

《判例研究》

Caremark基準の下で取締役の監視義務違反の
責任が認められた事例

— In re Clovis Oncology, Inc. Derivative Litigation,
2019 WL 4850188 (Del. Ch. 2019). —

大 川 俊

1. 事案の概要

Clovis Oncology, Inc.(以下「Clovis社」という)は、医薬品の開発及び商品化等を業とする株式会社である。同社は、2014年2月頃から、肺がんの抗がん剤であるRociletinib(以下「Roci」という)の開発に取り組んでいた。この種の医薬品は年間約30億ドルの市場価値があると推定されていたため、Rociが食品医薬品局(Food and Drug Administration, 以下「FDA」という)の承認を経て市場へ投入されれば、同社に大きな利益をもたらすことが期待された。FDAの承認を得るためには、Rociの有効性と安全性を確認するための臨床試験を完了させる必要があった。本件訴訟に関連する期間において、同社は市場に医薬品を投入しておらず、また、競合するAstraZeneca社が開発中のTagrissoもFDAの承認に向けた準備に入っていたため、Clovis社はRociの臨床試験に集中的に取り組む必要があった。

Clovis社は、Rociの臨床試験をTIGER-Xと名付け、RECIST(Response Evaluation Criteria in Solid Tumors)と呼ばれる実施計画に基づいてこれを行った。RECISTは、がんの臨床試験において広く利用され、FDA等の規制当局へ新薬を申請する際に推奨される実施計画である。RECISTを採用することで、競合する他の医薬品との比較が容易となり、また、投資家及び一般公衆に対して信頼できる臨床試験の結果を提供することが可能となる。RECISTは、有意な腫瘍の縮小が得られた患者の割合を示す客観的奏効率(objective response rate, 以下「ORR」という)に基づいてその成功が定義され、この数

値が高いほど新薬の市場における将来性は高くなる。

2014年6月頃から、Clovis社の取締役会は、同社がRociのORRを不適切に計算しているとの報告を受け始めた。RECISTはRociのORRを確認済みの奏効（confirmed response）に基づいて計算することを求めていたにもかかわらず、同社はその一部を未確認の奏効（unconfirmed response）に基づいて計算していた。このような事実が発覚したにもかかわらず、取締役会は何の対応も採らなかった。また、同社は、2014年の業績を楽観的に公表し、不正に計算されたRociのORRが競合するTagrissoの数値と同程度であると述べ、これにより証券アナリストを安心させ、2億8700万ドルの個人投資を獲得した。経営陣及び取締役会は、このような不適切な事実を無視し、同年の年次報告書に署名した。当該年次報告書においては、RociのORRが一部未確認の奏効に基づくものであったことは省略されていた。

2015年4月、Clovis社の経営陣は、従業員がRociのORRに関する問題点に気づいていたにもかかわらず、医学雑誌において、RociのORRはRECISTに基づいて計算されたものであること、及び、その数値は約60%であることを発表した。また、同年6月、経営陣は、FDAに対して一部が未確認の奏効に基づくものであることを知らせずにRociのORRは約50%であると報告したが、公にはRociのORRは約60%であると報告した。その後も、同社はFDA、投資家及び一般公衆に対して誤った報告を繰り返したが、それは2015年11月に確認済みの奏効に基づくORRは実際には公表した数値の約半分であったとするプレスリリースが公表されるまで続いた。その結果、同社の株価は約70%急落し、同社は資本金約10億ドルの損失を被った。2016年、同社はFDAに対するRociの新薬申請を取り下げ、Rociについて継続中の全ての研究を打ち切った。

このような状況の下、Clovis社の株主2名（以下「原告ら」という）は、同社の取締役会に対する訴訟提起の事前請求を行うことなく、同社の取締役ら9名¹⁾（以下「被告ら」という）の信認義務違反の責任を追及する株主代表訴訟

1) このうち7名は取締役会の構成員で、それぞれ監査委員会、指名及びコーポレート・ガバナンス委員会、又は報酬委員会のいずれかの委員会の構成員を兼務していた。

を提起した。具体的には、原告らは、Caremark基準²⁾に基づいて、被告らが、TIGER-X、RECIST及びFDAの規制を遵守するための体制を整備しなかったこと、及び、同社及びその経営陣がこれらを遵守していなかったというレッドフラッグ (red flags) を意識的に無視したことを主張した。これに対して、被告らは、原告らが同社の取締役会に対して訴訟提起の事前請求 (demand) を行っていないこと、及び、事前請求が免除される要件としての事前請求の無益性 (demand futility) を立証していないことを理由に、デラウェア州衡平法裁判所規則 (以下「衡平法裁判所規則」という) 23. 1³⁾ に基づいて訴え却下の申立て (motion to dismiss) を行った⁴⁾。

