

## 《論 説》

# デラウェア州判例法における Caremark基準の新展開

大 川 俊

## 1. 本稿の目的

デラウェア州判例法において、取締役の監視義務違反の責任は、Caremark事件（1996年）<sup>1)</sup> 及びStone事件（2006年）<sup>2)</sup> を経て確立したいわゆるCaremark基準に基づいて審査される<sup>3)</sup>。同基準の下、取締役は、監視義務の一内容として、執行役等による法令違反行為を防止するための情報・報告システム（内部統制システム）を整備・運用する義務を負い<sup>4)</sup>、①内部統制システムを全く整備しなかったこと（第1要件（first prong））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・監督しなかったこと（第2要件（second prong））のいずれかの場合に監視義務違反の責任を負う<sup>5)</sup>。いずれの要件についても、これに基づいて取締役の責任を追及する原告は、被告取締役の義務の意識的な無視を意味するサイエンター（scienter）<sup>6)</sup>を示す諸事実を具体的に立証しなければならない。

---

1) *In re Caremark International Inc. Derivative Litig.*, 698 A. 2d 959 (Del. Ch. 1996).

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

3) Caremark基準の意義及びその適用上の問題点等については、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）207-218頁、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）122-138頁を参照。

4) *Caremark*, *supra* note 1 at 970-971.

5) *Stone*, *supra* note 2 at 370.

6) *Id.* サイエンターとは、一般的には「認識しつつ（knowingly）」の意味であり、無

Caremark基準の確立により、内部統制システムの整備に関する取締役（会）の関心は高くなった<sup>7)</sup>。しかし、同基準に基づいて取締役の責任を追及する原告にとっては、会社の内部文書等を入手するなどしない限り、被告取締役のサイエンターという非難に値する心理状態を具体的に立証することは難しく<sup>8)</sup>、それ故に裁判所もこれまでこのような原告の主張を斥けてきた<sup>9)</sup>。このような原告側の不都合を回避するために、一部の事案においては、これまで執行役等による法令違反行為のリスク（リーガルリスク）に対する監視に限定されてき

---

謀や無思慮（又は未必の故意）を意味するレックレスネス（recklessness）以上の認識を有する主観的状态を指す。Black's Law Dictionary, at 1463 (9th ed. 2009)„ カーティス・ミルハウプト編『米国会社法』（有斐閣、2009年）261頁。監視の文脈におけるサイエンターは、Disney事件（2006年）がCaremark基準の下での取締役の監視義務違反の法的性質である「誠実性の欠如（lack of good faith）」（すなわち不誠実（bad faith））を「意図的な義務の放棄、意識的な責任の無視」と定義したことを受けて、Stone事件がCaremark基準を再構成する際に組み込まれた概念である。In re Walt Disney Co. Derivative Litig., 906 A.2d 27 at 66 (Del. 2006)„ Stone, *supra* note 2 at 370.

- 7) Hillary A. Sale, *Monitoring Caremark's Good Faith*, 32 Del. J. Corp. L. 719 at 720 (2007)„ Miriam Hechler Baer, *Governing Corporate Compliance*, 50 B.C. L. Rev. 949 at 967 (2009)„ Donald C. Langevoort, *Caremark and Compliance: A Twenty-Year Lookback*, 90 Temp. L. Rev. 727 at 729 (2018).
- 8) 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 435-436 (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).
- 9) See, e.g., Desimone v. Barrows, 924 A.2d 908 (Del. Ch. 2007)„ Wood v. Baum, 953 A.2d 136 (Del. 2008). See, also, Paul E. McGreal, *Caremark in the Arc of Compliance History*, 90 Temp. L. Rev. 647 at 676, fn.238 (2018)„ Ezra Wasserman Mitchell, *Caremark's Hidden Promise*, 51 Loy. L.A. L. Rev. 239 at 241-242 (2018)„ Elizabeth Pollman, *Corporate Oversight and Disobedience*, 72 Vand. L. Rev. 2013 at 2032 (2019).

た取締役の監視義務の範囲を通常の業務活動において生じるリスク（ビジネスリスク）に対する監視にまで拡大して同基準を適用すべきことが主張されたが<sup>10)</sup>、裁判所は、取締役会によるビジネス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ではないとして、これを否定している<sup>11)</sup>。取締役の監視義務違反の責任を主張するための理論は「もしかしたら会社法において原告が判決を勝ち取ることが最も難しい理論であるかもしれない。<sup>12)</sup>」とCaremark事件の判旨が指摘したように、同事件以降、これまで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裁判例は少なかった<sup>13)</sup>。

ところが、最近、Marchand事件（2019年）<sup>14)</sup>が、最高裁の判断としてCaremark基準の下での取締役の監視義務の内容について新たな解釈を示し、その後の衡

---

10) See, e.g., Stephen M. Bainbridge, *Caremark and Enterprise Risk Management*, 34 J. Corp. L. 967 at 979-980 (2009)., Eric J. Pan, *A Board's Duty to Monitor*, 54 N.Y.L. Sch. L. Rev. 717 at 739 (2010). See, also, Robert T. Miller, *Oversight Liability for Risk-Management Failures at Financial Firms*, 84 S. Cal. L. Rev. 47 at 97 (2010).

11) See, e.g., *In re Citigroup Inc. Shareholder Derivative. Litig.*, 964 A.2d 106 (Del. Ch. 2009)., *In re The Goldman Sachs Group, Inc. Shareholder Litig.*, 2011 WL 4826104 (Del. Ch. 2011)., *Reiter v. Fairbank*, 2016 WL 6081823 (Del. Ch. 2016).

12) Caremark, *supra* note 1 at 967.

13) Caremark事件（1996年）から最近のMarchand事件（2019年）に至るまでの期間において、Caremark基準に基づいて取締役の監視義務違反の責任を認めたのは次の6件である。Saito v. McCall, 2004 WL 3029876 (Del. Ch. 2004)., ATR-Kim Eng Financial Corp. v. Araneta, 2006 WL 3783520 (Del. Ch. 2006) (*aff'd sub nom.* Araneta v. ATR-Kim Eng Fin. Corp., 930 A.2d 928 (Del. 2007).), *In re Am. Int'l Grp., Inc.*, 965 A.2d 763 (Del. Ch. 2009)., *In re China Agritech, Inc. S holder Deriv. Litig.*, 2013 WL 2181514 (Del. Ch. 2013)., *Rich ex rel. Fuqi Int'l, Inc. v. Yu Kwai Chong*, 66 A.3d 963 (Del. Ch. 2013)., *Stewart v. Wilmington Tr. SP Servs., Inc.*, 112 A.3d 271 (Del. Ch. 2015).

