

論 説

オーストラリア会社法における「支払不能取引」回避義務（2・完）

京都先端科学大学 経済経営学部
小野里 光広

目 次

- I. はじめに
 1. 問題の所在
 2. イギリス倒産法における「不当取引 (wrongful trading)」
- II. 「支払不能取引 (insolvent trading)」回避義務の概要
 1. 「支払不能取引」回避義務の規定
 2. 「支払不能取引」回避義務違反の帰結
 3. 「支払不能取引」回避義務条項に係わる実証研究
 4. 「破棄可能取引 (voidable transaction)」 (以上京都学園大学経済経営学部論集第6号)
- III. 「支払不能取引」回避義務における取締役の抗弁
 1. 「支払不能取引」回避義務における取締役の抗弁
 2. 裁判所による責任救済 (relief from liability)
- IV. 「支払不能取引」回避義務と「経営判断原則」
 1. 「支払不能取引」回避義務違反におけるセーフハーバー・ルール
 2. オーストラリア会社法における「経営判断原則」の検討
- V. 結語 (以上本号)

III. 「支払不能取引」回避義務における取締役の抗弁

1. 「支払不能取引」回避義務における取締役の抗弁

II.において既述したように、オーストラリア 2001 年連邦会社法 (Corporations Act 2001 (Cth)) の 588G 条において、取締役の「支払不能取引」回避義務が規定されているが、588H 条が、この「支払不能取引」回避義務に係る 4 つ抗弁を規定する。すなわち、588H 条は、取締役が次のいずれかの事実を証明することができれば、かかる義務の違反はなかつた旨、抗弁できるとする。①支払不能取引が行われた当時、会社に支払能力があると見込む合理的 (reasonable) な根拠があったこと (588H 条(2)項)、②専門分野のアドバイザー等、能力があり信頼できる者がその職務を遂行していると信じるだけの合理的な根拠があり、その者が提供した情報に依拠した結果、支払不能取引が行われた当時、会社に支払能力があると信じたこと (588H 条(3)項)、③支払不能取引が行われた当時において、病

気その他正当な理由により会社の経営に携わっていなかったこと（588H条(4)項）、④会社がそれ以上債務を負わないために合理的な手段（reasonable steps）を講じたこと（588H条(5)項）、である。II. 3で既述したように、実際にこの抗弁が認められた事例は非常に少ないようであるが、以下、これら4つの抗弁の内容を関連する判例等の解釈とともに概観する。

また、取締役の抗弁そのものではないが、誠実に行動していた被告取締役の責任の救済（relief）についての裁判所の裁量権限が1317S条と1318条に規定されている¹。これらの規定によって、近時の支払不能取引に係わる事例でも、「責任の救済」が適用されているとされる²ので、これについても概観する。

（1）支払能力があると見込む合理的な根拠があった場合

債務が引き受けられた時に、取締役が、支払能力があると見込む（expect）合理的な根拠を持っており、また、その時引き受けられたいかなる債務についても支払能力があるままでいると見込む合理的な根拠があると証明された場合は、抗弁となる（588H条(2)項）。

この588H条の抗弁は、支払能力を見込む（expect）合理的な根拠を必要とするが、他方588G条の違反は合理的な根拠で支払不能を推測する（suspect）ように要求しており、両者の相違が問題となりうる。*Metropolitan Fire Systems Pty Ltd v Miller* 判決³は、これにつき、「推測する（suspect）」ことより「見込む（expect）」ことの方がより認識度が高い⁴として、「この抗弁を満足させるための見込み（expectation）とは、単なる希望とは相違する。・・・取締役は、会社が支払期限日に当該債務を支払うことが可能であるであろうと見なすための合理的な根拠を持っていない。」⁵と説示する。

また、近時の*Hall v Poolman*判決⁶は、裁判所は取締役が当該会社に関する主に次の事実を認識していたとして、この抗弁を拒絶している。すなわち、①現金不足が継続的となっていたこと、②資金不足の解決には大規模なリファイナンスや資産売却が必要であったが、支払期日までにこれが達成できる見込みがなかったことである⁷。

（2）信頼できる者の情報に依拠し、支払能力があると信じた場合

この抗弁は、オーストラリア法制度改革委員会（Australian Law Reform Commission; ALRC）Harmer Reportの推奨に基づき⁸、当該取締役が、支払能力に関わる情報につき、部下に頼る必要が

¹ イギリス2006年会社法（Companies Act 2006, 2006 c.46）における第1157条の裁判所の救済権限（Power of court to grant relief in certain cases）と類似の規定である。

² Jason Harris, *Company Law Theories, Principles and Applications* (2nd edn., LexisNexis Butterworths Australia, 2015) at 440.

³ (1997) 23 ACSR 699.

⁴ 同様に、*Tourprint International Pty Ltd v Bott* 判決（(1999) 32 ACSR 201）も支払い能力の見込み（expectation）とは、「単なる希望（hope）あるいは可能性（possibility）」や「推測（suspecting）」より確実性の高い程度を意味する」とする（at 215 per Austin J）。

⁵ (1997) 23 ACSR 699 at 711.

⁶ [2007] NSWSC 1330; (2007) 65 ACSR 123.

⁷ [2007] NSWSC 1330 at [187], [266]-[275].

⁸ Australian Law Reform Commission, *General Insolvency Inquiry, Report No 45* (1988) (Harmer Report)は、この種の抗弁は、会社のビジネスの管理において、取締役が全ての活動を「直接的に」コントロールできると思われない大規模会社の事例には、明らかに必要であるとする（at [307]）。

ある大規模会社のために意図されたものであり⁹、以下が証明された場合には抗弁となる（588H条(3)項）。すなわち、①当該取締役が、その（専門分野のアドバイザー等の）者が、能力があり信頼できる者であると信じるにつき合理的な根拠を持ち、その者が当該取締役に対し、会社に支払能力があったか否かについての適切な情報を提供することに責任があったこと（同条(3)項(a)号(i)）、当該取締役が、その者が情報を提供することにつき責任を果たしていたと信じる合理的な根拠を持っていたこと（同条(3)項(a)号(ii)）、②当該取締役が、その者によって提供された情報を基にして、会社が引き受けたいかなる債務についても引き受けた時点で当該会社に支払能力があるままでいると見込んだこと（同条(3)項(b)号）、である。

