる訴訟を提起したことが今日までにない。⁽⁵⁾取締役が思感をもつて会社の内部情報を利用するに白紙委任状 (carte blanche) を有することが一般に法的に予想されているにもかかわらずである。これは、明らかに商業道徳 (commercial morality) に反するところである。そこで、コーエン報告書は、取締役に よるかような不徳義な行為を阻止する立法をなすべきことを報告した。その結果、一九四八年会社法第一九五条の規定ができたのである。⁽⁶⁾そして、その後は一九六七年会社法の制定を觀るに至った。しかし、ガウワー教授によれば、それらは、確かに取締役および内部者による株式取引につき開示規制をなすものであるが、決して商業道徳を確保するには今だ不徹底なものと指摘される。⁽⁷⁾

競争 (Competition) も、信託の原則によると、受託者はその地位にある間嚴格に禁止される。しかし、イギリ

ス会社法は、一八九〇年組合法第三〇条と同一または類似の規定をもたない。それ故、この原則がイギリスの取締役に一般に適用されるかは明確でない。同組合法第三〇条の規定の類推は、取締役のその他位が組合員に可成っているにもかかわらず働くものでないと考えられている。⁸⁾しかし、イギリス判例法は、最近に至って単なる營業に属する行為を行うことも禁止し、これを忠実義務違反とみようとする方向にあり、かつ、競業も、取締役が会社の内部情報を利用したり、業務上の秘密を売りまたは会社財産を濫用し自己の利益を図った場合、信任の濫用行為とされ忠実義務違反を構成する。⁹⁾信任の濫用は、それ自体競業ではないが、これに会社財産の利用となつた要素が加わつてはじめて忠実義務違反を構成する。この点、アメリカの会社機会の法理とはほぼ類似する。¹⁰⁾

会社機会の法理は、受託者たる取締役は一般に取締役にによる放棄がなければ、会社の營業活動に属しかつ会社に就いて現在または将来有利な機会を自己のために利用できないとする原理である。競業も、会社がその事業活動において利得すべき機会を取締役が類型的に奪う行為であり、かく意味において、アメリカでは今日競業と会社競業の問題と同一に論じられる。¹¹⁾しかし、競業は、確かに会社が将来拡大する可能性ある事業にも及びうるものであるが、それは固有の意味における競業の範囲を越えるものでない。会社機会の法理は、会社と現に競争関係に立つことなく、しかも会社の事業と類似しまたはこれに関連する事業を取締役が行うとき、そして、そのとき会社取締役としての信任関係および代理関係に基づく知識や会社財産の利用を取締役が行つた場合、その成立をみるのである。しかし、また、会社機会の法理は、一般に取締役の地位により取得した情報それ自体をもつては成立しないのである。¹²⁾例えば、会社財務内容に関する情報を利用して自社株式を取得することは、会社機会を利用したものではない。会社情報につきその利用があつたと言われるためには、会社が行なつた調査・研究により取得した情報、会社の機密情報、会社の宣伝等に誘発されてもた

らされた情報、会社の記録もしくは顧客リスト等からの情報と言った営業に関する本質的な情報の利用がなければならぬ。また、取締役が会社の資金・施設および従業員を不正に利用して利益を得た場合も取締役の法定信託の原則の違反行為となる。⁽¹³⁾

会社機会の法理は、取締役の忠実義務の法理に新局面を展開するもので、取締役の棚牡丹利益の利得に大きな防止策となる。イギリスにおいても、本法理につき現在積極的にその検討がなされ、そのメリットは大いに賞讃されている。

イギリスの学者がその一検討資とするものに Canadian, Abbey Glen property corp. v. stumborg 事件がある。Canadian, Abbey Glen property corp. v. stumborg (1978) 事件 (以て Canada Abbey case と略称) は Regal (Hasting) Ltd. v. Guliver 事件と同様、取締役に帰属する「棚牡丹利益 (unexpected windfall profits)」につきそのコメントをする。また、本件は Canadian, Aero service Ltd. v. O'Malley⁽¹⁴⁾ 事件とも強い類似性をみせる。Canada Abbey case は、本件第一審判決とともに会社機会の法理に期待基準 (expectancy test) を確認する。具体的に、本件被告は、自己の会社業務執行のため会社と類似の事業を営む F 会社との joint Venture 締結交渉に関与した。ところが、F 会社は、会社との取引を拒否し、被告自身との取引を誘引してきた。結局、被告は、会社の計画した事業目的と類似の事業目的とした新会社を F 会社との共同出資の下に設立し、原告会社機会を典型的に奪った。⁽¹⁵⁾

Alberta 最高裁判所は、被告の本行為を会社の「営業範囲に属する機会 ("Line of Business" test)」の利得とし、更に、被告行為に会社機会に関する「期待基準 (expectancy test)」を求め、取締役は、自己の管理・監督する会社の利益増進を図るとき、同時に自らの利益を利得する地位に自己を置いてはならないとした。しかし、裁判所は被告の利益返還を認めなかった。⁽¹⁷⁾

尚、イギリスにおいて、衡平法上、会社が現実に損害を蒙ったか、会社の利得の実現が妨げられたか否かを問わず、取締役はその地位により得た利益すべてを会社に返還しなければならぬ。会社が財政上の理由等により利益を実現することが不可能な場合であっても、取締役はこれを利用したことによる責任を免れることはできない。とりわけ、*Reaui (Hasting) Ltd. v. Gulliver* 事件はこの点に関する判例である。(詳細の検討は、第三章)

注(一) *Gower, op. cit.*, p. 546.