14) Marchand v. Barnhill, 212 A.3d 805 (Del. 2019). 本件の紹介として、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。

平法裁判所のClovis事件(2019年)<sup>15)</sup>、Hughes事件(2020年)<sup>16)</sup>、Teamsters事件(2020年)<sup>17)</sup>及びBoeing事件(2021年)<sup>18)</sup>もその判断を踏襲したことにより、この状況に変化が生じつつある。学説は、これらの裁判例の展開を「新しいCaremarkの時代(the new Caremark era)」の到来と捉え、Marchand事件が示した同基準の下での取締役の監視義務の内容に関する新たな解釈の意義や、それが取締役の責任の審査の在り方に及ぼす影響等について議論がなされている<sup>19)</sup>。本稿は、これらの裁判例の展開を跡付け、同基準の現在の水準等を明らかにすることを目的とするものである。

## 2. 5つの裁判例

まず、Caremark基準の新展開を示す5つの裁判例を概観し、Marchand事件が示した取締役の監視義務の内容に関する新たな解釈がその後の衡平法裁判所の4つの裁判例においてどのように適用されたかを確認する。

---

15) *In re Clovis Oncology, Inc. Derivative Litigation*, 2019 WL 4850188 (Del. Ch. 2019). 本件の紹介として、吉井敦子「取締役の監視システム構築義務とケアマーク基準の深化」商事法務2295号(2022年)54頁、拙稿「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).—」獨協法学118号(2022年)291頁がある。

16) *Hughes v. Xiaoming Hu*, 2020 WL 1987029 (Del. Ch. 2020).

17) *Teamsters Local 443 Health Services & Insurance Plan v. Chou*, 2020 WL 5028065 (Del. Ch. 2020).

18) *In re Boeing Co. Deriv. Litig.*, 2021 WL 4059934 (Del. Ch. 2021).

19) Caremark基準の新たな展開について論じるものとして、Roy Shapira, *A New Caremark Era: Causes and Consequences*, 98 Wash. U. L. Rev. 1857 (2021)., Robert C. Bird, *Caremark Compliance for the Next Twenty-Five Years*, 58 Am. Bus. L.J. 63 (2021)., H. Justin Pace, Lawrence J. Trautman, *Mission Critical: Caremark, Blue Bell, and Director Responsibility for Cybersecurity Governance*, 2022 Wis. L. Rev. 887 (2022).等がある。

### (1) Marchand事件 (2019年)

本件は、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、同社の工場の衛生管理等の食品の安全を確保するためのシステム及びアメリカ食品医薬品局 (Food and Drug Administration, FDA)の規制を遵守するためのシステムに不備があったとして、同社の株主が取締役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。最高裁は以下のように述べ、取締役の責任を認めた。

「…Caremark基準に基づく主張に成功するために、原告は、『忠実でない (disloyal) 取締役の考え方を定義するために従来から用いられてきた心理状態<sup>20)</sup>』を意味する受認者の不誠実な行動を示さなければならない。…同基準の下、不誠実は『取締役が報告又は情報に関するシステム又は統制 (reporting or information system or controls) を全く実施していないか、又は、そのようなシステム又は統制を実施していたとしても、その運営を意識的に監視又は監督しなかったことにより、彼らの注意が必要となるリスクや問題に関する情報を得ることができない<sup>21)</sup>』ことと定義される。…取締役は、その他の利害関係のない経営判断と同様に、会社の業務及び財産に適合した状況及び業界に特有の取り組みを設計する大きな裁量を有している<sup>22)</sup>。しかし、同基準には、取締役会は監視及び報告に関する取締役会レベルでの合理的なシステムを整備することに誠実に努力 (effort) しなければならない (すなわち試み (try) しなければならない) という現実的な要件がある。…ここでは、Blue Bell社の取締役会が取締役会レベル (board-level) で法令遵守システムを整備する努力をしなかったと我々が推論することができる諸事実を原告が主張したか否かという極めて重要な問題に焦点を当てる。…原告は、…同社において最も重要な問題の一つである、同社が製造する唯一の商品であるアイスクリームが安全に食べら

---

20) Desimone, *supra* note 9 at 935.

21) Stone, *supra* note 2 at 370-372.

22) Citigroup, *supra* note 11 at 125-126., Caremark, *supra* note 1 at 970., Desimone, *supra* note 9 at 935, fn.95.

れるかどうかについて、取締役会レベルでの法令遵守の取り組みがどの程度行われていたかを示す帳簿及び記録を探し出した。これにより、リステリア菌の発生という問題が生じる前の状況が正しく主張されている<sup>23)</sup>。…同基準は、…取締役会に対して、会社にとって最も重要な法令等の遵守に関するリスク (the corporation's central compliance risk) を監視し報告するための合理的なシステムを整備することに誠実に努めなければならないことを求めている。同社においては、食品の安全が必要不可欠で最も重要な (essential and mission critical) 事柄であった。訴状においては、食品の安全を監視し、報告するための取締役会レベルでのシステムが整備されていなかったことが主張されている。…原告は、関連する帳簿及び記録を探し出さなければならないという我々の勧告に従い、これらを用いて、同社が直面していた明らかに最も重要な消費者の安全や法令遵守の問題に関する合理的な法令遵守システム及び手続が全く存在していなかったこと、取締役会の努力が不足していたことにより、数年間、食品の安全に問題があることを示す公式な通知を受け取ることができなかったこと、及び、改善策が講じられなかったことにより、同社はリステリア菌が混入したアイスクリームを消費者に提供し、その結果、消費者が死亡又は負傷したことについて、公平な推論を裏付ける諸事実の立証に成功した。<sup>24)</sup>」

23) 原告が具体的に主張・立証した諸事実は以下の6点である。①食品の安全に取り組む取締役会委員会が存在しなかった。②経営陣が食品の安全に関する法令遵守の実践及びリスク等について取締役会に報告することを要求する定期的な手続及び慣習が存在しなかった。③四半期又は半年ごとといった、定期的に取締役会が重要な食品の安全のリスクを検討するスケジュールが存在しなかった。④消費者3名が死亡するという極めて重要な期間に、経営陣はレッドフラッグあるいは少なくともイエローフラッグとみなされるものを含む報告書を受け取っていたにもかかわらず、当該期間の取締役会の議事録においてそのことが取締役会に開示されたことを示す箇所はなかった。⑤取締役会は、食品の安全に関する特定の有利な情報は与えられたものの、それとは大きく異なる状況を示す重要な報告は受けていなかった。⑥取締役会において食品の安全に関する問題について定期的な議論が行われた形跡はなかった。Marchand, *supra* note 14 at 822.