（3）正当な理由により会社の経営に携わっていなかった場合

債務が引き受けられたときに、取締役が、病気や、あるいは「その他正当な理由（some other good reason）」のために会社の経営に関与していなかったことが証明された場合に抗弁となる（588H条(4)項）。もっとも、「その他正当な理由」も取締役が果たすべき注意義務との関係では、安易に認められるわけではない。

この抗弁を認めなかった *Deputy Commissioner of Taxation v Clark* 判決¹⁰は、夫婦2人が取締役に就任していた閉鎖会社（proprietary company）の事例である。この事例は、実際の経営は夫が担っており、主婦業に専念してきたビジネス経験の全くない妻は、夫に依頼されるままに、「片手にフライパンを持ちながら、他方の手で会社の文書に署名しているような状況」にあった。判決は、このような会社において真の役割を果たさない「不活動取締役（sleeping directors）」は、588H条(4)項の「正当な理由」に当たらないとする¹¹。

（4）それ以上債務を負わないために合理的な措置を講じた場合

取締役が、会社がそれ以上の債務を引き受けるのを防ぐために全ての合理的な手段（reasonable steps）をとったことが証明されるなら、抗弁となる（588H条(5)項）。他方、取締役が暗黙裡に、当該会社が債務を負うのを回避する手段を取らなかった場合は、それを承認あるいは同意したものとみなされるとされている¹²。なお、合理的な手段が講じられたと認められうるものの1つとして、任意管理（voluntary administration）¹³における管財人（administrator）の任命がある（588H条(6)項）が、その後に清算となるなどの場合は必ずしも抗弁になるわけではない¹⁴。

⁹ Harris, above n 2, at 438.

¹⁰ [2003] NSWCA 91; (2003) 57 NSWLR 113.

¹¹ [2003] NSWCA 91 at [167] per Spigelman CJ.

¹² John Farrar & Pamela Hanrahan, *Corporate Governance* (LexisNexis Butterworths Australia, 2017) at [31.12].

¹³ 任意管理（voluntary administration）は、破産状態に陥った会社について管財人（administrator）が任意に選任され、経営者に代わって会社の管理が行われる状態のことであり、わが国における民事再生手続や会社更生手続、アメリカ連邦倒産法チャプター11（Ch 11 of the US Bankruptcy Code）に相当する手続きであるとされる（クレイトン・ユッツ法律事務所、加納寛之『オーストラリア会社法概説〔第2版〕』（信山社・2019年）328頁）。会社が任意管理下にある間、債権者は、管財人又は裁判所の承認なく会社に対する民事訴訟や会社資産に設定される権利の行使を伴う訴訟を提起することが禁じられ、係属中の手続きも中断される（440D条(1)項）。

¹⁴ *The Stake Man Pty Ltd v Carroll* (2009) 76 ACSR 67; [2009] FCA 1415.

2. 裁判所による責任救済 (relief from liability)

裁判所による取締役等に対する責任の救済 (relief) とは、被告取締役が責任を負うが、その者が誠実に (honesty) 行為しており、その者の選任に関する事情も含めて、事案の全ての状況を勘案して、その者が公正に (fairly) 責任を免れるべきであると思量するときは、当該裁判所は、適当と思量する条件の下でその者の責任の全部または一部を免除することができるとするものである

(1317S条(2)項、1318条(1)項)。この救済は、1317S条が民事罰 (civil penalty) 条項違反に対する責任からの救済権限を、1318条が「過失 (negligence)、任務懈怠 (default)、義務違反 (breach of duty) または信託違反 (breach of trust)」から生ずる責任から救済する一般的権限を規定し、両規定は支払不能取引についても適用される¹⁵。また、この場合、2つの条項は、ともに同一の考慮において適用される¹⁶。ただし、実際に裁判所による責任救済の条項が適用された事例は極めて少数のようである¹⁷。

IV. 「支払不能取引」回避義務と「経営判断原則」

1. 「支払不能取引」回避義務違反におけるセーフハーバー・ルール

(1) 「支払不能取引」回避義務におけるセーフハーバー・ルール制定の経緯

上述したように、「支払不能取引」回避義務違反における抗弁が規定されていたものの、支払不能取引規制は、取締役が支払不能状態にある会社を再建しようとする際に、その意欲を削ぐ可能性がある点¹⁸、また、取締役が、支払不能取引回避義務違反をおそれ、早期に当該会社を任意管理 (voluntary administration) に置いてしまうことによって、その管理の開始自身が企業価値を毀損する可能性が、社会的に問題点として認識されていたようである¹⁹。また、オーストラリア会社法における経営判断原則は、後述するように 180条(2)項に規定される²⁰が、この条項は、180条(1)項に定める注意と勤勉の義務とこれに相当するコモンローあるいは衡平法上の義務にのみ適用され、会社法の他の条文や他の法律の義務には適用されないことから、支払不能取引回避義務には適用されない²¹。

このため、支払不能取引規制の問題点から、オーストラリア政府や関係諸団体において、この取引規制に経営判断原則が適用されるべきか否かを含め、次のような議論が継続され、結果として 2017年に支払不能取引回避義務に係るセーフハーバー・ルールが規定されている。

これら議論に基づいた主要な報告書等をあげると、まず、2010年にはオーストラリア財務省 (Australian Treasury) が、経営判断原則の適用について、注意義務を超えて支払不能取引に拡張

¹⁵ *Hall v Poolman* [2007] NSWSC 1330 at [313] per Palmer J.

¹⁶ *Ibid* at [314] per Palmer J.

¹⁷ Wong の実証研究によると 2001 年会社法施行時から 2008 年末末までにおいて、1318 条の裁判所による責任救済を求めた 23 の事例のうち、(責任の全てではないが) 救済が得られた事例は 3 件のみであり、救済を拒絶された理由のうち最も多い (8 件) のは、当該役員が「誠実に行為した」と認められなかったことによる (Steven Wong, *Forgiving a Director's Breach of Duty: A Review of Recent Decisions* (Centre for Corporate and Securities Regulation - Research Reports and Research Papers, 2009) at 12.

¹⁸ Harris, above n 2, at 421.

¹⁹ Ford, Austin and Ramsay's, *Principles of Corporations Law* (17th ed, LexisNexis Butterworths, 2018) at [25.080].