また、1名は社長兼最高経営責任者 (Chief Executive Officer, 以下「CEO」という) で、取締役会の構成員であったが、委員会の構成員ではなかった。さらに、1名は副社長兼 CEOで、取締役会の構成員ではなかった。

- 2) デラウェア州判例法においては、後述するCaremark事件 (1996年) 及びStone事件 (2006年) をリーディングケースとして、監視 (又は監督) を怠ったことに関する取締役 (会) の信義義務違反を審査する基準が形成されており、これを一般に「Caremark基準」という。
- 3) 衡平法裁判所規則23.1は、株主に対して、株主代表訴訟を提起する前に、会社自身が取締役等の責任を追及する訴えを提起するよう取締役会に対して請求すること (事前請求) を求めている。ただし、事前請求が無益である場合にはこれは免除され、株主は直ちに株主代表訴訟を提起することができる。その理由は、取締役会が訴訟提起について公平な判断を行うことができない場合にまで株主に事前請求を要求するならば、株主にとっては事前請求そのものが無意味となり、株主に無駄なコストを課す結果となるからである。See, Bradley T. Ferrell, *A Hybrid Approach: Integrating the Delaware and the ALI Approaches to Shareholder Derivative Litigation*, 60 Ohio St. L.J. 241 at 274 (1999).
- 4) なお、本件において、原告らは、Caremark基準の下での被告らの監視義務違反 (Count I) の他、TIGER-Xが難航する中、被告ら4名 (Clovis社のCEO及び取締役3名) が保有する同社の株式を売却したことについて、不当利得 (unjust enrichment) (Count II) 及び不適切な株式取引を原因とする損害賠償請求 (Count III) も行っている。後二者について、衡平法裁判所は、取締役会による監督の失敗と被告ら4名の株式取引による利得との間に因果関係がないことや、インサイダー取引に基づく取締役の信義義務違反の審査基準を述べたBrophy事件 (Brophy v. Cities Service, Inc. 70 A.2d

2. 判旨

デラウェア州衡平法裁判所（以下「衡平法裁判所」という）は、大要以下のように述べ、被告らの訴え却下の申立てを斥けた⁵⁾。

(1) Caremark基準の下で取締役会が責任を負う可能性

本件はCaremark事件⁶⁾及びStone事件⁷⁾に関係するものである。これらの事案において、訴え却下の申立てが斥けられるためには、原告らは被告らの不誠実 (bad faith) を立証しなければならない⁸⁾。不誠実とは、取締役が信認義務を尽くしていないことを知っていたことであり⁹⁾、グロス・ネグリジェンス (gross negligence) よりも非難に値する状態である¹⁰⁾。このような高い制約に鑑み、現在、Caremark基準は、これを満たす諸事実の立証が最も困難な基準の一つであると理解されている。

Caremark基準の下、原告らは、取締役が①報告又は情報に関する体制又は統制 (any reporting or information system or controls, 以下「内部統制システム」という) を全く整備しなかったこと (Caremark's first prong, 以下「Caremark基準の第一要件」という)、又は、②内部統制システムを整備していたとしても、意識的にその運用を監視又は監督しなかったことにより、彼らの注意が必要なりスクや問題点について情報を得ることができなかったこと

5 (Del. Ch. 1949.) の下、被告ら4名のサイエンター (scienter) を示す諸事実の立証がなされていないこと等を理由に、被告らの訴え却下の申立てを認めている。See, *In re Clovis Oncology, Inc. Derivative Litigation*, 2019 WL 4850188, at *15-17. 以下、Caremark基準の下での被告らの監視義務違反 (Count I) のみを検討の対象とする。

5) *Id.* at *11-15.

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

7) *Stone v. Ritter*, 911 A.2d 362 (Del. 2006).

8) *Id.* at 369.

9) *Id.* at 370.

10) *Id.* at 369., *In re Walt Disney Co. Deriv. Litig.*, 906 A.2d 27 at 66 (Del. 2006).