24) *Id.* at 820-822, 824.

本件の意義は、Caremark基準の下での取締役の監視義務の内容として、取締役（会）は、会社業務にとって最も重要な法令等を遵守するためのシステムを取締役会レベルで整備し、その運用を監視・監督することに誠実に努めなければならないとの新たな解釈を示し、これに従って、同基準の第1要件に基づいて取締役の監視義務違反の責任を認めたことにある。すなわち、本件においては、Blue Bell社はアイスクリームという単一の商品を製造販売するモノライン企業であり、食品の安全が会社業務にとって最も重要な目的であったにもかかわらず、同社の取締役会には食品の安全を監督する委員会はなく、また、食品の安全に関する諸問題を取り扱う取締役会レベルでのプロセスもなかったことから、取締役は意識的に取締役会レベルでの合理的な情報・報告システムの存在を保証しようとしなかったことが認められた。

## (2) Clovis事件 (2019年)

本件は、Clovis社が開発中の肺がんの抗がん剤（Rociletinib、以下「Roci」という）の臨床試験（以下「TIGER-X」という）において、その実施計画であるRECIST(Response Evaluation Criteria in Solid Tumors) 及び規制当局であるFDAの規制を遵守するためのシステムの不備、及び、同社及びその経営陣がこれらの規制等を遵守していなかったというレッドフラッグを取締役が意識的に無視したことを理由に、同社の株主が取締役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。衡平法裁判所は以下のように述べ、取締役の責任を認めた。

「…最近のMarchand事件において、最高裁は、会社の業務にとって『最も重要な』規制を遵守する際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<sup>25)</sup>。…同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ている場合、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<sup>26)</sup>。最高裁が強調した点は、食品の

---

25) *Id.* at 824.

26) *Id.*

安全が『会社の業務にとって必要不可欠で最も重要な問題』であったという事実である<sup>27)</sup>。…Caremark基準は、…監督システムを整備し、これを監視するという取締役の誠実な努力、言い換えれば『会社業務に固有の重要な法令遵守の問題』への配慮を求めている<sup>28)</sup>。…同基準の第1要件は、原告に対して、『取締役会が報告又は情報に関する体制又は統制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<sup>29)</sup>。しかし、原告は、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FDAの規制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、原告は同社の取締役会が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、取締役会が『報告又は情報に関する体制又は統制』を整備していなかったことを原告がどのように立証すればよいかを考えることは難しい。…同基準の第2要件は、会社が監督システムを整備していたにもかかわらず、取締役会が『それを監視』しなかったことに関するものである。この要件の下、原告は法令を遵守しなかったという『レッドフラッグ』が被告の前に存在しているにもかかわらず被告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。裁判所は、『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、又は、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<sup>30)</sup>』ことに注意しなければならない。…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。同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。…原告は、同基準の第2要件の下、同社が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<sup>31)</sup>。<sup>32)</sup>」

---

27) *Id.*

28) *Id.* at 822.

29) *Id.* at 821.

30) Wood, *supra* note 9 at 143.



本件の意義は、衡平法裁判所の判断として、取締役（会）は会社業務にとって最も重要な法令等を遵守するためのシステムを整備し、これを監視・監督することに誠実に努めなければならないとしたMarchand事件の判断を踏襲し、このようなシステムが整備されていたとしても、その運用レベルにおいて法令等の不遵守というレッドフラッグを取締役が意識的に無視したこと、すなわちCaremark基準の第2要件に基づいて取締役の監視義務違反の責任を認めたことにある。具体的には、Caremark基準の第1要件については、取締役会内部の委員会がFDAの規制等を遵守していたか否かを監督していたこと等から、取締役会レベルでの内部統制システムが全く整備されていなかったとはいえないとする一方で、同基準の第2要件については、同社の経営陣が競合他社の抗がん剤よりも早くFDAの承認を得ることを目的に、Rociの臨床試験の結果について虚偽の情報を外部に報告し、そのことを取締役会が知っていたにもかかわらず何も対処しなかったこと等の事実から、Clovis社が法令等に違反しているというレッドフラッグを取締役が意識的に無視したことが認められた。

### (3) Hughes事件（2020年）

本件は、自動車部品の販売を業とするKandi社において、財務報告に係る内部統制及び関連会社との取引に不備があったにもかかわらず、監査委員会の構成員である取締役がこれらを監視・監督するための取締役会レベルでのシステムを意識的に整備していなかったとして、同社の株主が取締役の監視義務違反

---

31) 原告が具体的に主張・立証した諸事実は以下の5点である。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（response）に基づくORR（Objective Response Rate）のみの報告を求めていた。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た。④経営陣は競合他社が開発中の医薬品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。Clovis, *supra* note 15 at \*13.

32) *Id.* at \*12-15.