²⁰ わが国における経営判断原則の立法の主張として、森田章『取締役の善管注意義務—コーポレートガバナンスの法的構造論—』(有斐閣・2019年) 228-230頁。森田は、経営判断原則に係わる米国 ALI の提言やドイツの立法を参照した上で、わが国会社第 355 条が規定する忠実義務について、その第 2 項・第 3 項として経営判断原則 (忠実な職務遂行についての推定規定) を創設することを提案している。

²¹ 180 条(2)項 Note, Pamela Hanrahan, Ian Ramsay and Geof Stapledon, *Commercial Applications of Company Law 2017* (OUP, South Melbourne, 2017) at 251.

すべきかどうかの検討を行い、報告書（「支払不能取引：外部管理²²外における会社再建の企てのためのセーフハーバー（*Insolvent Trading: A Safe Harbour for Reorganisation Attempts Outside of External Administration* (19 January 2010)）」において、一定の経営判断原則による抗弁が提起されている²³。同年、オーストラリア証券投資委員会（ASIC）も支払不能取引回避義務のガイドライン（「Regulatory Guide 217 - Duty to prevent insolvent trading: Guide for directors (July 2010)）」を公表した²⁴。さらに、2016年には、財務省が、「改正破産・倒産法：提案書（*Improving Bankruptcy and Insolvency Laws: Proposals Paper*, April 2016）」を公表し、588条G条に係わる抗弁としての2つの選択肢（モデルA²⁵とモデルB²⁶）を示した。

（2）「支払不能取引」回避義務に係るセーフハーバー・ルールの制定と施行

上述の経緯を経て、「支払不能取引」回避義務について、経営判断原則のものではなく、セーフハーバー・ルールが588GA条として規定され、2017年9月に施行された。このルールの意義は、取締役の支払不能取引回避義務に適用除外を設けて、取締役が事業の再建ために必要な改善策をより積極的に策定・実行することを促進するためのものとされる²⁷。

さて、このセーフハーバー・ルールにおいて、支払不能取引回避義務違反の責任は、取締役が、当該会社が支払不能あるいは支払不能となる可能性があると認識した後、当該会社の状態を改善する合理的な可能性がある措置を取った場合には適用されないとする（588GA条(1)項）。そして、当該会社の状態を改善する合理的な可能性がある措置であったか否かについての判断要素としては、次の点が規定されている。すなわち、①当該会社の財務状態について適切に検証したか否か（同条(2)項(a)号）、

²² 経営者が会社の経営を行う権限を喪失し、外部の者にこれが移管される場合は、外部管理（external administration）と称される。外部管理のうち、主要なものは①レシーバー（receiver）と呼ばれる者が会社資産に対する担保権を有する債権者によって選任される場合で、当該債権者の担保権行使の手段の1つとして機能する「レシーバシップ（receivership）」（クレイトン・ユッツ法律事務所、加納寛之・前掲注13、301頁）、②「任意管理（voluntary administration）」、③「清算（winding up）」である。なお、③清算は、会社に清算人（liquidator）が選任され、会社の資産を現金化した上で、これを債権者及び株主に分配するものであるが、「裁判所による清算（winding up by the court）」と「任意清算（voluntary winding up）」の2つに大きく分類される。

²³ ここでは、経営判断原則による抗弁が次のような内容として提起された。すなわち、①当該会社の財務書類・記録が財務状況を真実、公正に表明していたこと、②当該取締役が、当該会社の会計記録へアクセスできる適切に経験豊かな資格を持った専門家からの再建の助言において、当該会社が合理的期間、支払能力があるままである、あるいは支払能力がある状態に戻れるという実現可能性とそのため手段について、知らされていたこと、③取締役の経営判断が、株主とともに債権者全体における当該会社の利益において、再建を追及するために最善がつくされていたこと、④当該会社の再建が、取締役による注意・勤勉義務に基づいて（diligently）追求されていたこと、である（Harris, above n 2, at 421）。

²⁴ ここでは、ASICが、次のように支払不能取引回避義務のガイドラインを示している。すなわち、①取締役は、会社の財政状況について情報を十分に把握した状態を保ち、定期的に会社の支払能力を評価しなければならない（RG 217.27-RG 217.36）、②取締役は、会社の財政の実行可能性を識別し、すみやかに会社の財務状態を確実にする処置をとり、会社の財政難につき実行可能な選択肢を検討すべきである（RG 217.37-RG 217.38）、③取締役は、適切な助言を得るべきである（RG 217.39-RG 217.42）、④取締役は、時宜を得た助言を受け、それを適宜考慮に入れて行動すべきである（RG 217.43-RG 217.51）、とする。

²⁵ モデルAの内容は次のとおりである。すなわち「当該債務を負った場合に、もし合理的な取締役が、適切に、経験豊かで資格を備え、そして知識ある再建（restructuring）助言者の助言に基づいて、当該会社が妥当な期間に、支払可能な状態に戻ることができるという期待（expectation）を持ち、そして当該取締役がそうすることを保証するために妥当な措置をとったのであれば、588G条についての抗弁となる。当該抗弁は、当該会社が、以下の再建助言者を任命する（appoints）場合に適用される。(a)再建助言者に、ビジネスの実行可能性（viability）についての見解を形成可能なように適切な会計帳簿等（books and records）が彼らの任命の適切な期間に提供されること、(b)再建助言者が、当該会社が清算を回避することができ、適切な期間内に支払可能な状態に戻ることができる可能性が高いという見解を持っていること。なお、再建助言者は、権限行使と義務を会社の最善の利益において誠実に果たすこと、及び、ASICに彼らが確認した違反行為を知らせよう要求される。」

²⁶ モデルBの内容は次のとおりである。すなわち、「以下の場合は、588G条の適用はない。(a)もし当該債務が、当該会社が適切な期間内に、支払可能な状態を維持する、あるいは回復するために、妥当な措置の一部として負われた場合、(b)その者が、当該債務を負ったことは会社とその債権者全体の最善の利益であったという、誠実に合理的な確信をもっていた場合、(c)債務を負ったことが、本質的に債権者に対する重大な損失の危険を増大させない場合」である。

²⁷ Ford et al, above n 19, at [25.080].