(2) *Gower, Ibid.*, pp. 546 — 547.

(3) *Measures, Brothers V. Measures* (1910) 1 *Ch.*, 336, *aff'd* (1910) 2 *Ch.*, 248 C. A.,

原告会社は、取締役との間に七年間の任用契約を締結し、存在中および退任後七年間は会社との競業行為を行わない合意が当該取締役との間にあった。その後、会社は、強制解散の手続に入り、取締役は解任された。そこで、被告取締役は、原告会社の顧客氏名および住所リストを利用し、顧客に案内状を送付し、注文を取り自己の営業のために原告会社財産を使用していた。

原告会社は、取締役のその競業の差止および顧客リストの引渡を求めて訴を提起した。

裁判所は、解散によつて解任された取締役には競業禁止義務を定めた合意の拘束力は及ばないとしながらも顧客リストについては、取締役は個人的目的のために顧客リストのコピーをする権利はないと判示し、原告会社の請求を認めた。詳細、赤堀、法協八五巻一号五〇頁。

(4) *Gower, op. cit.*, p. 547.

(5) *Gower, Ibid.*, p. 547.

(6) 小町谷操三 イギリス会社法概説二九三頁。

(7) *Corwer, op. cit.*, p. 547.

(8) *Corwer, Ibid.*, pp. 547 - 548. 赤堀 法協八五卷一四七頁。小町谷 概説二九四頁。ガウワラ教授によれば常勤取締役は組合法第三〇条の適用をうけ、自己または他人のために競業を営みえないとする。

(9) 赤堀 法協八五卷一四八頁。

(10) 赤堀 法協八五卷一四九頁(註60)。

(11) 赤堀 法協八五卷二一八四頁。

(12) 赤堀 法協八五卷三三二六頁。会社機会の成立には、多くの要素の共働があるが、バランタイン教授は、何が会社機会であるかを決定する基準として次の七つを挙げている。(1)、機会が、不動産とかあるいは特許権等を取得するに、会社の事業あるいはその拡張に特別かつ固有の価値を有するのかが必要であるか。(2)、取締役が、その職務上、発見した事実または情報と遭遇したか。(3)、会社がその機会や利益を求めて交渉のために市場に現われたか、また、そのときその努力を放棄したか。(4)、取締役が、会社のためにその機会を取得すべき義務を負わされていたか。(5)、取締役が、ある機会の取得または開発のために会社の資金あるいは会社の施設の利用をしたか。(6)、取締役が、その機会の取得により会社と衝突する地位を占めることになったか、または取締役は転売の意図をもっていたか。(7)、会社がその機会を利用するに有利な条件にあったのか、それとも財務上の理由はその他の事情により機会の利用が不可能であったのか。Ballantine "On Corporation"

(13) 赤堀 法協八五卷三号三二六頁。

(14) (1942) 1 All E.R. 378, H.L. 詳細第三章。

(15) (1973) 40 D.L.R. (3d) 371.

(9) (1976) 65 D.L.R. (3d) 253 (Alt H.C.): (1978) 85 D.L.R. (3d) (Alt S.C.). see, D. Prentice, "corporate opportunity—windfall profits" The Modern Law Review vol. 42, Mar (1979) pp. 215 — 219.

原告会社は、投資信託会社で、その主たる事業は、Edmonton 市効外における不動産投資であった。被告は、会社設立当事から一九六九年まで原告会社の取締役であり、かつ株主であった。F会社は、土地開発を目的とする大規模な国内会社であった。原告会社の計画は、エドモントン地方周辺の土地開発および土地取得のためF会社との joint venture にあった。被告とF会社の設立した新会社、G会社は、土地開発をその目的とし、エドモントン地方周辺をその事業区域とするものである。

被告の抗弁は、以下三点である、(1)、F会社は、原告会社と決して事業協定の締結をしなかったであろうこと。(2)、原告会社は、その機会を利用するに十分な資力をもっていなかった。(3)、被告は、F会社との契約締結後、事実の開示を取締役になし、かつ原告会社と management of contract を締結し、その返礼に自己の利益を譲渡する合意を原告会社取締役会より得ていた。

ところで、(2)の抗弁につき、被告は、その立証をなしえなかった。(3)の抗弁に対して、裁判所は、被告の開示は会社による権利放棄を構成するに必要程度の充分な開示とは言えないとした。尚、(1)につき、本文とおり。

(17) 被告の責任につき、裁判所は、(1)、本 *instant case* 事実に対する会社機会の法理適用、(2)、被告の利益返還に関しては、原告会社の株主構成の変更事実に関する判断、をもってこれを決定する。Prentice、

Ibid., pp. 215 - 219.