の責任を追及する株主代表訴訟を提起した事案である。衡平法裁判所は以下のよう述べ、取締役の責任を認めた。

「[本件において、原告は、]Kandi社の取締役が、監督に関する十分なシステム、開示統制及び手続、財務報告に係る内部統制を維持することを意図的に怠ることによってその義務に違反したと主張する。…Caremark基準の第1要件の下、『取締役は、会社に「統制システム (system of controls)」が整備されていることを確認する誠実な努力を怠ったという意味において不誠実に行動した場合、責任を負う可能性がある<sup>33)</sup>』。…原告は、同基準に基づいて取締役の責任を主張する際、『監査委員会が散発的にしか開催されず、その業務に対して明らかに不十分な時間しか費やしていないこと、又は、監査委員会が深刻な不正会計を明確に認識していたにもかかわらず、それを無視するか、…その継続を促す選択をした<sup>34)</sup>』と述べることができる。監査委員会の存在や監査人の雇用のみでは同基準に基づく主張に対する普遍的な保護とはならない<sup>35)</sup>。…訴状は、同社の監査委員会は、散発的にしか開催されていなかったことから、その業務に対して十分な時間が費やされていなかったこと、及び、不正を明確に認識していたにもかかわらず、それが継続していることに意識的に気付かぬふりをしていたと推定される諸事実を主張している<sup>36)</sup>。…同社は内部統制に開

33) Marchand, *supra* note 14 at 822.

34) Guttman v. Haung, 823 A.2d 429 at 507 (Del. Ch. 2005).

35) Cf., Ash v. McCall, 2000 WL 1370341 at \*15 fn.57. (Del. Ch. 2000)., Rich ex rel. Fuqi Int'l, Inc., *supra* note 13 at 983.

36) 原告が具体的に主張・立証した諸事実は以下の3点である。①2013年12月31日時点においてKandi社の開示統制及び手続に重大な問題があったにもかかわらず、監査委員会が開催されたのは2014年の5月であり、ここでは関連会社との新たな取引が僅か45分の審議で承認された。②その次に監査委員会が開催されたのは2015年3月であり、ここでは1934年証券取引所法 (Securities Exchange Act of 1934) § 13に基づいて提出される2014年の年次報告書 (Form 10-K) に記載された財務内容の変更及び関連会社との新たな取引が僅か50分の審議で承認された。③その次に監査委員会が開催されたのは2016年3月であり、同じく2015年の年次報告書に記載された財務内容の変更及び関連会社との新たな取引が僅か30分の審議で承認された。Hughes,

題があったが、…それを認識し、是正することを公約していた。しかし、その後も、監査委員会は連邦証券諸法によって求められている時にしか開催されなかった。また、監査委員会の開催時間も短く、重要な問題点等が見落とされることが通常であった。…確かに、監査委員会は経営陣やその他の専門家からの報告を誠実に信頼することができる<sup>37)</sup>。従って、監査委員会の構成員は、その職務を遂行するにあたり、必然的に経営陣に依存することとなる。しかし、同基準は、経営陣への盲目的な服従や完全な依存ではなく、ある程度の取締役会レベルでの監視システムの存在を想定している。すなわち、同基準の下、取締役会は、『経営陣と取締役会が、それぞれの職務の範囲内で、会社の法令遵守及び業務上の実績について情報に基づいた判断を行いうる<sup>38)</sup>』情報・報告システムを整備する義務を負っている。…監査委員会は1時間以上開かれたことはなく、また、1年に1度しか開催されなかった。監査委員会は、毎回、関連会社との取引に関する報告に加え、同社の財務上の実績を含む複数の議題を扱うことを目的としていた。同社の取締役らは、少なくとも2回、重要な問題点等を見落としていた。…以上のような同社における継続的かつ長期的な諸問題を考慮すると、取締役らは同社の財務報告を監視する取締役会レベルでのシステムを維持するために誠実に行動しなかったことにより、忠実義務に違反し、同基準の下で責任を負う…。<sup>39)</sup>」

本件の意義は、Marchand事件がCaremark基準に基づく取締役の監視義務違反の責任を認めうる基礎を築き、これをClovis事件が衡平法裁判所の判断として踏襲したことを受けて、同基準の第1要件に基づいて取締役の責任を認めたことにある。具体的には、Kandi社の監査委員会は散発的しか開催されておらず、財務内容や関連会社との取引に関する経営陣の方針を十分な時間を費やすことなく承認していたため、同社には財務報告等を監視・監督するための取締役会レベルでの内部統制システムが整備されていたとはいえないとされ

---

*supra* note 16 at \*15.

37) Delaware General Corporation Law (DGCL) § 141 (e).

38) Caremark, *supra* note 1 at 959.

39) Hughes, *supra* note 16 at \*13-14, \*16-17.

た。

#### (4) Teamsters事件 (2020年)

本件は、医薬品の調達及び販売等を業とするAmerisourceBergen社が、FDAからの監視を避けるために買収した100%子会社を通じて、細菌に汚染されたがん治療薬が注入された注射器を虚偽の処方箋に基づいて販売し、不正に利益を得ていたことにつき、AmerisourceBergen社の取締役がこのようなレッドフラッグを意識的に無視したことを理由に、同社の株主が取締役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。衡平法裁判所は以下のように述べ、取締役の責任を認めた。

「…Caremark基準の第2要件を満たすためには、原告は、…取締役がレッドフラッグを知っていたにもかかわらず、それが警告した不正行為に対処する義務を意識的に無視することによって不誠実に行動したことを示す具体的な諸事実を立証する必要がある<sup>40)</sup>。…AmerisourceBergen社は、医薬品の製造、販売及び包装を業とする会社であり、高度に規制された業界で事業を営んでいる。…従って、医薬品の安全と衛生を規制する法令等が『会社が直面している最も重要な…安全と法令遵守の問題<sup>41)</sup>』である。『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ている場合には、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<sup>42)</sup>』。医薬品の安全と衛生に関する規制が問題となる場合、同社の取締役会は、誠実にその職務を適切に遂行するために、積極的に監督義務を行使しなければならない。がん患者のための医薬品の安全と純度の高さを保証するための法令等は無視することは、同社の業務における最も重要な目的に反するからである。…原告は、同社の取締役会の過半数が『会社の不正の証拠（レッドフラッグ）を知りながら、当該不正に対処する義務を意識的に無視することによって不誠実に行動した<sup>43)</sup>』ことを合理的に推定しう

---

40) Horman v. Abney, 2017 WL 242571 at \*10 (Del. Ch. 2017).

41) Marchand, *supra* note 14 at 824.

42) Clovis, *supra* note 15 at \*13., Marchand, *supra* note 14 at 824.

43) Horman, *supra* note 40 at \*10.