(Caremark's second prong, 以下「Caremark基準の第二要件」という)のいずれかを示す諸事実を立証しなければならない¹¹⁾。その際、原告らは、取締役のサイエンター、すなわち取締役が信認義務に違反していることを知っていたことに関する合理的な推論を示す諸事実を立証しなければならない¹²⁾。

会社の受認者は、会社の業務及び財産に応じて、会社の事情及び業界に特有の取り組みを設計することについて大きな裁量が認められると推定され、Caremark基準はこの推定に基礎を置く¹³⁾。実際、業務上の意思決定を行う者は、不完全な情報、限られた財産、及び、不確実な将来という現実の下で活動していることから、不適切な業務上の意思決定について取締役に責任を負わせることは、業務上のリスクをとって投資家にリターンをもたらすという彼らの能力を損なわせるだろう¹⁴⁾。しかし、会社の経営者は、受認者として、彼らが会社の業務を執行する際に遵守しなければならない規制について情報を取得し、また、これらを遵守しているか否かを監督しなければならない。同基準の下での責任との関連でいうと、業務上の計画に内在するリスクを会社が管理しているか否かを取締役会が監督することと、規制当局による命令等も含め会社が実定法を遵守しているか否かを取締役会が監督することは区別されなければならない。最近の事案において、取締役会レベルでの法令遵守体制 (compliance systems) を整備しなかったことや、既存の法令遵守体制を監視しなかった場合、同基準に基づいて取締役会の監督責任を認める傾向が強くなっていることが指摘されている¹⁵⁾。

デラウェア州最高裁判所 (以下「最高裁」という) は、最近のMarchand事件において、会社の業務にとって最も重要な (mission critical) 規制を遵守する際のリスクに対する取締役会の監督機能の重要性を強調した¹⁶⁾。同事件にお

11) Stone, *supra* note 7 at 370.

12) *In re Massey Energy Co.*, 2011 WL 2176479, at *22 (Del. Ch. 2011).

13) *Marchand v. Barnhill*, 212 A.3d 805 at 821 (Del. 2019).

14) *In re Citigroup Inc. S'holder Deriv. Litig.*, 964 A.2d 106 at 126 (Del. Ch. 2009).

15) *In re Facebook, Inc. Sec. 220 Litig.*, 2019 WL 2320842, at *14 (Del. Ch. 2019).

16) *Marchand*, *supra* note 13 at 824.

いて問題となったリスクは食品の安全であり、これを取締役会レベルで管理しなかったことを原因として、Blue Bell社がリステリア菌に汚染されたアイスクリームを大量に流通させる結果となった¹⁷⁾。最高裁は、同社の取締役会は、体系的な法令遵守体制を整備し、監督することなく、食品の安全に関する規制の遵守を経営陣の裁量に任せており、監視及び報告に関する合理的な体制を導入するための誠実な努力を怠っていたと判示した¹⁸⁾。

Marchand事件において最高裁が明らかにしたように、会社にとって最も重要な業務が外部からの規制に影響を受ける場合には、取締役会の監督機能がより厳格に発揮されなければならない¹⁹⁾。最高裁が強調した点は、食品の安全がBlue Bell社の業務にとって必要不可欠で最も重要な(essential and mission critical)事柄であったという事実である²⁰⁾。本件の文脈において、Caremark基準は、全知(omniscience)を要求するものではないが、監督体制を整備し、これを監視するという取締役(会)の誠実な努力²¹⁾、言い換えれば、会社にとって本質的に重要な法令遵守の問題への配慮を求めている²²⁾。

(2) Caremark基準の第一要件

Caremark基準の第一要件は、原告らに対して、取締役会が内部統制システムを全く整備しなかったことを十分に立証することを求めている²³⁾。しかし、原告らは、取締役会内部の指名及びコーポレート・ガバナンス委員会が、FDAが求める規制要件を遵守しているか否かを監督する特別な任務を負っていたことを認めている。また、原告らは、取締役会はTIGER-Xに関する詳細な情報を検討したことも認めている。これらの事実の下で、原告らが取締役会

17) *Id.* at 809.

18) *Id.* at 823–824.

19) *Id.* at 824.

20) *Id.*

21) *Id.* at 821.

22) *Id.* at 822.

23) *Id.* at 821.