②会社の役職員の不正行為 (misconduct) を防止するために適切な処置をとったか否か (同条(2)項(b)号)、③当該会社が適切に財務記録を保持していたか否か (同条(2)項(c)号)、④適切な外部専門家から助言を得たか否か (同条(2)項(d)号)、⑤取締役が当該会社の事業再建策を策定・実施したか否か (同条(2)項(e)号)、である。なお、当該会社が、従業員の給料・退職年金を違法に支払っていない場合、あるいは課税義務を遵守していない場合は、セーフハーバー・ルールは適用できない (588GA条(4)項)。

2. オーストラリア会社法における「経営判断原則」の検討

既述のように、オーストラリア会社法における支払不能取引回避義務違反における抗弁の規定の基礎は、当該会社に支払能力があると見込む合理的根拠があったか、取締役が合理的根拠に基づいて支払能力があると信じたか、それ以上債務を負わないために合理的な手段を講じたかという、「支払能力」に着目するものである。このため、取締役が事業の再建ために必要な改善策をより積極的に策定・実行する必要性が政府及び関係諸団体により認識され検討が行われ、「経営判断原則」の適用についても、注意義務を超えて支払不能取引に拡張すべきかどうかが問題とされたが、この原則の適用そのものではなく、セーフハーバー・ルールが別途制定されたということになる。

以下では、このような興味関心に基づいて、オーストラリア会社法における経営判断原則の内容について検討する。まず、比較の観点から、よく知られるアメリカ法における経営判断原則をごく簡略にはあるが確認した後、オーストラリア法の法定の経営判断原則につき、条文の解釈を中心に検討する。

(1) アメリカ法における経営判断原則

A. デラウェア州法

経営判断原則は、もともとコモンロー上発達したものであるが、制定法などにも根拠を探しえる²⁸。デラウェア州では、経営判断原則 (business judgment rule) が、意思決定を行う際に取締役は情報に基づき²⁹誠実に行為し、決定が会社の最善の利益になると誠実に信じたとの推定を与える³⁰。この原則の目的は、経営上のリスク負担を奨励し、適正なリスク負担における結果責任から守ること、あと知恵によるバイアスの危険を避けることにあるとされ³¹、このような注意義務 (duty of care) の緩和は、分散投資する株主の利益に反して、リスク回避的経営判断を行う可能性のある取締役を前提に、注意義務違反の責任を保護する法的セーフハーバーが正当化されるという見解が幅広く支持されていることによると説明される³²。

²⁸ デラウェア州一般会社法 (Delaware General Corporation Law: DGCL) §141(a)、アメリカ模範事業会社法 (Model Business Corporation Act: MBCA) §8.31。

²⁹ なお、取締役は一定の情報に依拠することができる。DGCL§141(e)は、取締役または取締役会により選任された委員会のメンバーが、その義務を遂行する上で、会社の記録および会社の執行役、従業員、取締役会の委員会、または会社が合理的に注意をもって選任した専門家が会社に提出した情報、意見、報告または陳述を、誠実に信頼した場合には、完全に保護されるとする。MBCAの同様の規定として、MBCA§8.30(d), (e), (f)。

³⁰ 例えば、*Gagliardi v Trifoods International, Inc* 判決 (683 A.2d 1049 (Del. Ch. 1996))は、経営判断原則は、「誠実に行動し、最低限の手段を踏んだ者 (proceduralist) の注意の基準で行う」取締役に防御を提供すると説示する (at 1052-3)。

³¹ Armour and Gordon, 'Systemic Harms and Shareholder Value' (2014) 6 *Journal of Legal Analysis* 35, 51-3.

³² Kraakman et al, *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach* (3rd ed, Oxford University Press, 2017) at 70.

ただし、この原則は、取締役の決定に業務目的がないか不合理である、あるいは決定が利益を得る可能性の全くない状態 (no-win situation) を作り出した場合や、能力外 (ultra vires) の行為、浪費 (waste) となる行為は保護されない。また、利害関係を有するか、または独立性を欠くため取締役会の過半数に利益相反がある場合、不作為、監督の長期的不行使、判断に詐欺・不誠実・違法性がある場合にも、この原則は適用されない³³。

手続的には、経営判断原則を覆す当初の立証責任は原告に課せられる。原告が証明できなければ、経営判断原則は取締役の決定を保護する。経営判断原則における推定を覆すためには、原告は、通常、取締役に詐欺 (fraud)、違法行為 (illegality)、または利益相反行為 (conflict of interest) などがあること³⁴や、取締役の経営判断が必要な情報を得てなされたものではないこと³⁵を、立証しなければならない。しかし、原告がこのような事情を立証するには、一般には困難が伴い、経営判断原則の適用が認められた場合、原告がその推定を覆すことは非常に困難である³⁶。原告によって反証がなされた場合、デラウェア州法では、証明責任は、「完全な公正性 (entire fairness)」基準 (すなわち、公正取扱 (fair dealing) および公正価格 (fair price)) を証明するよう取締役に転換される³⁷。

また、買収事案では、Unocal 基準³⁸や Revlon 基準³⁹が適用されることにもなる。

B. 責任免除条項

さらに、アメリカ法においては、取締役の注意義務違反の責任に係わる金銭的賠償責任を会社の基本定款で免除・限定することができるという責任免除条項 (exculpatory clauses) が制定されている。*Smith v. Van Gorkom* 判決⁴⁰を受け、1986年にデラウェア州一般会社法 (Delaware General Corporation Law: DGCL) における DGCL§102(b)(7)が導入されたのを皮切りに、約40州においてこの免除条項が制定されており⁴¹、ほとんど全てのデラウェア州の株式会社の基本定款はこの免責条

³³ Arthur R. Pinto, Douglas M. Branson, *Understanding Corporate Law* (2nd edn., LexisNexis, 2004) at 210-211. 邦訳として、アーサー・R・ピント、ダグラス・M・ブランソン (米田保晴 監訳) 『アメリカ会社法』 (LexisNexis・2010) 283-284 頁。

³⁴ 例えば、*Shlensky v. Wigley*, 237 N.E.2d 776 (Ill. App. Ct. 1968)。

³⁵ 例えば、*Smith v. Van Gorkom*, 488 A.2d 858 (Del. 1985)。この事例は会社の売却に係わるものであるが、「事前の情報がなく、危機的で緊急の事態であったわけでもないのに、取締役が2時間の討議によって売却を承認したことは、重過失 (gross negligence) にあたる」(at 872-874) として、経営判断原則による保護を認めなかったものである。邦語による解説として、神崎克郎「会社の売却と取締役の注意義務」商事法務 1164号 (1988年) 36頁。

³⁶ カーティス・J・ミルハウプト編『米国会社法』(有斐閣・2009年) 67頁。なお、取締役に対する損害賠償請求訴訟においては、経営判断の過程に義務違反があったかは重過失 (gross negligence) 基準によって審査される (*Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805, 812 (Del.1984); *Smith v. Van Gorkom*, 488 A.2d 858, 873 (1985))。