る具体的な諸事実を…立証した<sup>44)</sup>。すなわち、原告は、取締役会が〔同社の注射器の販売モデルが〕最も重要な医薬品の安全と衛生に関する規制に違反していることを認識していたこと、及び取締役会がそのことに対策を講じなかったことを十分に立証した。<sup>45)</sup>」

本件の意義は、Clovis事件と同様に、Marchand事件の判断を衡平法裁判所として踏襲し、Caremark基準の第2要件に基づいて取締役の監視義務違反の責任を認めたことにある。すなわち、AmerisourceBergen社の業務にとっては医薬品の安全及び衛生に関する法令等を遵守することが最も重要な目的であり、その不遵守というレッドフラッグに対して取締役会の監督機能が厳格に発揮されなければならなかったにもかかわらず、同社の取締役会においては違法な注射器の販売モデルを是正する等の議論がなされなかったことから、同社の取締役はレッドフラッグに対処する義務を意識的に無視したとされた<sup>46)</sup>。

---

44) 原告が具体的に主張・立証した諸事実は以下の4点である。①AmerisourceBergen社の取締役会は、設備投資のための資金的支出について承認するよう求められたことはなく、また、これに関する法令遵守や安全を検討したこともなかった。②法律事務所(Davis Polk & Wardwell)が同社の監査委員会の活動を評価した報告書において、同社には法令等の不遵守を取締役に伝える報告システムが存在しなかったことが指摘された。③同社の100%子会社の注射器の販売モデルに懸念を示したグループ会社の最高経営責任者(CEO)が解任され、同氏が示した懸念が文書化されることはなく、また、同氏の解任や懸念がAmerisourceBergen社の取締役会に知られることもなかった。④同社の100%子会社がFDAの搜索を受け、連邦検察官から罰金付の召喚状(subpoena)を受けたが、AmerisourceBergen社の取締役会はこのことについて議論しなかった。Teamsters, *supra* note 17 at \*19-24.

45) *Id.* at \*17-18, \*25.

46) なお、本件においては、法律事務所がAmerisourceBergen社の監査委員会の活動を評価した報告書において、同社には法令等の不遵守を取締役に伝える報告システムが存在しなかったことが指摘されていたことから、同基準の第1要件に関する審査も行われたが、同基準の第2要件に基づいて取締役の責任が認められることが明らかであったため、第1要件に関する具体的な検討はなされなかった。*Id.* at \*26.

## (5) Boeing事件 (2020年)

本件は、航空機等の設計、製造及び販売等を業とするBoeing社が製造した新型ジェット旅客機(737MAX)を運航するライオン航空(2018年10月29日)とエチオピア航空(2019年3月10日)が起こした墜落事故につき、同社の取締役が、ライオン航空の事故の発生前において航空機の安全を監視・監督するための合理的な情報・報告システムを整備していなかったこと、及び、ライオン航空の事故の発生後においてその原因となった操縦特性補正システム(Maneuvering Characteristics Augmentation System, MCAS)の開発及び運用等に関するレッドフラッグを認識していたにもかかわらず、それを調査・是正する義務を意識的に無視したことを理由に、同社の株主が取締役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。衡平法裁判所は以下のように述べ、取締役の責任を認めた。

「[Caremark基準の第1要件について]、…Marchand事件における食品の安全と同様に、Boeing社の業務にとって、航空機の安全が『必要不可欠で最も重要な<sup>47)</sup>』事柄であった。同事件において示された消費者に広く流通し利用される商品の安全等の会社業務にとって最も重要な事柄については取締役会の監督機能が厳格に発揮されなければならないという理論…によれば、原告は…同基準の第1要件を満たす諸事実を立証したと結論づけることができる<sup>48)</sup>。…同

---

47) Marchand, *supra* note 14 at 824.

48) 原告が具体的に主張・立証した諸事実は以下の4点である。①Boeing社の取締役会には、航空機の安全を監視する委員会がなかった。監査委員会の任務はリスクを監視することにあったが、その目的は財務上のリスクに対する監視であった。②同社の取締役会はエチオピア航空の墜落事故が発生する以前において、航空機の安全について定期的に会議を開いたり、議論したりすることはなかった。また、取締役会が航空機の安全に関する法的リスクの存在を定期的に判断するためのスケジュールも定められていなかった。③同社の取締役会は、航空機の安全の評価を行わなかっただけでなく、経営陣に対して航空機の安全に関する報告等を求めることもなかった。経営陣からの報告では、航空機の安全に関する有利で楽観的な情報と、同社の航空機の品質は生産性と収益性に資するものであることが伝えられた。④同社の取

社が連邦航空局（Federal Aviation Administration, FAA）が定めた規則を名目上遵守していたとしても、そのことは同社の取締役会が取締役会レベルで航空機の安全を監視するシステムを整備していたことを意味しない。…同事件が明らかにしたように、会社の商品が表面的には当局の規制を満たしていたとしても、取締役会が会社の損害を防止するための監督義務を尽くしたことにはならない。…同社の経営陣が、事業戦略を遂行する上で必要な場合においてのみ取締役会に対して航空機の安全に関する情報を伝えていたことや、特定の有利な情報以外の重要な情報は伝えていなかったという事実は、取締役会が同社の航空機の安全を監視するための合理的な報告システムを整備していなかったことを示している。…同事件と同様に、同社の経営陣は、航空機に多数の安全上の欠陥があること（レッドフラッグ）を知りながら、これを取締役会に報告しなかった。…同事件において、最高裁は、安全に焦点を当てた取締役会委員会が存在しなかったこと、安全に関するリスクについて報告するよう経営陣に求める定期的な手続等が存在しなかったこと、取締役会が安全について議論するための定期的な計画が存在しなかったこと、取締役会が安全について定期的に議論していたことを示す議事録や文書が存在しなかったこと、レッドフラッグや少なくともイエローフラッグが取締役会に開示されたという証拠が存在しなかったこと、及び、経営陣が安全に関する好ましい情報と好ましくない情報との両方を取締役会に対して伝えたという証拠が存在しなかったことに基づいて、取締役のサイエンターを認定した。本件においても、これらの事柄によって同社の取締役のサイエンターが立証される。〔同基準の第2要件について〕、…原告は、同社の取締役が、ライオン航空の墜落事故が発生したこと、及び、エチオピア航空の墜落事故が発生する前において航空機の安全に関するその他のレッドフラッグを無視したことを理由に、同基準の第2要件の下での取締役の責任を主張する。『同基準の第2要件を満たすために、原告は、取締役会が会社の不正の証拠（レッドフラッグ）を知りながら、当該不正に対処する義務

---

締役は信認義務に違反してだけでなく、そのような自らの不適切な行為を認識していた。Boeing, *supra* note 18 at \*27-29, \*31.