が内部統制システムを整備していなかったことをどのように立証すればよいかを考えることは難しい²⁴⁾。

(3) Caremark基準の第二要件

Caremark基準の第二要件は、会社が内部統制システムを整備していたにもかかわらず、取締役会がそれを意識的に監視しなかったことに関するものである²⁵⁾。この要件の下、原告らは、法令を遵守しなかったというレッドフラッグが被告らの前に存在しているにもかかわらず彼らがそれを無視したことを十分に立証しなければならない²⁶⁾。レッドフラッグは、それが面と向かって振りかざされているか、または、注意深い観察者 (careful observer) に見えるように掲げられてこそ意味があるとされる²⁷⁾。しかし、注意深い観察者とは、会社にとって重要な規制上の問題点にしっかりと視線を向けている者のことである。そして、Clovis社にとって重要な規制とは、Rociの研究に影響を与えるTIGER-X及びその実施計画としてのRECIST並びに関連するFDAの規制であった。

原告らは、以下の諸事実を立証した。すなわち、①Clovis社の取締役会はTIGER-Xの実施計画にRECISTが採用されていることを知っていた、②RECISTは確認済みの奏効に基づくORRのみの報告を求めている、③業界の慣行及びFDAの規制は臨床試験の責任者に対して確認済みの奏効に基づくORRのみの報告を求めている、④経営陣はTagrissoのORRに追いつくために未確認の奏効に基づくRociのORRを公表した、⑤取締役会は、経営陣がRociのORRを不適切に報告していることを知っていたが、このようなRECISTからの逸脱について何ら対処しなかった。

その他、Clovis社が資金調達を行う際に不適切に計算されたRociのORRに依

24) *Id.*

25) *Id.*

26) *See, South v. Baker*, 62 A.3d 1 at 16-17 (Del. Ch. 2012).

27) *Wood v. Baum* 953 A.2d 136 at 143 (Del. 2008)., *In re Citigroup Inc. S'holders Litig.*, 2003 WL 21384599, at *2 (Del. Ch. 2003).

存していた程度を考えると、取締役会が確認済みの奏効に基づくORRと未確認の奏効に基づくそれとの相違を十分に理解していたことが推測される。将来Rociを処方する医師が不適切なORRに基づいてこれを評価することを取締役会が知っていたという事実は、取締役会の認識(knowledge)に関する推論をさらに強化する。他方で、被告らは、Rociは承認の過程にあったことから、中間的な結果として未確認の奏効に基づくORRを報告することをFDAが許容していたこと、及び、FDAの規制は訴状において主張されているほど明確なものではなかったこと等を主張するが、これらは訴状において原告らが主張する事実とは異なる。

(4) 結論

以上、原告らは、Caremark基準の第二要件の下、Clovis社がTIGER-X及びその実施計画としてのRECIST並びに関連するFDAの規制を遵守していなかったという極めて重要な失敗を示すレッドフラッグを同社の取締役会が意識的に無視したことを十分に立証した。さらに、このような監督の失敗が同社に金銭的な損害と評判の悪化(reputational harm)をもたらしたという原告らの主張は、被告らの信認義務違反と同社に生じた損害との間の因果関係を認めるのに十分である。それ故、被告らの訴え却下の申立ては斥けられなければならない。

3. 研究

(1) はじめに

本件は、Clovis社及びその経営陣によるTIGER-X及びその実施計画としてのRECIST並びに関連するFDAの規制の不遵守というレッドフラッグに対して取締役会が何の対応も採らなかったことが問題となった事案である。本件の直接の争点は、原告らによる同社の取締役会に対する訴訟提起の事前請求が無益であったか否かである²⁸⁾。この点を判断するにあたって、衡平法裁判所は、Rales

基準の下、取締役会が不適切な考慮によって影響を受けることなく事前請求の实体 (merits) を公平に検討することができたか否か²⁹⁾、具体的には、原告らの主張するCaremark基準の下での監視義務違反について被告らが個人責任を負う実質的な可能性 (a substantial likelihood of personal liability) に直面していたか否かを検討した³⁰⁾。以下、Caremark 基準の形成と展開を概観した後、本件の判断及びその意義を検討する。

(2) Caremark基準

Caremark基準とは、Caremark事件 (1996年) 及びStone事件 (2006年) を経て形成された取締役の監視義務³¹⁾ 違反の責任を審査する基準をいう³²⁾。同基

28) デラウェア州判例法において、事前請求の無益性の問題は、経営判断原則やその適用に関する基準と密接に関連し、原則として、取締役会の決定に異議を申し立てる側 (すなわち株主代表訴訟の原告) に、同原則を覆す諸事実を立証する責任があると解されている (Aronson基準)。Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 at 812 (Del. 1984)。しかし、例えば取締役会がその職務を放棄していたとか意識的な判断を行わなかった等の取締役会の不作為が問題となる場合においては、取締役会による具体的な決定は存在しないことから、同原則の適用はない。この場合、原告は、訴状が提出された時点において、取締役会が事前請求への対応として、利害関係なく独立して妥当な経営判断を行うことができたことについて合理的な疑いを生じさせる諸事実を立証しなければならない (Rales基準)。Rales v. Blasband, 634 A.2d 927 at 934 (Del. 1993)。