³⁷ *Weinberger v. UOP, Inc.*, 457 A.2d 701 (Del. 1983); *Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, 634 A.2d 345 (Del. 1993)。なお、イギリス法とオーストラリア法は、アメリカ法と同様の「完全な公正性 (entire fairness)」基準による義務違反回避メカニズムを持たないと指摘される (Jennifer G. Hill and Matthew Conaglen, 'Directors' duties and legal safe harbours: a comparative analysis' in D.Gordon Smith & Andrew S. Gold (eds), *Research Handbook on Fiduciary Law* (Edward Elgar, 2018) at 308)。

³⁸ *Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co.* 493 A.2d 946 (Del. 1985)。この基準によれば、買収防衛策を制定する場合、取締役会は次の2点を証明しなければならない。すなわち、①会社の方針および効率性への危険の存在を信じるに足る合理的根拠を有したこと (脅威)、②防衛策が、与えられた脅威に対して合理的であったこと、である。この基準は、当初の説明責任を取締役に課し、また決定の手続きのみならず決定の内容についてもある程度の審査を認める点で、通常の経営判断原則の適用とは異なるとされる (*Pinto & Branson*, above n 33, at 348-350。米田・前掲注 33、470-471 頁)。

³⁹ *Revlon v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc.*, 506 A.2d 173 (Del. 1986)。現在では、取締役が株主の利益のために合理的に入手可能な最善の売却価格を確保する義務を尽くしたかを審査する基準として定式化されている (飯田秀総「企業買収における対象会社の取締役の義務—買収対価の適切性について—」ファイナンシャル・レビュー121号 (2015年) 139頁)。

⁴⁰ *Smith v. Van Gorkom*, above n 35。

⁴¹ O'Kelly and Thompson, *Corporations and Other Business Associations: Cases and Materials* (7th ed, Wolters Kluwer, 2014) at 353。なお、アメリカ模範事業会社法 (MBCA) における同様な条項として、§2.02(b)(4)。

項を含んでいるとされている⁴²。もっとも、DGCL§102(b)(7)によって、取締役の防御ができるのは、原告が取締役による忠実義務（duty of loyalty）違反、不誠実な作為・不作為、意図的な不正行為（intentional misconduct）、適用される法律を知らながらそれに違反する行為、違法配当の支払い、不適切な個人的利益の取得、を示す事実を主張できない場合である⁴³。

C. アメリカ法律協会

後述するようにオーストラリアの判例は、その経営判断原則の条文を解釈するにつき、アメリカ法律協会（American Law Institute: ALI）が1992年に採択した「会社運営の原理—分析と勧告（Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations :PCG）」⁴⁴の§4.01(c)〔経営判断原則〕の影響を受けている。§4.01(c)によれば、取締役または役員は、誠実に（in good faith）経営判断をなす場合、当該取締役または役員が、①経営判断の対象に利害関係を有せず、②経営判断の対象に関し、当該取締役または役員が当該状況の下で適切であると合理的（reasonably）に信じる程度に知識を有し、③当該経営判断が会社の最善の利益に合致すると相当に（rationally）信じた場合に、取締役が注意義務を履行したものとしている⁴⁵。

（2）オーストラリア会社法における注意義務

取締役は、「経営判断原則（business judgment rule）」の適用により、当該経営判断につき180条2項に掲げられている4つの要件を全て充足し、当該判断が会社の最善の利益に適うものであると合理的に信じたことを証明した場合には、180条1項の注意・勤勉（care and diligence）義務およびそれに相当する一般法上の義務を尽くしたとみなされることとなる。オーストラリア会社法における経営判断原則を検討するにあたり、まずその注意・勤勉（care and diligence）義務を概観しておく。

オーストラリア会社法では、イギリス2006年会社法172条（会社の成功を促進すべき義務）(1)項におけるような取締役のステークホルダーの利益の考慮に関わる条項を含まない⁴⁶。また、イギリス会社法の主な法令上の義務は、取締役に限定されている⁴⁷が、オーストラリア会社法における義務は広範囲の会社の参与者（participants）に適用される⁴⁸。

⁴² Hill & Conaglen, above n 37, at 319.

⁴³ Del GCL§102(b)(7)(i)-(iv).

⁴⁴ American Law Institute, *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations* (American Law Institute Publishers, 1994).邦訳として、証券取引法研究会国際部会編『コーポレート・ガバナンス—アメリカ法律協会「コーポレート・ガバナンスの原理：分析と勧告」の研究』（日本証券経済研究所・1994）。PCGは、ALIが、約15年の作業を経て、当時の会社法の内容を明確化し、またはその内容を改善するために、取締役が会社および株主に対して有する義務や責任について包括的にまとめ、1994年に公表したものである。正式な立法ではないが、その内容はアメリカ各州における判例の発展等にも影響を及ぼしていると評価されている（ミルハウプト・前掲注36、73頁）。

⁴⁵ *Ibid* at 139.訳出には、同上『コーポレート・ガバナンス—アメリカ法律協会「コーポレート・ガバナンスの原理：分析と勧告」の研究』23頁を参考にした。なお、近時の邦語による整理として、例えば、桜沢隆哉「経営判断原則の理論的基礎（1）」京女法学1号（2011年）169-170頁。桜沢は、①は、問題となっている事案が注意義務のケースか、忠実義務のケースかを分けるための要件であり、②・③の要件は、経営判断原則を、その過程と内容とに区別し、前者には合理性を、後者には相当性という基準を要件づけるものと指摘する。

⁴⁶ オーストラリア議会は、イギリス法172条(1)項のような条項を規定することは、いらぬ混乱を生むと考えたようである（Parliament of Australia, Parliamentary Joint Committee on Corporations and Financial Services, *Corporate Responsibility: Managing Risk and Creating Value* (2006), 54-6）。