尚、本判決の確証した「期待基準」によれば、取締役の責任は、会社の利益を自己の有利な位置に動かした場合、あるいは個々の会社機会を積極的に求めた場合に発生する。Prentice, *Ibid.*, pp. 215 - 219.

(18) 赤堀 法協八五巻一号五〇頁。

三 隠れた利益

イギリス会社法は、取締役が会社との関係で *fiduciary* および *agents* 的立場にあるゆえ、会社の了知と同意 (*knowledge and consent*) がなければ、取締役は会社のいかなる利益をも獲得してはならないとする。これは、衡平法上確立された不変のルールである。このルールの下では、取締役は信任 (*fiduciary*) を理由に、会社の機会および知識 (*opportunity and knowledge*) またはそれらに起因するいずれかの理由に基づき会社の隠れた利益を自己に帰属せしめることを禁止される。

隠れた利益の原則 (*Secret Profits*) は、これが適用される場⁽¹⁾をみると、取締役がその地位を利用して会社の知らない隠れた利益を取得した場合、その利益の形態に拘らず、例えば、手数料 (*commission*) または資格株 (*qualification shares*)、現金、その他のような種類の利益であろうとも、それは何れとも賄賂 (*Bribes*) と看做される。⁽¹⁾

取締役が隠れた利益を得たと言われな⁽¹⁾いためには、会社がなす契約で、取締役が直接的又は間接的に利害関係を有するものに、その取締役が有する利益の性質を取締役会議で開示をなすことを要する (一九四八年会社法一九九条一項)。

そして、取締役がその地位を利用して会社の隠れた利益を取得した場合、取締役はその利得した利益を会社に返還する義務を負う。⁽²⁾ この衡平法上のルールは厳格なもので、Regal(Hastings)Ltd, V. Gulliver 事件での Russell 判事の判示で観るよう⁽³⁾に、これは詐欺をもって定まるものでもなく、また誠実 (Bona fide) の不存位をもって定まるものでもない。⁽⁴⁾ これは、取締役の integrity を確かに確保する。然るに、取締役は、どのような形式をとろうとも取締役がその地位にあったが故にその地位に基づき取得した利益は隠れた利益となり、その忠実義務違反を構成する。

リーディングケースとなる Regal(Hastings)Ltd, V. Gulliver 事件は以下のとおりである。⁽⁵⁾

映画館を経営する甲会社は、事業の拡大をはかるため丙丁所有の映画館の lease を得る計画を企画し、子会社乙を設立した。丙丁の両貸主は、乙会社の払込み済株式資本が五千ポンドであるか、または払込済資本が五千ポンドに満たないなら甲会社の取締役が本件賃料債務の保証をなすよう求めてきた。ところが、甲会社の取締役達は、本件保証を嫌った。その結果、甲会社は、オリジナルの変更を余議なくされ、結局乙会社の増資を図り、甲会社自らが二千株、残り三千株につき甲会社の取締役と友人とで引受けてもらい、五千ポンドの資本調達を完了して、丙丁から映画館の lease を得て営業を開始した。しかしながら、その後、甲乙親子会社の総株式は、譲渡された。取締役は、これにより乙会社の一株式につき二ポンド一六シングの利益を得た。そこで、新経営者は、甲会社を代表して、前任取締役等が甲会社の取締役たる地位に基づき乙会社の株式を取得し、これを売却することにより利益を得たことは会社に対する自己の忠実義務違反を構成する、としてその利益の返還を求め訴を提起した。

ところで、前任取締役は、甲会社の支配的株主で、その時点において株主総会の承認は得られる筈であった。また、

甲会社は、乙会社の支配的株主でなく、甲会社の持株二千株の処分については甲会社は全くの損害を蒙ることなく、更に、取締役は利益の開示に関する手続は踏まなかったが（総会での承認は、右のとおり既定の事実であった。）、甲会社の損失において何ら不正行為は行なっていない⁽⁶⁾。

House of Lords は、trustees に関し衡平法上の原則を適用し、「(1)、経営者としておよび取締役として会社の機会と特別知識の利用において、彼等が何らかの会社事業に関連して何らかの行為を行なったこと、(2) 自己の利益において何かを取締役が帰着せしめること」の確立があれば、取締役はその利益の返還の責を負うと判示した。⁽⁷⁾ 具体的に、甲会社は、取締役の会社に対する融資がなければその lease の取得が不可能であった。そこで、House of Lords は、取締役達が甲会社の支配的株主であり、仮に株主総会においてその取引の承認が既定の事実として得られる状況にあったとしても、取締役はその資金を会社に貸付けるべきであって、取締役が取締役としての地位から自己株式を取得し、利益を得ることはできないとし、そして利益は会社に返還されるべきであると判示した。いわゆる裁判所は、会社が財務的に利用できない利得の機会について、取締役は自己の利用に先立ち取締役による会社への融資をなすべき義務を負せるものである。⁽⁸⁾ この立場は、その後イギリス裁判所の多くが踏襲する。しかし、この Regal ケースの衡平法ルール適用については、現在有力な批判もある（後述）。