を意識的に無視することによって不誠実に行動したことを示す具体的な諸事実を立証しなければならない<sup>49)</sup>。…同社の取締役会は、同社の航空機は安全で耐空性があるという経営陣の…虚偽の情報に従うことを選択し、航空機の安全やその承認過程を調査することなく、この事故を『異常な』もの…と判断した。航空機の安全に疑問を呈する情報が報告されていたにもかかわらず、受け取った情報の僅かな部分でさえ検証することを取締役会が拒絶したことは、単なるレッドフラッグへ対応する『試みの失敗 (failed attempt)』ではない<sup>50)</sup>。…取締役会は、エチオピア航空の墜落事故への対応が不十分であることを認識していたか、認識すべきであった。<sup>51)</sup>」

本件の意義は、Marchand事件の判断を衡平法裁判所として踏襲し、Caremark基準の第1要件及び第2要件に基づいて取締役の監視義務違反の責任を認めたことにある。具体的には、同基準の第1要件については、Boeing社の業務にとって航空機の安全を確認することが最も重要な目的であり、これに対する取締役会の監督機能が厳格に発揮されなければならないという同事件の判断を確認した上で、同社には航空機の安全を監視する取締役会委員会が存在しなかったこと、取締役会においても航空機の安全を議論することはなかったこと、及び、取締役会が経営陣に対して航空機の安全についての報告を求めることはなかったこと等の事実から、同社には航空機の安全を監視するための合理的な報告システムが整備されていなかったとした。また、同基準の第2要件については、同社の取締役会は、航空機の安全やその承認過程を調査することなく、経営陣からの虚偽の情報に従っていたことから、航空機の安全に関するレッドフラッグに対処する義務を意識的に無視したとされた。

---

49) Teamsters, *supra* note 17 at \*17.

50) Cf., *In re Qualcomm FCPA S'holder Deriv. Litig.*, 2017 WL 2608723 at \*4 (Del. Ch. 2017)., *Richardson v. Clark*, 2020 WL 7861335 at \*11 (Del. Ch. 2020).

51) Boeing, *supra* note 18 at \*26-34.



### 3. Caremark基準の水準

#### (1) 総説

以上の5つの裁判例は、Marchand事件が最高裁の判断として示したCaremark基準の下での取締役の監視義務の内容に関する新たな解釈について、衡平法裁判所の4つの事件がその適用事例を示したものであり、偶然に悪質な事例が続いたものではない<sup>52)</sup>。また、これらの裁判例は、Caremark基準の2つの要件や原告に課される被告取締役のサイエンターの立証責任に実質的な変更を加えたものではなく、これまで「もしかしたら会社法において原告が判決を勝ち取ることが最も難しい理論<sup>53)</sup>」と考えられてきた同基準の適用を活性化させる可能性を示唆するものである<sup>54)</sup>。今後は、これらの5つの裁判例を受けて、同基準に基づいて取締役の責任が認められるのはどのような場合か、言い換えれば、同基準の現時点における水準が問題となる。

#### (2) Caremark基準の水準

Marchand事件が示したCaremark基準に関する新たな解釈は、取締役（会）は会社にとって最も重要な法令等の遵守に関するリスク（the corporation's central compliance risk）を監視・報告するためのシステムを取締役会レベルで整備し、その運用を監視・監督することに誠実に努めなければならないというものである。また、その前提として、同事件においては、Blue Bell社はアイスクリームという単一の商品を製造・販売するモノライン企業であったことから、食品の安全を確保することが同社の業務にとって最も重要（mission critical）な目的となっていたこと、及び、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ている場合、取締役会の監督機能がより厳格に発揮

---

52) Roy Shapira, *supra* note 19 at 1860.

53) Caremark, *supra* note 1 at 967.

54) Robert C. Bird, *supra* note 19 at 66., H. Justin Pace, et al., *supra* note 19 at 928.

されなければならないことの2点が強調されている。このような解釈に基づいて同基準を適用する場合、以下の諸点が問題となる。

### ① モノライン企業

まず、このような解釈は単一の事業を営むモノライン企業の取締役役のみ妥当するのかが問題となる<sup>55)</sup>。Marchand事件におけるBlue Bell社はアイスクリームという単一の商品を製造・販売するモノライン企業であった<sup>56)</sup>。Clovis事件におけるClovis社は開発中の医薬品が3種類しかない新興企業であった<sup>57)</sup>。Teamsters事件においては、AmerisourceBergen社の100%子会社の唯一の業務はバイアルからがん治療薬を注射器に注入し、販売することであり<sup>58)</sup>、当該子会社の業務はAmerisourceBergen社の全事業の一部に過ぎなかったが、AmerisourceBergen社自体も大規模な製薬会社としてFDAの規制を遵守することが主要な目的となっていた<sup>59)</sup>。従って、これらの事案から、今後のCaremark型の訴訟においては、モノライン企業であるか否かがCaremark基準における一つの考慮要素となりうることが予想される<sup>60)</sup>。ただし、本質的に重要なのは、モノライン企業であるか否かではなく、モノライン企業であることが会社に生じた損害に対してどの程度影響したかである<sup>61)</sup>。この点につき、

---

55) *Id.* at 929., Katherine M. King, *Marchand v. Barnhill's Impact on the Duty of Oversight: New Factors to Access Director's Liability for Breaching the Duty of Oversight*, 62 B.C. L. Rev. 1925 at 1961-1963 (2021).

56) Marchand, *supra* note 14 at 809.

57) Clovis, *supra* note 15 at \*2.

58) Teamsters, *supra* note 17 at \*1.

59) *Id.* at \*18.