⁴⁷ ただし、影の取締役（shadow director）を含む（イギリス2006年会社法170条(5)項、251条）。

⁴⁸ 180条(1)項の注意義務や181条（会社の最善の利益で誠実に、そして適正な目的において行動する義務）が、取締役（影の

また、オーストラリア会社法においては、広範囲の民事罰（civil penalty）⁴⁹がエンフォースメントの特徴をなしている。イギリス法とアメリカ法が、取締役の義務違反について、主に私的なエンフォースメントによるのに対し、オーストラリア法は主に公的なエンフォースメントによるものと評価されている⁵⁰。そして、このエンフォースメントを主に担うのが、会社の規制当局であるオーストラリア証券投資委員会（Australian Securities and Investments Commission: ASIC）である⁵¹が、このASICの役割は、株主の損失の補償を得るというよりは、法の遵守を確保することによって公益を守ることにある⁵²。近時のオーストラリアの判例⁵³も、注意義務の違反は、私的な意味だけでなく公的な意味でも不法・不正（wrong）であり⁵⁴、取締役の義務のエンフォースメントには公益（public interest）が関係するとする⁵⁵。また、取締役の義務の公的な性質に係わり、近時の判例では、株主が取締役の義務違反を承認する（ratify）ことはできないとするものも現れている⁵⁶。

さて、コモンローにおいて、取締役は、一般的な人物がその者の置かれている状況に応じて合理的に期待される程度の注意、技量、勤勉さ（care, skill, and diligence）をもって行為する義務を負う。さらに、180条1項が、取締役および役員は、同じ地位にあるか同様の職責を負った合理的な人間がその会社の置かれた状況に応じて行使するであろう程度の注意および勤勉さをもって権限を行使しなければならないとする。同項は、同項注釈（note）1により民事制裁条項（civil penalty provision）とされており、違反した取締役は1317E条(1)項(a)号の民事制裁の対象となる⁵⁷。

この180条1項の注意義務については、リーディング・ケースが、①当該義務の水準が「客観基準（objective test）」であること⁵⁸、②当該義務の不履行は、「合理的な予見可能基準（reasonable

取締役を含む）と役員にのみ適用される。他方、地位（182条）と情報（183条）の不適切利用に対する禁止（prohibitions on improper use of position and information）については、取締役と役員だけでなく、従業員にも課される。また、取締役のみに課されるものとして、588G条の支払不能取引（insolvent trading）回避義務があげられる。

⁴⁹ 1317E条(1)項。

⁵⁰ Kraakman et al, above n 32, at 40-42. Hill も、法令の取締役の義務を含む会社法のエンフォースメントを規制当局であるASICが原告となって訴訟追行することから、そのエンフォースメントは、英国・米国の株主代表訴訟（shareholder derivative suits）による私的エンフォースメント（private enforcement）モデルとの対比で、公的エンフォースメント（public enforcement）モデルと説明する（Bruce Aronson & Joongi Kim (Eds.), *Corporate Governance in Asia: A Comparative Approach* (CUP, 2019) at 122, 142 (Jennifer G. Hill)）。

⁵¹ ASICの利用可能なエンフォースメントと救済手段は、①科料（pecuniary penalties）（個人においては最高20万オーストラリアドル、法人においては最高100万オーストラリアドル）（1317G条）、②補償命令（compensation order）（1317H条及び1317HA条）、③資格剥奪命令（disqualification order）（206C条）、である。

⁵² Australian Securities and Investments Commission, *ASIC's Approach to Enforcement*, Information Sheet 151 (September 2013) at 4.

⁵³ *ASIC v Cassimatis (No 8)* [2016] FCA 1023.

⁵⁴ [2016] FCA 1023, [455] per Edelman J.

⁵⁵ *Ibid.*, [503] per Edelman J.

⁵⁶ かつては、イギリス法と同様に、十分にインフォームドされた上での株主の同意によって、取締役の義務違反を承認することが有効であるとしてきたオーストラリア判例法である（*Furs Ltd v Tomkies* (1936) 54 CLR 583; *Winthrop Investments Ltd v Winns Ltd*, [1975] 2 NSWLR 666）（クレイトン・ユッツ法律事務所、加納寛之・前掲注13、70頁）が、近時の判例は、株主が法令上の取締役の義務違反を権利放棄（waive）したり、承認する（ratify）ことはできないとする（例えば、*ASIC v Cassimatis (No 8)* 判決（[2016] FCA 1023）は、法定された180条の義務の性格は公的なものであって、一般法（general law）の取締役の義務とは異なり、株主総会が取締役の義務違反を承認する（ratify）ことはできない（[457], [508] per Edelman J）とする）。他方、近時のデラウェア州 *Singh v Attenborough* 判決（No. 645 2015 (Del. Sup. Ct. May 6, 2016)）は、十分にインフォームドされ、利害なく自主的な株主総会決議は、取締役による注意義務違反だけでなく、取締役の財務助言者（financial advisor）に対する義務違反についても、その承認が有効であるとする。

⁵⁷ 民事制裁とは、違反者が法定の制裁金を連邦政府に支払うことを命令されることをいう。裁判所は、①違反者が会社の経営を行うことを禁止する命令を発する（206C条(1)項）、②違反者に対して、違反によって会社が被った損害賠償を命じる（1317H条(1)項）ことが可能である（クレイトン・ユッツ法律事務所、加納寛之・前掲注13、59頁）。

⁵⁸ 例えば、*Australian Securities and Investment Commission v Rich* 判決が、180条1項が規定する取締役の注意義務の水準を、取締役の行為時において社会通念上期待される（contemporary community expectations）水準、いわゆる「客観基準（objective test）」であるとする（(2003) 44 ACSR 341, at [71]）。

foreseeable test) 」によること⁵⁹、③ 予見可能な損失リスクは会社に生じた潜在的な利益との「均衡基準 (balance test) 」によってはかられる⁶⁰、としている⁶¹。

イギリス会社法における注意義務の古典的リーディング・ケースは、過失 (negligence) について主観的な基準が適用していた⁶²が、これは、知識と経験の浅い取締役による過失を必要以上に保護することとなっていた。このため、1990年代以降の判例法⁶³はこれを変更し、注意義務により厳しい客観的な基準を採用し⁶⁴、これはイギリス 2006 年会社法の 174 条⁶⁵に反映されている。このイギリス法における注意義務基準の厳格化の傾向⁶⁶は、オーストラリアの取締役と役員に対する注意義務でも同様に起こっているとされている⁶⁷。

(3) オーストラリア会社法における経営判断原則 (business judgment rule)

A. 法定の経営判断原則 (business judgment rule) の概要

イギリス法の場合は、「経営判断原則 (business judgment rule)」とは言えないものの古典的な判例から、取締役が誠実になした経営判断について、責任を負わせることには躊躇してきた⁶⁸。そして、近時のイギリスの判例法についても、デラウェア州法の「経営判断原則」に類似はしないにしろ、あと知恵を防ぐという意味では、経営判断に干渉しないアプローチを正当化していると評価されているようである⁶⁹。