本件につき重要な問題は、会社の内部情報が自己の忠実義務内において取締役に取得されたとき、取締役は利益の開示をせず、その状況下で会社情報の利用をなし得るか否かであった。株式の引受が会社機会にあった場合、取締役会が会社の理由によりその引受を放棄したとき、取締役はその誠実（Bona fide）に基づきその後会社機会の利用を、少なくとも利益の開示をすることなしに取締役は個人的に株式の引受をなし、利益取得行為を認められるであろう

か。カナダ最高裁判所は、*Peso silver Mine V. cropper* 事件（以下、*Canada peso*と略称）において、
かような状況下では取締役は会社の秘密情報の利用は認められない、として取締役に取得利益の返還の責を認めなかつた。*Gower* 教授は、*Phillips V. Boardman* ケース⁽¹⁰⁾の *Canada peso* ケースを引用し、*Regal Case* を評して、「衡平法上の原則によつて、衡平に反する結論を得たもの（*Carrying equitable principles to an inequitable Conclusion*）」とその判決内容を批判する⁽¹¹⁾。しかしながら、イギリスの裁判所がガウワー教授の指摘および *Canada peso Case* と同一結論に到達するものであるかは疑わしい。会社による事業機会の放棄は、衡平法上、取締役の義務と利益の衝突可能性を完全に排除するものではない。会社による機会の放棄の決定、特に取締役にによる放棄の決定は、今だ利害の共通する者同志の馴れ合いによる決定となり易いからである。かく、機会の放棄の決定は、会社の利益を剥奪する可能性のあることが一般に指摘されている⁽¹²⁾。蓋し、これは、会社取締役につき商業上のモラル確保に重要な意味をもつ。仮に取締役がかような義務に遭遇しなければ、彼らは会社の事業機会を個人的に利用し、かつ一般人が会社と取引をする際に、会社形態を詐欺的手段として取締役が利用する可能性があり、その結果、会社の信頼を弱めることが考慮される⁽¹³⁾。かく意味において、取締役が自己の利益確保のため、自己の役割から会社活動を作動する可能性の抑制も必要であろう。イギリス会社法は、取締役の開示義務を強化し、取締役の義務および利益の衝突の必要・可能性を減少せしめる方向にある。これは、取締役の商業道徳の確保をその目的とし、そして、取締役は会社のために全精力をもって誠実（*Bona fide*）に行為すべきであるとする命題に現彰される。取締役は、当然に会社機会の利用を原則として禁止されるであろう。

ところが、イギリス会社法は、取締役の利益取得につきそれを厳格に禁止するものでもない。*Regal case* におい

「Russell 判事は、次のように指摘する。すなわち、「取締役は、利得を望むことができる。そして、それは、（利得のその前またはその後の）株主総会での株主による承認をもって自らを保護しうる。株主による承認がないとき、（取締役の）返還責任は残存する。」と。イギリスの writers は、この立場から、会社の了知および同意（Knowledge and Consent）を条件に取締役による利益獲得を認める。しかしながら、この株主による同意が利益と関係ある取締役の投票によって可決されたなら、そこに少数株主の保護という観点から疑問が残る。そこで、writers は、少数者を排除した取締役による同意は「少数者に対する詐欺（fraud on the minority）」を構成すると非難し、株主たる取締役は株主総会での投票を禁止すべきと主張する。⁽⁹⁾

その結果、取締役は、取締役会によって放棄された機会による Bona fide に基づき個人的利益を取得した場合であっても、株主総会による利得の同意または利益保有の同意がない限り、利益返還の責を負う。これは、義務よりもむしろ利益によって動揺を期たす fiduciary 的立場にある人……今日の取締役に公平に適用され、それは人間性（human nature）および詐欺の可能性（possibility of fraud）をその理山とするものでない。そして、このルールを適用するにしても、それは過酷なものでもなく、また不合理なものでもない。むしろ「取締役は、株主総会の同意をもって利益の獲得を容認されるものであり、誠実な取締役（the honest director）は、何をぞ恐れんとさえ正当化される。⁽¹⁰⁾

ところで、新経営者に帰属する「棚牡丹利益（unexpected windfall profits）」のコメントをするに、Regal case とその類似性をもつ Canade Abbey case は、被告（Stumborn）の行為につき会社機会の成立を認めるが、利益の返還を命ずるものではなかった。Alberta 最高裁判所の多数意見は、会社の株主構成の