60) H. Justin Pace, et al., *supra* note 19 at 929., Katherine M. King, *supra* note 55 at 1961-1962. なお、Hughes事件は、財務報告に係る内部統制及び関連会社との取引に対する監査委員会による監視・監督が形骸化していた事案であり、Caremark基準の下での取締役の監視義務違反の責任の審査において自動車部品の販売というKandi社の業務の性質は考慮されていない。

61) H. Justin Pace, et al., *supra* note 19 at 929.

Boeing事件においては、2つの墜落事故を起こした新型ジェット旅客機(737MAX)は同社が製造・販売する民間航空機の1つに過ぎなかったが、民間航空機部門の収益は同社の全収益の40~60%を占めており<sup>62)</sup>、墜落事故による財務的影響が大きかったことが窺える。

## ② 会社にとって最も重要な業務及び規制

次に、会社にとって最も重要な業務及び規制とは何かが問題となる<sup>63)</sup>。Marchand事件においては、食品の安全に関するFDAの規制を遵守することが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)目的であった<sup>64)</sup>。Clovis事件においては、肺がんの抗がん剤の臨床試験を実施するにあたり、その実施計画及び規制当局であるFDAの規制を遵守することがClovis社の業務にとって最も重要な(mission critical)目的であった<sup>65)</sup>。Teamsters事件においても、医薬品の衛生と安全に関するFDAの規制を遵守することがAmerisourceBergen社にとって決定的に重要な(absolutely critical)な目的であった<sup>66)</sup>。Boeing事件においては、航空機の安全に関するFAA及び国家運輸安全委員会(National Transportation Safety Board, NTSB)の規制を遵守することがBoeing社の必要不可欠で最も重要な目的であった<sup>67)</sup>。従って、これらの事案から、今後のCaremark型の訴訟においては、最も重要な業務として食品及び医薬品等の人の健康にかかわる業務及び航空機等の人命にかかわる業務、また、外部からの規制としてそれらの業界の規制当局であるFDA、FAA及びNTSBの規制等が考慮されることが予想される<sup>68)</sup>。

---

62) Boeing, *supra* note 18 at \*1.

63) H. Justin Pace, et al., *supra* note 19 at 929-930., Katherine M. King, *supra* note 55 at 1960-1961.

64) Marchand, *supra* note 14 at 824.

65) Clovis, *supra* note 15 at \*15.

66) Teamsters, *supra* note 17 at \*18.

67) Boeing, *supra* note 18 at \*26.

68) H. Justin Pace, et al., *supra* note 19 at 929-930., Katherine M. King, *supra* note 55

### ③ リーガルリスクとビジネスリスク

さらに、これらの5つの裁判例は、リーガルリスクとビジネスリスクに関するこれまでの解釈に何らかの変容をもたらすものであるかが問題となる。この点については、Caremark基準を満たす諸事実の立証上の困難さが指摘されていた中で、2008年のリーマンショック前後における大手金融機関の経営破綻の原因の一つとして経営陣がリスクの高い投資判断を行ったことに対する取締役(会)の監視・監督が不十分であったことが指摘されたことを背景に、これまで執行役等による法令違反行為のリスク(リーガルリスク)に対する監視に限定されてきた同基準の下での取締役の監視義務の範囲を通常の業務活動において生じるリスク(ビジネスリスク)に対する監視にまで拡大すべきとの見解が主張されていた<sup>69)</sup>。しかし、サブプライムローン関連の投資リスクに対する取締役の監視義務違反が問題となったCitigroup事件(2009年)は、取締役会によるビジネス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ではないとして、この見解を否定した<sup>70)</sup>。このような状況の下、こ

---

at 1960-1961. なお、この点についても、Hughes事件においては、Kandi社の業務の性質は考慮されていないため、自動車部品の販売業務が会社にとって最も重要な業務であるか否かは問題となっていない。

69) この見解は、リーガルリスクとビジネスリスクはいずれも企業経営の一環として生じるリスクであって異なる取り扱いをすべきでないことや、取締役がビジネスリスクに対する監視を怠ったことにより責任を負わないとするならば、同リスクを監視する意欲が減退する等の理由から、取締役の監視義務の範囲をビジネスリスクに対する監視にまで拡大すべきことを主張するものである。Stephen M. Bainbridge, *supra* note 10 at 979-980 (2009)., Eric J. Pan, *supra* note at 228. よって、この見解によれば、会社が執行役等の決定に基づいて過大なリスクを取り、取締役会がこのような過大なリスクテイクを発見・防止しないことによってリスクが現実化し、会社に損失が発生した場合において、取締役は当該リスクを防止する義務を怠ったことにより監視義務違反の責任を負うこととなる。See, Robert T. Miller, *supra* note 10 at 1155. また、取締役の監視義務の範囲をビジネスリスクに対する監視にまで拡大すれば、サイエンター立証の困難さを抱えていた株主にとっては、取締役の責任を追及する機会が増えることになる。

70) Citigroup事件における以下の判示を参照。「取締役がビジネスリスクに対する監視

これらの5つの裁判例は、いずれも執行役等による法令違反行為を基礎として、当該法令違反行為（レッドフラッグ）に対応するための取締役の義務を問題としたものであり、リーガルリスクとビジネスリスクは異なるものであるとしたCitigroup事件の判断を踏襲している。従って、今後のCaremark型の訴訟においては、ビジネスリスクとリーガルリスクは区別され<sup>71)</sup>、前者に対する監視が問題となる場合には、経営判断原則の下、取締役の責任が認められることはなく、後者に対する監視が問題となる場合には、これらの5つの裁判例を契機として、取締役の責任が認められやすくなることが予想される<sup>72)</sup>。

#### 4. まとめと課題

本稿において考察したCaremark基準の新展開を示す5つの裁判例は、同基準の2つの要件及び原告に課される被告取締役のサイエンターの立証責任に実質的な変更を加えることなく、これまでと同様の基礎的法原則（black letter law）の下で、同基準の適用を拡大する可能性を示唆するものである<sup>73)</sup>。言い換えれば、これらの裁判例は、Marchand事件が示した同基準に関する新たな解釈を通じて、同基準が適用される状況を慎重に示すことで、監視義務違反の責任から取締役を保護するこれまで貫くことのできなかった壁に一つの亀裂を生じさせたものである<sup>74)</sup>。同基準の下で取締役の監視義務違反の責任を認める裁

---

を怠ったことにつき責任を負うとする理論に基づいて原告が勝訴することを裁判所が許すことは、裁判所に取締役の業務上の意思決定の合理性や慎重さを後知恵で評価させ、その結果、裁判所は良く定められたデラウェア州の法律の方針を傷つけるという危険を冒すことを意味する。」Citigroup, *supra* note 11 at 126.