さて、オーストラリア法における「経営判断原則」は、1999 年連邦会社法経済改革計画法 (Corporate Law Economic Reform Program Act 1999 (Cth) (No.156,1999)) により導入されたものである⁷⁰。注意義務の厳格化傾向についての経済界の懸念もあり⁷¹、アメリカ法型の経営判断原則 (ただし、ALI の「コーポレート・ガバナンスの原則」§4.01(c)) をモデルとして現行 2001 年会社法に規定された。この法定の経営判断原則は、法令の注意と勤勉の義務、そして、コモンローと衡平法の同様の義務に

⁵⁹ 例えば、*Australian Securities and Investment Commission v Vines* 判決が、取締役の合理的な注意・勤勉義務の不履行が問題にされるのは、当該取締役の行為が会社に損失を与えることがその行為時において合理的に予見可能である場合に限られるとする ([2005] NSWSC 738, at [1077])。

⁶⁰ 例えば、*Australian Securities and Investment Commission v Doyle & Anor* 判決が、予見可能な損失リスクは当該取締役の行為によって会社に生じた潜在的な利益と均衡している必要があるとする ([2001] WASC 187, at [222])。

⁶¹ イギリス会社法研究会「<新版>英法系諸国の会社法 [42]」(菊田秀雄)『国際商事法務』Vol.46, No2 (2018 年) 193 頁。

⁶² 例えば、*In re City Equitable Fire Insurance Co* 判決 ([1925] Ch 407) が、取締役は「彼の知識と経験から合理的に予想される以上の大きな技量の程度を發揮する必要はない」とする (at 428 per Romer J)。

⁶³ *Norman v Theodore Goddard* [1992] BCC 14; *Re D'Jan of London Ltd* [1993] BCC 646。

⁶⁴ Davies and Worthington, *Gower & Davies Principle of Modern Company Law* (10th ed., Sweet & Maxwell, 2016), [16-16]。

⁶⁵ イギリス 2006 年会社法 174 条に規定される注意義務の基準は、当該会社に対する関係で当該取締役が遂行する職務を遂行する者に合理的に期待することができる一般的な知識、技量、経験 (同条(2)項(a)号) と、当該取締役が有する一般的な知識、技量、経験 (同条(2)項(b)号) の両方を備えた合理的な注意力を有する者であれば用いるものである (いわゆる二重基準)。

⁶⁶ イギリスにおける注意義務の厳格化については、その経緯を含めて、石山卓磨「英国会社法における取締役の義務規定の改革—取締役の注意、技量、勤勉義務を中心にして—」酒巻俊雄先生古希記念論集『21 世紀の企業法制』(商事法務・2003 年) 81 頁以下に詳しい。

⁶⁷ Hill & Conaglen, above n 37, at 323.

⁶⁸ David Kershaw, *The Foundations of Anglo-American Corporate Fiduciary Law* (Cambridge University Press, 2018), 39-47. 一例として、*Turquand v Marshall* 控訴院判決 ((1869) LR Ch App 376) は、倒産状態の会社 (insolvent company) において、金銭を貸し付けた経営判断に係わるものであるが、判旨は、取締役らの当該行為がどんなに愚かに思われようと、権限能力内の行為として、詐欺的 (fraudulently) でもなく不正に (improperly) 行為されたわけでもなければ、裁判所が当該取締役らの行為の裁量に干渉することはできない、とした (at 386 per Lord Hatherley)。

⁶⁹ Hill & Conaglen, above n 37, at 325. なお、このようなアプローチは、注意義務違反に限定されていないとの指摘に、A Key & J Loughrey, 'The Concept of Business Judgment' (2019) 39 *Legal Studies* 36, 37.

⁷⁰ 堀裕、六川浩明、藤池智則「オーストラリア法の新動向—オーストラリアにおける Business Judgment Rule (経営判断原則)—」国際商事法務 Vol.28, No.10 (2000 年) 1216 頁。

⁷¹ Hill & Conaglen, above n 37, at 325-326.

関してのみ適用されるが、180条（注意と勤勉さの義務）(2)項（経営判断原則）の(a)号～(d)号として規定された内容は次のとおりである。

すなわち、「経営判断を行った会社の取締役あるいは他の役員（officer）⁷²が、当該判断の点において、以下の条件を満たしていれば、〔注意と勤勉さの義務〕及び、それらのコモンロー上そして衡平法上の同種の義務の要件を満たしたとみなされる（(1)項）。正当な目的（proper purpose）のために、誠実に（in good faith）経営判断を行ったこと（同項(a)号）、当該判断事項について、重要な個人的利益がないこと（同項(b)号）、適切であると合理的に（reasonably）信じる限りにおいて、当該判断事項に関する情報を取得したこと（同項(c)号）⁷³、当該判断が会社の最善の利益（in the best of interest）に適うと相当に（rationally）信じていたこと（同項(d)号）、である。

なお、(d)号にかんしては、当該経営判断を行った取締役または役員と同様の立場にある分別のある者であれば、当該判断が会社の最善の利益に適うと思わなかったであろうということが立証されない限り、当該取締役または役員の判断は合理的であったとみなされる（同条第(2)項）。

また、この条項は、181条(1)項に定める義務とこれに相当するコモンローあるいは衡平法上の義務にのみ適用され、会社法の他の条文や他の法律の義務には適用されない（同項注釈(Note））とされているため、上述のように、例えば支払不能取引（insolvent trading）には適用されないこととなる。

B. 主要判例における条文の解釈

180条(2)項において規定される経営判断原則（business judgment rule）が考慮された事例は、極めて少なく、この条項が適用され、被告会社役員が勝訴した事例も限られているようである⁷⁴が、ここでは、リーディング・ケースや法案資料によって条項の解釈を検討する。

(a)立証責任

180条(2)項は、元々アメリカ法と同様に、被告取締役のために有利に働く推定として機能するように意図しており、法案の Explanatory Memorandum⁷⁵も、法定による経営判断原則の定式化は、取締役の判断を優先する推定を明確に提供するとしていた⁷⁶。しかし、この原則を詳細に説示している

⁷² 要件を満たす他の役員は、清算人（liquidator）、アドミニストレーター（administrator）、レシーバー（receiver）などである（9条）。