変更事実判断を加え、新経営者は被告 (stumbore) の利益返還により利益を取得するに十分な理由がないと判示した。裁判所の判断は、違反時に原告会社の株主である事実と違反時に株主たる地位になく現在株主である事実、すなわち、被告の忠実義務違反時には株主でなく利益の返還によりワンダフルな利益を享受しうる現在の株主のいる事実、この二事実を照らし被告に利益の返還を命ずるべきであるかどうかであった。⁽²⁰⁾ この問題に関する多くのイギリス衡平法の解答 (most equitable solution) は、違反時の少数株主に比例的返還 (pro rate recovery) を認めるものであった。⁽²¹⁾ 一八四八年会社法第一九三条三項は、そのラインに沿った解決策を提供する。同法一九三条は、take-over bids に際して取締役が受けた支払に関して、会社株主に対する開示と会社の承認とを要求した規定である。同条三項は、株主への take-over bids 申込の通知に記載 (会社株式の全部または一部の譲渡に関連し、取締役が退任することの対価として支払を受けることの記載) を欠き、または株主の承認を受けなかった場合、取締役が受領した全ての支払は、申込に応じてその株式を譲渡した株主の利益のための信託財産であるとす。従って、この場合、会社に対する返還ではなく、実際に不利益を受ける株主に対する返還を認めることになる。⁽²²⁾ しかしながら、Canada, Abbey case に関連してこれによる解決 (resolution) は、その困難も指摘される。この救済策は、現代の大規模公開会社において経営管理上おそらく実現可能なものでなく、個々の株主による返還総額は、ごく僅かなものであることがその理由とされる。そして、これは、むしろ会社全体の理論から理解されるべきもので、少なくとも利益返還は会社のためであらねばならないとされる。⁽²³⁾ ところが、仮に会社資力に関する証拠 (evidence of solvency) が引用された場合、株主に対する比例的返還は、株主の和解 (composition) による認容可能性をもつ。⁽²⁴⁾ 同様のケースである Canadian Aero service Ltd. v. O'malley v Industrial Dev-

elopment consultants Ltd. V. Cooley⁽²⁶⁾は、株主への返還を認める。ところが、これらケースにつき、利益の返還に会社の equity が取締役の equity よりも高位にあるように正当化されている⁽²⁷⁾、との指摘もある。Canada Abbey case の多数意見は、会社のヴェールを洞察し株主に対する比判的返還の問題を唱え、最初から株主による和解 (composition) の認容を考慮することなく、被告に利益の返還を命じなかった。ところで、本件につき、Modernid 判事は、意見に異にし、株主による比例的利益の返還を唱える。⁽²⁸⁾

注(一) parmer's company Law. 21ed. pp. 564 - 565.

(2) Northey & Leigh, "Introduction to company Law " pp. 145 - 146.

(3) (1942) 1 All E.R. 378, (1967) 2 A.C. 134 at 144 詳細は Northey, op. cit. pp. 145 - 146.

(4) N.A. Bastin "The Honest Director and Secret Profits" New Law Journal June. 1. 1978 P. 527.

(5) 前注 (3)。

(6) Bastin, op. cit. p. 527.

(7) House of Lords は、'外的約因 (outside consideration) を採用する Keech V. standford (1726) s-el. cas. ch. 61 に基づき取締役に利益の返還を命じた。本件において、sankey 卿は、以下のように述べ
no。

「私の見解によれば、被告は信任的立場にあった。そして、彼等の責任は、悪意 (mala fides) の証明によつて定まるものではない。衡平法の一般原則は、その職務の執行につき信任的性質 (fiduciary nature) に関する義務を負う誰もが、その保護されるべき者の利益の保有あるいは協定 (engagements)

を認めるものではない。もし彼らが受託者としての地位から会社財産を取得したなら、彼らはその説明をしなければならぬ。．．．いやしくも、重要な時期に、彼らは、取締役であり、かつ信託的立場にあった。

そして、彼らは、取締役の資格において、自己の取得した（会社の）最高の知識を利用および行使した。彼らは自己のために（会社）利益を取得したことによって resolutions を形成した。彼ら（の権限）は、かような行為行使のために授けられたものではない。．．．」。

Bastin, *Ibid.* Gower, *op. cit.* 536, Northey, *op. cit.* pp. 145 - 146

(8) Bastin, *Ibid.*,

(9) (1966) 58 D.L.R. (2d), Canada case by Canadian Supreme court; 鉱業会社の取締役会は 会社の ground に属する自己の払下請求地 (claims) を売りに出すための株式の引受をある探鉱者 (Prospector) から話を持ちかけられた。鉱業会社の取締役の Bona fide は、株式引受を放棄した。ところが、鉱業会社の若干の取締役は、会社の地質学者の誘発をもってその株式を取得した。そこで、新経営者は、払下請求地 (claims) を管理するために設立された会社の右株式を取得した取締役に對しその利益の返還を求めて訴を提起したのが本件である。

ところで、その払下請求地 (claims) は、会社にとって重要なものであり、かつ会社にとって freely Hands にあつた。

カナダ最高裁判所は、「(1) 取締役に機密情報の利用がなかった。(2) 取締役は、自己の資格に基づき株式の取得したものでなく、社会構成員の一人としてその取得したのである。」という理由をもって、取締役は利益

返還の責にないと判示した。

(10) (1967) 2 A.C. 46. 本件は、信託者が保有した株式を会社の業務とに関連して自己のために残余株式を取得した事実であった。House of Lords は、Regal case を是認し、代理人に利益の返還を認めた。

反対意見 Lord Dilhorne は、本件は本人のために行使した情報を不正に利用したものではないので、代理人は利益返還の責を負わないとする。その他、詳細につき、see Gower, *Ibid.*, pp. 537 - 539.

(11) Gower, *Ibid.*, P.536.

(12) Bastin, *op. cit.*, p. 528. Northey, *op. cit.*, P. 146.