29) *Id.*

30) Clovis, *supra* note 4 at *11. すなわち、Rales基準の下、取締役会が個人責任を負う実質的な可能性に直面している場合には、彼らが事前請求への対応を公平に検討する能力が損なわれていると判断され、事前請求は無益であるとされる。See, Guttman v. Huang, 823 A.2d 492 at 501 (Del. Ch. 2003)., *In re* Goldman Sachs Group, Inc. S'holder Litig., 2011 WL 4826104, at *18 (Del. Ch. 2011)。

31) アメリカ会社法においては、モニタリング・モデルの下、取締役会の主要な権限は会社業務を一般的に監督することであり、このことを基礎として取締役会の構成員である個々の取締役は執行役等の経営陣や従業員等 (以下「執行役等」という) を監視する義務を負う。取締役の監視義務は、執行役等の法令違反行為等の不正に

準は、取締役が内部統制システムを全く整備しなかったこと（第一要件）、又は、内部統制システムを整備していたとしても、意識的にその運用を監視又は監督しなかったこと（第二要件）のいずれかに基づいて取締役の監視義務違反の責任を審査する基準であり、いずれの場合においても、取締役の責任を認めるためには、原告は被告取締役がそのような信認義務に違反していることを知っていたこと（サイエンター³³⁾）を立証しなければならない³⁴⁾。

より会社に損害が発生し、それに対する取締役の監視が不十分であった場合に問題となる。従って、取締役は不正の原因となる執行役等の行為を監視するために必要な措置を講じ、会社の損害を防止することに努めなければならない。

32) Caremark基準の形成過程については、拙稿「デラウェア州判例法における取締役の監視義務理論の展開」獨協法学102号（2017年）207頁以下を参照。

33) サイエンターとは、一般に、欺罔、操作又は不正を行う意図の中に存在する心理状態をいう。*Black's Law Dictionary*, at 1613 (11th ed. 2019).

34) Caremark事件及びStone事件における以下の判示を参照。「…取締役の義務には、取締役会が適切であると判断した情報・報告システムの存在を確保する試みを誠実に履行する義務が含まれ、ある状況下においてそのような試みが行われなかった場合には、少なくとも理論上は、取締役は適用可能な法規範の不遵守から生じた損害について責任を負う可能性がある。…従業員のコントロールを適切に行わなかったことに基づく…取締役の注意義務違反を主張する原告は、法令違反が生じていることを、取締役が知っていたこと又は知るべきであったことを立証しなければならない。…一般に、…本件のように、会社の損害に対する取締役の責任に関する主張が、会社の法令違反行為を知らなかったことに基づく場合には、取締役会による継続的・構造的な監督権の不行使（例えば、合理的な情報・報告システムを整備する試みを全く行わないこと）によってのみ、取締役が責任を負う要件としての誠実性の欠如が立証される。」Caremark, *supra* note 6 at 970-971. 「…我々は、Caremark事件は、次の二つ観点から、取締役の監視責任に必要な状況を述べたものであると理解する。すなわち、取締役が情報・報告システム等の整備を完全に怠ること、又は、そのようなシステム等が整備されていたとしても、システム等の運用に対する監視・監督を意識的に怠ること…である。いずれの場合においても、取締役の責任を認めるためには、そのような信認義務を履行していないことを取締役が知っていたことが立証される必要がある。取締役が、一般に知られた行為義務に直面しながらもそれを怠る場合、それは彼らの責任の意識的な無視を立証することとなり、それ故、彼らは

Caremark基準については、Stone事件が原告に対して被告取締役のサイエンターの立証を求めたことで、同事件以降、同基準の立証上の困難さが指摘された³⁵⁾。すなわち、監視の文脈におけるサイエンターとは取締役(会)が会社業務を監視(又は監督)する義務を意識的に無視することを意味するが³⁶⁾、原告にとってこのような被告取締役の非難に値する心理状態を立証することは極めて困難であるとの指摘である³⁷⁾。そこで、このような立証上の困難さを回避するため、Citigroup事件(2009年)及びGoldman事件(2011年)においては、これまで執行役等の法令違反行為を防止するための監視に限定されていた同基準の適用範囲を通常の業務活動の下で生じるリスク(業務上のリスク)に対する監視にまで拡大すべきことが主張されたが、衡平法裁判所は、取締役会による業務上のリスクへの対応は経営判断の問題であり、裁判所が実質的な審査を行うべきものではないとして、否定的な判断が示された³⁸⁾。

受認者の義務としての誠実義務を怠ったことにより、忠実義務に違反する。』Stone, *supra* note 7 at 370.