71) Elizabeth Pollman, *supra* note 9 at 2031.

72) *In re Facebook, Inc. Sec. 220 Litig.*, 2019 WL 2320842 at \*14, fn.150 (Del. Ch. 2019).

73) H. Justin Pace, et al., *supra* note 19 at 931.

74) Robert C. Bird, *supra* note 19 at 66. *See, also*, 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->

判例が蓄積したことは、コーポレート・ガバナンスの議論における中心的な課題である取締役（会）による監視・監督の在り方に大きな影響を与えるものである。今後は、過去にCaremark事件の判断が企業に内部統制システムの整備を促したように<sup>75)</sup>、会社にとって最も重要な法令等を遵守するためのシステムを取締役会レベルで整備し、その運用を監視・監督することについて、これまで以上に取締役（会）の関心が向けられることが予想される<sup>76)</sup>。

Caremark基準の新展開については、関連して以下の2点の注目すべき議論がある。第一に、近年、企業の中長期的な経営課題としてESG (Environment, Social and Corporate Governance) への取り組みが重要になってきているところ、サイバーセキュリティ上の欠陥により顧客情報が流出したことにつき同基準に基づく取締役の監視義務違反の責任が問題となったMarriott事件（2021年）<sup>77)</sup>等を参考に、Marchand事件が強調した会社にとって「必要不可欠で最も重要な (essential and mission critical)」という文言に、サイバーセキュリティ、気候変動及び人権問題等のESGにおける個別のリスク要因が含まれるか否かが議論されている<sup>78)</sup>。第二に、これらの5つの裁判例が同基準の下で取

accounting-and-the-law/20191028-another-reminder-from-delaware-about-the-duty-of-oversight (last accessed, January 29, 2023). この点につき、Facebook事件（2019年）は、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システム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いると指摘する。Facebook, *supra* note 72 at \*14.

75) Lisa M. Fairfax, *supra* note 8 at 439.

76) このことは、Marchand事件の判断を受けて、法律事務所がクライアントや一般公衆向けに助言や勧告を発信する文書 (client letter) において、今後のCaremark型の訴訟への対策として、クライアント企業の経営陣及び取締役会に対して、法令遵守に関する諸問題を取り扱う常設の委員会を設置することや、会社にとって重要な諸問題と取締役会の専門性を連携させること等の具体的な提言がなされるようになったことから窺える。Robert C. Bird, *supra* note 19 at 92-93.

77) Firemen's Ret. Sys. of St. Louis v. Sorenson 2021 WL 4593777 (Del. Ch. 2021).

78) See e.g., H. Justin Pace, et al., *supra* note 19., Stephen M. Bainbridge, *Don't Compound the Caremark Mistake by Extending It to ESG Oversight*, 77 Bus. Law. 651.

締役の監視義務違反の責任を認める可能性を示した背景には、株主による株主名簿等の閲覧・謄写権 (shareholder inspection rights) を規定するDGCL § 220の解釈に変更があったことが影響しているとの指摘がある<sup>79)</sup>。すなわち、同条(b)は、株主の閲覧・謄写権は株主名簿に限らず、それ以外の帳簿及び記録にまで及ぶ旨を規定しているものの、その対象となる帳簿及び記録の範囲は極めて狭く解されていた<sup>80)</sup>。この点につき、最近のKT 4 Partners LLC事件(2019年)は、最高裁の判断として、同条にいう株主名簿以外の帳簿及び記録の範囲を拡大し、電子メールやLinkedIn等の私的なメッセージ等の非公式な電子コミュニケーションも含まれることを明らかにした<sup>81)</sup>。また、裁判所は、それ以前から、同基準の下で取締役の監視義務違反の責任を追及する原告に対して、同条の閲覧・謄写権を活用することを勧告してきた<sup>82)</sup>。同条に関するこのような解釈の変更及び裁判所からの勧告は、株主に対してこれまで以上に会社の内部情報に関する強力な調査手段を提供するものであり、このことがCaremark型の訴訟の原告に対して被告取締役の前に掲げられたレッドフラッグを具体的に主張することを可能にしたと指摘されている<sup>83)</sup>。これらの議論に関する分析・

---

79) Roy Shapira, *supra* note 19 at 1866-1867.

80) Security First Corp. v. U.S. Die Casting and Development Co, 687 A.2d 563 (Del. 1997). *See, also*, Stephen M. Bainbridge, *Corporate Law* (3rd ed.), at 271, fn.20 (2015).

81) KT4 Partners LLC v. Palantir Technologies Inc., 203 A.3d 738 at 754 (Del. 2019). 本件においては、不正行為が電子メールやその他の電子メディアを通じて非公式に行われていたという事実関係の下、電子メール等がDGCL § 220 (b) にいう帳簿及び記録に該当するとされた。*Id.*

82) Wood, *supra* note 9 at 143-144. この点、Marchand事件も、Sandys事件(2016年)の以下の判示を参照し、原告に対して関連する帳簿及び記録を探し出すべきことを勧告している。Marchand, *supra* note 14 at 809. 「…長年にわたり、当裁判所及び衡平法裁判所は、株主代表訴訟の原告に対して、事前請求の免除を正当化する具体的な諸事実を主張する義務を真剣に受け止めるよう勧告してきた。」Sandys v. Pincus, 152 A.3d 124 at 128 (Del. 2016).

83) Roy Shapira, *supra* note 19 at 1867.

検討は今後の課題としたい。

＊ 本稿は、2022年9月10日に開催された企業法理研究会（オンライン開催）における報告原稿に加筆・修正を加えたものである。同研究会においてご教示いただいた先生方に、この場を借りて厚く御礼申し上げる。