(13) Bastin, *Ibid.*,

(14) Bastin, *Ibid.*,

(15) Bastin, *Ibid.*, P. 529.

(16) Bastin, *Ibid.*, P. 528. Northey, *op. cit.*, P. 146.

(17) Bray v Ford (1896) A.C. 44 at 51. by Lord Herschell.

(18) Bastin, *op. cit.*, p. 529.

(19) (1976) 65 D. L. R. (3d) 253 (A.I.T.H.C.). (1978) 85 D. L. R. (3d) 35 (A.I.T.S.C.).

(20) *prentice, op. cit.*, p. 218. そして、新経営者に対する利益帰属の判断は、株式の名義書換時の株式標価方

法によって決定され、取締役の不正行為による資産基準評価 (assets basis valuation) であれば、利益の返還を認められるであろう。 *Ibid.*, 218 - 219.

(21) *Ibid.*, P. 219.

(22) この点では、取締役は株主の受託者ではないという原則が修正をうける。更に一九四八年会社法が問題とする支払も、同法一九二条と同様、地位の喪失補償として、または地位を退くことに関連してなされた場合に限る。取締役が退任しないときは、付加的な支払をうけ、もしくは推薦したことに對して贈与がなされ、大口の株式を有するという理由で高額の対価を受領しても、一九三条の及ぶところではないと理解される。 *Regal case*の結果は、この一九三条適用方法が認められたのであればその不当性が解消された、とも指摘される。赤堀 法協八五卷一号五九頁。

(23) *Prentice, op. cit.*, p. 218.

(24) *Ibid.*, P. 219.

(25) (1973) 40 D.L.R. (3d) 371 (s. c. c.).

(26) (1972) 1 W.L.R. 443.

(27) *Prentice, op. cit.*, 218.

(28) *Madernid* 判事は、損傷されたことが明白な株主であることを条件に利益の返還を認めるもので、結局、本件につきこれが明白 (*evidence*) でなかったとして、株主の和解 (*composition*) における *change* が原告会社への返還を禁止すると判断した。 see *Ibid.*, P. 219.

四 会社の同意による禁止解除

取締役が隠れた利益を取得しうるには、会社の了知と同意が必要である。取締役は、しばしば会社の *agent* と

も言われるが、会社と利益が衝突する限りにおいては agent と principal の間におけるそれよりも厳格である。即ち、取締役が隠れた利益を得たと言われなければならないには、取締役が直接かつ間接的に利害関係を有するものについて、利害関係を有するに至る前またはその後に関催される最初の取締役会議にその利益の性質 (the nature of interest) を開示しなければならぬ (一九四八年会社法第一九九条一項、二項)。開示は、これを取締役が特定の会社またはフォーム (specified company or firm) の社員たることにより利害関係の生ずること、一般に契約を締結することによって利害関係の存することを取締役に対し十分に報告 (sufficient declaration) すれば足りる (同法同条三項) が、これは、単に自己が利害関係を有するという事実のみならず「利益の性質」の開示が必要である (同法同条第一項)。

ここで注意しなければならないのは、この一九四八年会社法第一九九条は、取締役が直接または間接的に何らかの利益を有する契約すべてに及ぶが、これは衡平法上のルールを変更するものではない (同条五項)、ということである。換言すれば、取締役は取締役会に対する利益の開示をもってその利害衝突を悉く有効とするものでなく、本規定は、利得行為の程度に差はあれ附属定款による取締役の契約認容をした場合を、制定法をもって取締役が取得する利益の開示を命じたものである。それに故に、附属定款が許容していない事項につき、これをもって、あるいはイギリス会社法の規定または衡平法上の原則によって利益の取得が禁止される場合に、取締役が取締役会議に利益の開示しても、取締役の利得行為が悉く有効となるものでない。⁽¹⁾

更に注意すべきは、一九四八年会社法第二〇五条の免責禁止条項であらう。⁽²⁾

イギリスの取締役は、従来衡平法上の厳格な制限を回避するため定款による免責規定に自らの義務の軽減をもとめた

(定款は、衡平法に優先する。)そして、イギリスの会社は、そのほとんどが定款による衡平法上のルールを排除する条項 (exclusion clause) の広範な採用をみるに至った。^③ その免責の程度には、大きな幅があるが、一般に「取締役会の決議により取締役は会社との利害衝突を排除する。」と規定するものが多く、定款の規定に基づき取締役がその行為を為した場合、取締役は忠実義務違反を構成しないとされていた。それ故に、ときとして取締役の忠実義務が全く無視され会社の利益が害される危険のある場合も多く、これに対する規制策として、一九四八年会社法第〇五条規定の制定をみたのであった。本条項によれば、取締役の義務違反に対する定款および制定法上の責任排除条項につき全て無効である旨を規定する。然るに、イギリスの取締役は、定款による免責を認められず、そこに定款による免責の限界をみることができ、また本条規定に基づき同法第一九九条規定はその適用範囲の禁止という結果をみる。^④