35) この点については、拙稿「デラウェア州判例法における取締役の監視義務理論の課題と方向」獨協法学104号(2017年)131頁以下も参照。Stone事件以降、原告が被告取締役のサイエンターを立証できなかった事例として、例えば、Desimone v. Barrows, 92 A.2d 908 (Del. Ch. 2007)., Wood, *supra* note 27.

36) すなわち、伝統的に(不誠実という)忠実でない取締役の態度と定義されてきた心理状態の下で取締役が行うことを意味する。Desimone, *supra* note 35 at 935.

37) See, e.g., Lisa M. Fairfax, *Managing Expectations: Does the Directors' Duty to Monitor Promise More than It Can Deliver?*, 10 U. St. Thomas L.J. 416 at 435 (2012). See, also, Martin Petrin, *Assessing Delaware's Oversight Jurisprudence: A Policy and Theory Perspective*, 5 VA. L. & Bus. Rev. 433 at 456 (2011)., Eric J. Pan, *Rethinking the Board's Duty to Monitor: A Critical Assessment of the Delaware Doctrine*, 38 Fla. St. U. L. Rev. 209 at 210 (2011).

38) Citigroup事件及びGoldman事件の以下の判示を参照。「…従業員の不正行為及び犯罪行為を監視しないことと、会社の業務上のリスクの程度を認識しないこととの間には大きな相違がある。…取締役には業務上のリスクを監視又は監督する義務があるということと、Caremark型の義務としてそのことを課すこととは根本的に異なる。『過剰な(excessive)』リスクの監視の失敗について取締役に監督責任を課すことは、

このような状況の下、Caremark基準の第一要件に基づいて取締役の監視義務違反の責任を認めた事案としてMarchand事件(2019年)³⁹⁾がある。同事件は、Blue Bell社が製造販売するアイスクリームにリステリア菌が混入していたことにより消費者3名が死亡したことについて、同社の株主が、同社の取締役らに対して、同基準の下での監視義務違反の責任を追及する株主代表訴訟を提起した事案である。同事件においては、同社の取締役会が同社の法令遵守を監視するための取締役会レベルでの体制を整備することに誠実に努めていたか否かが問題とされた。最高裁は、同基準を満たす諸事実の立証の困難さを認めつつも⁴⁰⁾、同基準の第一要件の下、原告は、同社のアイスクリームが安全であることを確認するために採用された取締役会の手続きに関する記録等を入手し、こ

裁判所に取締役の経営判断の根幹に関わる決定を後知恵で評価させることに繋がる。デラウェア州の法の下での監督義務は、…取締役に対して、将来を予測しなかったこと及び業務上のリスクを適切に評価しなかったことについて個人責任を負わせるようには設計されていない。]Citigroup, *supra* note 14 at 131. 「…仮に訴えの対象となりうる業務上のリスクに対する監視義務というものが存在するとしても、そこにはリスクの適切な程度を取締役会が決定することについて裁判所が実質的な評価を行うことを含めることはできない。そのような決定には明らかに経営上の判断が含まれるからである。]Goldman, *supra* note 30 at *22.

39) Marchand, *supra* note 13. 同事件に言及するものとして、Elizabeth Pollman, *Corporate Oversight Disobedience*, 72 Vand. L. Rev. 2013 (2019)., Robert C. Bird, *Caremark Compliance for the Next Twenty-Five Years*, 58 Am. Bus. L.J. 63 (2021). また、邦語による解説として、拙稿「取締役の独立性と監視義務違反—Marchand v. Barnhill. 212 A.3d 805 (Del. 2019).—」獨協法学110号(2019年)259頁、釜田薫子「内部統制システムに必要とされる取締役会レベルの手続」商事法務2271号(2021年)83頁がある。

40) Marchand事件の原審においては、Caremark基準の第一要件に関連して、Blue Bell社は規制当局の厳しい監視の下に運営され、規制当局の命令が求める不衛生な状況を発見し報告する体制を有していたこと、また、同基準の第二要件に関連して、原告は同社の法令違反行為に関するレッドフラッグを示す諸事実を立証することができなかったことが認められ、原告による同基準に基づく主張が斥けられている。Marchand v. Barnhill, 2018 WL 4657158, *17, 19 (Del. Ch. 2019).