ところで、取締役忠実義務の法理は、取締役の個人的利益のために会社財産を危険に晒すことを防止する目的で形成されてきたものであるから、実質的にそのような危険がないときは、当該取締役は個人として会社との契約、その他の取引行為を認められるであろう。実際的に、会社が取締役と取引することが非常に有利な場合もある。そこで、イギリス会社法は、会社の営業活動の便宜を図ろうとする意図および会社取締役の行為の公正を図るため開示規制を強化する。具体的に、イギリス会社法は、取締役の開示義務の拡大を図り、取締役の行動を株主の批判に委ね、間接的に取締役が個人的利益を獲得する場を排斥し、開示および公開の徹底により、会社経営に対する一般的信頼および会社取引の公正の担保を図ろうとする。一九四八年会社法第一九九条規定もこれの一表彰であるが、一九六七年会社法は開示原理 (disclosure principle) をその指導理念とし開示規制の強化を図る。^⑤ しかしながら、前述もしたように、

一九四八年会社法第一九八条は、衡平法上の原則とその内容を著しく異にする。衡平法の原則は、取締役会議への開示

が取締役の免責事由となるとは解さない。蓋し、衡平法は、開示が株主総会において行なわれるのでなければ、實際上無意味なものとなつてしまふ恐れを猶予する。

ところで、アメリカ会社機会の法理は、会社による承認を一般的には定款または会社（取締役会）の合意に求める。

具体的に、アメリカの取締役は、取締役会の同意あるいは業務執行役員の同意、更には会社に対する機会利得の対価支払をもつて会社機会の利用を認められる。⁽⁶⁾しかしながら、取締役会が右承認決議を為すとき当該取締役がその成立に必要な場合または当該取締役の支配が各取締役に強く及んでいた場合には株主による同意が必要とされる。また、その機会が一般に知り得ない会社の特別情報に基づくものであったとき、仮に会社自身による機会の利用が不可能である場合も、取締役は関係者全員に対する完全な開示（*fullest disclosure*）⁽⁷⁾を求められ、関係者による同意なき限り取締役は如何なる個人的利益の享受をなしえないとされ、会社機会の利用に株主の関与がみられる。

アメリカ会社機会の法理は、このように取締役が会社機会を適法に利用する方法に会社に対する開示とその承認の連続に求める。イギリス会社法においても、開示規制強化の趣旨および忠実義務の法理のその趣旨からは原則として同一方法に求めるであらう。しかしながら、イギリス法は、これまで観察して来たように、一九四八年会社法第二〇五条の規定に基づきアメリカ法のそれよりも一般に厳格なものである。

注(一) Gower, *op. cit.*, pp. 529-531. 小町谷 概説二八三頁—二八五頁。

(2) Gower, *Ibid.*, pp. 531-532.

(3) Gower, *Ibid.*, 赤堀 法協八五巻一頁三〇頁—三二頁。

(4) JOHN BIRDS, "The permissible scope of articles excluding the Duties of Co-

pany Directors "The Modern Law Review" vol. 39 July (1976) p. 395. 一九四八年会社

法第二〇五条の性質については、'good faith'で行為する取締役を救済する規定であるのか、また個々の義務の範囲に関するものでなく責任制限に関する規定であるのか、という論議もなされている。

(5) 一九六七年会社法第一六条一項(c)号は、取締役が会社の締結する契約に直接または間接的に利害関係をもつ場合これに関する重要事項を取締役報告書 (directors report) に記載すべきとし、株主に対する開示に実質的な拡大をもたらす。そして、その後、開示の法とも呼ばれる一九七六年会社法の制定も観るに至った。

(6) 赤堀 法協八五巻三号三三〇頁。

(7) 赤堀 法協八五巻三号三三〇頁。

五 むすびにかえて

取締役が会社の営業ライン上に存する機会をおよび利得の機会を適法に利用する方法は、一般に会社に対する開示とその放棄を待機する手続であるが、取引の相手方が会社との取引を断った場合には、会社はその機会に対して何等の正当な権利や期待をも有しないので、取締役が自己のためにこれを利用し得ることは自由であろう。しかし、これはやはり「期待基準 (expectancy test)」の確証を必要とするもので、取締役が利益を自己の立場に移動したりあるいは機会を積極的に求め相手方に対して自己との取引を説得したりしたとき、更に右事情下において会社に対する開示を怠ったときは機会の利用となりうる。

Canada Abbey case において、被告 (stumborg) は、代理や信託に関する諸原則に基づき、いわゆる会社の利益増進を図るべき場において同時に自己の利益増進を図ることはできないとされたが、同時に stumborg は

会社に対する完全な開示をも怠つたとされた。^①ともあれ、会社機会の成立には、いくつかの要素が共働する。また、会社機会の法理は、その範囲も広く、他の問題とも交錯していてどのような要件下において会社機会の成立を認容しているか今だ雑多の問題が残存する。しかしながら、現在、会社企業の経済活動の多様化に伴い、取締役がその地位を利用して功妙な方法で会社の隠れた利益の利得機会の増大していることも事実である。Canada Abbey case は、取締役が（単なる）営業に属する行為を行うことを禁示し、これを忠実義務違反とみようとする点、また会社の「営業範囲に属する機会（"Line of Business" test）」の検討をする点、かく意味において重要な意味をもつ。