れらに基づいて同社の業務にとって最も重要な問題である食品の安全やこれに関する法令等を遵守するための取締役会レベルでの体制が欠如していたこと、及び、食品の安全を確保するための取締役会レベルでの努力が不足していたこと等を示す諸事実の立証に成功したとして、被告らの監視義務違反の責任を認めた⁴¹⁾。

(3) 本件の判断

本件において、衡平法裁判所は、Caremark基準の第一要件について、Clovis社の取締役会内部の指名及びコーポレート・ガバナンス委員会が一般的な同社の法令遵守を監督していたこと、及び、同社の取締役会においてTIGER-Xに関する詳細な情報が検討されていたこと等の事実から、原告らは同基準の第一要件を満たす諸事実を立証することができなかったとした⁴²⁾。他方で、同基準の第二要件については、Rociが同社の業務にとって最も重要な医薬品であること、及び、Rociの研究に影響を及ぼすTIGER-X及びその実施計画としてのRECIST並びに関連するFDAの規制が同社の業務にとって最も重要な規制等であったことを確認した後⁴³⁾、同社の取締役会は、経営陣からRociの

41) Marchand事件における以下の判示を参照。「…我々は、Blue Bell社の取締役会が取締役会レベルでの法令遵守体制を整備する努力をしなかったことを推測させる諸事実を原告が主張したかどうかという重要な問題に焦点を当てる。…原告は、我々の法が推奨するように、同社の業務にとって最も重要な (most central) 問題の一つである同社が製造する唯一の製品であるアイスクリームが安心して食べられるかどうかについて、取締役会レベルでの法令遵守の努力がどの程度であったかを示す帳簿や記録を探し出した。…Caremark基準は、取締役会に対して、会社にとって最も重要な法令遵守のリスク (the corporation's central compliance risks) を監視し報告するための体制を整備することに誠実に努めることを求めている。同社の場合、食品の安全が必要不可欠で最も重要な事柄であった。訴状は、同社には取締役会レベルでの食品の安全を監視し報告する体制が整備されていなかったことを立証した。」
Marchand, *supra* note 13 at 821, 824.

42) *Id.* at *13.

43) *Id.* at *14.

不適切なORRに関する情報を繰り返し受け取っていたにもかかわらず、経営陣が投資家やFDA等に誤解を招くデータを提供したことに對して何の対応も採らなかったこと等⁴⁴⁾の事実から、原告らは、同社がTIGER-X、RECIST及びFDAの規制を遵守していなかったという極めて重要な失敗を示すレッドフラッグを取締役会が意識的に無視したことを示す諸事実を立証することができたとした⁴⁵⁾。

(4) 本判決の意義

Caremark基準については、コーポレート・ガバナンスの議論の中心をなす取締役(会)による監視(又は監督)のあり方を示すものとして、その継続的な適用可能性が学説においても度々議論されてきた⁴⁶⁾。それにもかかわらず、これまでデラウェア州の裁判所が同基準に基づいて取締役の監視義務違反の責任を認めることは稀であった⁴⁷⁾。しかし近年、デラウェア州の裁判所は、Marchand事件を契機として、取締役会レベルでの法令遵守体制の整備又は監督に失敗した場合において、取締役の監視義務違反の責任を認める傾向を強めており⁴⁸⁾、その際、通常の業務活動の下で生じるリスクと会社にとって最も重

44) *Id.*

45) *Id.* at *15.

46) *See, e.g.,* Donald C. Langevoort, *Caremark and Compliance: A Twenty-Year Lookback*, 90 Temp. L. Rev. 727 at 727 (2018)., Ezra Wasserman Mitchell, *Caremark's Hidden Promise*, 51 Loy. L.A. L. Rev. 239 at 241 (2018)., H. Lowell Brown, *The Corporate Director's Compliance Oversight Responsibility in the Post Caremark Era*, 26 Del. J. Corp. L. 1 at 144 (2001).