イギリスにおいて、受託者は、信託の原則に基づき、その地位にある間、受益者と競業の關係に立つことを原則として禁止される。一八九〇年の組合法第三〇条は、このことを明記する。同条によれば、他の組合員の同意を得ることなく、その firm と性質を同じくし、かつこれと競業關係に入った者はそれに基づき取得した利益を firm に返還すべきとする。ところが、イギリス会社法は、この組合法第三〇条と同一または類似する規定をもたない。そして、更には、取締役の地位が組合員のそれに可成以ているにも拘らず、同条の原則は、取締役にはその類推適用がないものと理解される。尤も、この場合、取締役は、会社の附属定款に禁止事項があれば競業行為および競業会社の取締役となることも禁止され、更には取締役が会社の職務に専念できるかという観点からもその規制をうける。^②そして、取締役が会社財産を濫用した場合は、競業は、信任の濫用となるので、競業もこの面からもその規制をうけることになる。しかしながら、信任の濫用は、競業そのものではなく、また会社機会も固有の意味における競業そのものではない（前述）。会社機会の理論は、会社が第三者と取引を行いまたは契約關係に入れることによつて利得しうる営業上の機会を、取締役自身が利用することを規制するために考えられた法理である。ところで、競業は会社が顧客との取引に入ることに

より利得すべき機会を取締役が奪う行為である。言わゆる、競争は、会社機会を類型的に奪う行為であるから、そこには会社機会の法理とその共通性を観ることが出来る。それ故に、アメリカにおいては、会社機会の問題は今日では競争と同一に論じられる。⁽³⁾しかし、嘗て、アメリカ会社法は、取締役の競争を原則として禁止するものでもなかった。また、会社機会の法理も営業取引には適用されず特殊な狭い範囲で機能するにすぎなかった。ところが、その後両法理は互いに交錯し、そして相互接近を観ることになったのである。⁽⁴⁾イギリスの会社機会の法理につき、その導入検討の段階にある現在、その統一的ルールの理論的把握には困難があるが、かく観点からもイギリス判例法の今後の動向は注目し得よう。

隠れた利益は、取締役が会社との関係で信託的および代理人的立場にあるところから、会社の了知と同意がなければ、取締役が当然に請求しうる報酬のほかは、その地位に基づき如何なる利益をも取得しえないとする。取締役がその地位に基づき、いわゆる会社業務を行うにつき会社の隠れた利益を得たならば、その利益の形態に拘わらず全て賄賂と看做される。取締役がその義務に違反して利得行為をした場合、取締役は会社にその利得利益の返還をなすものである。とにかく、本法理が、取締役の不徳義な行為を阻止するところにあるのは言うに及ばないが、今日、取締役がその事業活動の中から利得機会の獲得の場が増大していることも事実である。取締役が、会社の利益を剥奪し、会社の事業機会を個人的に利用し、会社形態を詐欺的目的に利用するならば、会社取締役につき商業上のモラル確保は夢幻泡影であり、会社に対する信頼が弱められることは充分に考慮される。

更に、Canada Abbey case⁽⁵⁾に於て、Alberta 最高裁判所の多数意見は、stumborg の利益返還を認めなかった。Alberta 最高裁判所は、株主に対する比例的返還の検討から離れ、会社ヴェールの洞察から右結論を導き出す⁽⁵⁾。

利益の株主に対する比例的返還は、イギリス衡平法がその考慮をなす。Regal case は、かく観点から有力な批判もあるが、株主に対する比例的返還を認める。Phipps v. Boardman case⁽¹⁰⁾に至っては、多くの反対意見も述べられたものの Regal case とその結論を同一にする。もちろん、これらケースを会社機会の法理と必らずしも同一に論ずることはできないであろうが、その主たる論点は、会社の秘密情報の利用にある。Canada peso case も類似する。これ等ケースを総合的に観た場合、会社の秘密情報及び機会の利用、会社による同意、言わゆる完全な開示の程度と方向にその救済策を求める。とりわけ take over bids との関連において、株主に対する利益の比例的返還は、取締役の信任義務 (fiduciary duty) が株主にも及びうることを言及する。開示の程度は、ここに殊更その重要性を増すことになる。

最後に、Phipps v. Boardman case および Canada peso case に関連した Gower 教授の指摘を挙げておこう。

(1) 機会が会社により放棄されたのであれば、(2) 取締役がその放棄に基づきその行為を行な、たのであれば、(3) その情報が会社にとって秘密情報で、彼に提供されなかったものであれば、かつ、(4) 機会に関するその後の利用が取締役として自己の地位に基づくものでなかったのであれば、取締役は会社のために Bona fide を行使したのである。」と――。

注(1) Prentice, op. cit. p. 217.

(2) 赤堀 法協八五巻二号一八四頁。

(3) 小町谷 概説二七三頁、二九四頁―二九五頁。

(4) 例えば、取締役が会社の内部情報を競争会社に知らせている事実があれば、取締役は自己の忠実義務違反を

構成する。

- (5) prentice, op. cit. p. 219.
- (6) (1967) 2A. c. 46.
- (7) Gower. op. cit. pp. 539 - 540.