47) Mercer Bullard, *Caremark's Irrelevance*, 10 Berkeley Bus. L.J. 15 at 17 (2013). この点につき、Caremark事件においても、取締役が会社業務の継続的な運営を積極的に監視する義務に違反したと主張するための理論は「会社法において原告が勝ち取ることを望む最も難しい理論である。」と指摘されている。Caremark, *supra* note 6 at 967. また、前述のように、Stone事件がCaremark基準に義務の意識的な無視を意味するサイエンターの要素を加えた結果、原告にとってこれを満たす諸事実の立証が困難となったこともその理由の一つである。

48) Facebook, *supra* note 15 at *14. このことは、言い換えれば、会社業務の通常の過

要な法令等を遵守する際に生じるリスク (mission critical compliance risk) とを区別すべきこと、及び、後者に対しては取締役会の監督機能がより厳格に発揮されなければならないことを強調している⁴⁹⁾。この「最も重要な (mission critical)」という文言は、Marchand事件において初めて言及され、Blue Bell社はアイスクリームのみを製造販売する「モノライン(monoline)」の会社であったことから、食品の安全及びこれに関する法令等を遵守することが同社の業務にとって最も重要であったことを指す⁵⁰⁾。本件においては、本件訴訟に関連する期間においてClovis社は市場に医薬品を投入していなかったことから、Rociが同社の業務にとって最も重要な医薬品であり、FDAの承認を経てこれを市場に投入することが同社にとって最も重要な業務上の目的となっていた⁵¹⁾。従って、同社の取締役会は、その誠実な職務として、Rociの臨床試験及びこれに関連するFDAの規制等が遵守されているか否かを積極的に監督し、これらの不遵守というレッドフラグを認識した場合にはこれに適切に対処しなければならない。

程において生じるリスクを監視しなかったことが問題となる場合については、経営判断原則が適用され、取締役(会)の監視(又は監督)に関する責任が認められることはないものの、(規制当局による命令等も含む)実定法を遵守する際のリスクに対する監視に失敗した場合には、その責任が認められる可能性が高くなることを意味する。Id. at fn. 150.

49) Marchand, *supra* note 13 at 824.

50) *Id.* at 809.

51) Clovis, *supra* note 4 at *14. 本件以降の事案として、例えばTeamsters事件(2020年)は、Caremark基準の下での取締役の監視義務違反の責任を判断する際、Marchand事件及び本件が重視した会社の業務にとって最も重要な法令等を遵守する際のリスクへの取締役会レベルでの対応について検討している。すなわち、同事件においては、医薬品の製造、販売及び包装を業とするAmerisourceBergen社の取締役会が、同社の業務において最も重要な医薬品の衛生及び安全に関する規制に違反していることを認識していたにもかかわらず、取締役会(及び監査委員会)レベルでの対応措置を講じていなかったため、同基準の第二要件の下で取締役の監視義務違反の責任が認められた。Teamsters Local 443 Health Services & Insurance Plan v. Chou, 2020 WL 5028065, at *25 (Del. Ch. 2020).

以上、本件は、Caremark基準の第二要件の下、Clovis社及びその経営陣が同社の業務にとって最も重要なTIGER-X、RECIST及びFDAの規制を遵守していなかったというレッドフラッグを被告らが意識的に無視したことを認定し、被告らの監視義務違反の責任を認めたものである。その判断は、同基準の第二要件に基づいたものである点においてMarchand事件の判断とは異なるものの⁵²⁾、会社の業務にとって最も重要な製品に関する法令等を遵守するための体制を問題とした点においては共通する。従って、本判決は、同事件において示された同基準の考慮要素に基づいて取締役の監視義務違反の責任を認めた事例判決としての意義を有する⁵³⁾。

52) 本件においては、原告らは、Caremark基準の第一要件を満たす諸事実を立証することができなかったことを認めたため、被告らの責任を認めるためには、同基準の第二要件の下、Clovis社の取締役会が同社の取締役会レベルでの法令遵守体制の監視を怠っていたことを示す諸事実を立証する必要がある。See, Stephen C. Evans, Alan J. Wilson, *Another Reminder From Delaware About the Duty of Oversight* (October 28, 2019), <https://www.wilmerhale.com/en/insights/blogs/focus-on-audit-committees-accounting-and-the-law/20191028-another-reminder-from-delaware-about-the-duty-of-oversight> (last accessed, May 27, 2022).

53) Marchand事件及び本件によって、監視義務違反に基づく責任から取締役を保護するほとんど貫くことのできない壁に一つの亀裂が生じた可能性がある と解されている。Robert C. Bird, *supra* note 39 at 66., see, also, Stephen C. Evans, et al., *supra* note 52.