⁷³ 180条(2)項(c)号の判断事項に関する情報の取得に関しては、189条が次の条件の下に得た専門的助言については、取締役はこれを合理的に信頼することができるとする。すなわち、当該事項につき有能で信頼できると取締役が合理的に信ずる会社の使用人（同条(a)号(i)）、当該人物が有能であると取締役が合理的に信ずる専門家（同条(a)号(ii)）、当該事項につき権限のある他の取締役もしくは役員（同条(a)号(iii)）、当該事項につき権限のある当該取締役が所属していない委員会（同条(a)号(iv)）から提供された情報に関して、誠実に（同条(b)号(i)）、会社の組織構造や事業を踏まえ当該情報もしくは助言を独自に調査したうえでこれを信頼し（同条(b)号(ii)）、訴訟において取締役の義務違反の有無について判断するにあたりかかる信頼に合理性があるときは（同条(c)号）、反証が無い限り、当該取締役の情報ないし助言に対する信頼は合理的なものとされる。

⁷⁴ Ford et al. above n 19, at [8.310.6]; Hill & Conaglen, above n 37, at 326.これらのテキスト・論稿がリーディング・ケースの主要なものとするのが、① *Australian Securities and Investments Commission v Rich* 判決（(2009)236 FLR 1; 75 ACSR 1; [2009] NSWSC 1229）、② *Australian Securities and Investments Commission v Mariner Corp* 判決（(2015) 241 FCR 502; 106 ACSR 343.; [2015] FCA 589）、③ *Re HIH Insurance Ltd (in prov liq); Australian Securities and Investments Commission v Adler* 判決（(2002) 168 FLR 253; 41 ACSR 72; [2002] NSWSC 171）、④ *Australian Securities and Investments Commission v Macdonald (No 11)* 判決（(2009) 256 ALR 199; 230 FLR 1; [2009] NSWSC 287）である。この中で、被告側が経営判断原則によって、勝訴しているのが、① *Rich* 判決と② *Mariner Corp* 判決であるが、*Rich* 判決は経営判断原則について詳細に説示していることから、本稿は主に当該判決を参照した。

⁷⁵ *Explanatory Memorandum to the Corporate Law Economic Reform Program Bill 1998 (Cth)*.

⁷⁶ *Ibid* at para 6.4.

リーディング・ケースとされる *Rich* 判決⁷⁷は、180 条(2)項における 4つの要件の当初の立証責任 (onus of proof) は、その要件を取締役や役員が典型的なものとして認識している事柄であることを理由に、原告ではなく被告取締役にあると説示している⁷⁸。これは、原告が ASIC であるという公共的エンフォースメントが関係していると考えられる⁷⁹。

(b) 経営判断の意味

180 条(2)項は、経営判断を為した取締役および役員にのみ適用される。経営判断については、180 条(3)項が、当該会社の事業活動 (business operation) に関して、行為を為すあるいは為さない判断を意味すると定義する。*Rich* 判決は、180 条(3)項の「事業活動に関連のある事項に関し (in respect of a matter relevant to the business operations)」という文言は、それ自身が事業活動ではないとしても、当該事業活動に関連がある事項を含むとする⁸⁰。このため、当該会社の既存の事業を意味するだけでなく、新事業を開拓する取締役の判断も「経営判断」に含まれるとされる⁸¹。

また、同判決によれば、180 条(2)項の適用について、当該経営判断は意識的に (consciously) 関心を集中して行わなければならないものであるため⁸²、当該会社の業務や方針を監視することは 180 条(2)項によっては保護されず、これらは 180 条(3)の行為を為すあるいは為さない判断には当たらないとされる⁸³。従って、例えば、非業務執行取締役 (non-executive directors) の監督・監視責任⁸⁴は、経営判断原則では保護されないこととなる⁸⁵。

(c) 情報に基づく判断

180 条(2)項は、取締役及び役員に、判断の事項について、彼らが適切であると合理的に信じる程度において、情報を取得したことを要求している。

Rich 判決では、ALI の経営判断原則⁸⁶を参照しつつ、180 条(2)項の目的のための信じることの合理性は、次の内容によって評価されるべきであると説示した。すなわち、①関連する判断事項の重要性、②情報を得るために利用可能な時間、③情報を得るための費用、④当該事項の調査を行った者に対す

⁷⁷ *Australian Securities and Investments Commission v Rich* (2009)236 FLR 1; 75 ACSR 1; [2009] NSWSC 1229. New South Wales Supreme Court 判決であるこの事例は、ASIC が、倒産した電気通信会社の取締役に対し、当該会社の財政状況を取締役会に対してミスリーディングしたとして、180 条(1)項の注意と勤勉義務 (duty of care and diligence) に違反した旨主張したものであるが、当該義務違反はないとされた (邦語による紹介として、林孝宗「取締役の監督義務に関するオーストラリア判例法の展開」*ソシオサイエンス Vol18* (2012 年) 197-198 頁)。

⁷⁸ *Ibid* at [7269] per Austin J.

⁷⁹ *Ibid*. なお、それ以降の判例も、180 条(2)項の当初の立証責任は、被告人にあるとする (*ASIC v Fortescue Metals Group Ltd* (2011) 190 FCR 364; 274 ALR 731; [2011] FCAFC 19, at [197]; *ASIC v Mariner Corp Ltd* (ACN 002 989 782) (2015) 327 ALR 95, at [485])。

⁸⁰ *ASIC v Rich*, above n 77, at [7276] per Austin J. その他、同判決は、経営判断原則が、計画立案・予算編成・予測に関する事項に及ぶとする (at [7274] per Austin J.)。

⁸¹ Ford et al, above n 19, at [8.310.12].

⁸² *ASIC v Rich*, above n 77, at [7277] per Austin J.

⁸³ *Ibid*, at [7278] per Austin J. なお、ALI の経営判断原則も、当該判断が意識的に (consciously) 為されていなければならない、また、事実上 (in fact) 行使されていなければならないとし、事業の意思決定が見出されない場合には、経営判断原則による保護を与える理由はないとする (ALI, above n 44, at 174-5)。

⁸⁴ オーストラリア証券取引所コーポレートガバナンス評議会 (ASX Corporate Governance Council) の「コーポレートガバナンス原則と推奨 (Corporate Governance Principles and Recommendations (3rd ed., 2014))」では、例えば、上場会社の取締役会の責任として、「企業戦略目標の経営者の実行とそのパフォーマンスを監督すること」、「企業会計の誠実性と報告制度を監督すること」、「企業統治の実施の有効性を監視すること」をあげている (at [1.1])。

⁸⁵ Ford et al, above n 19, at [8.310.12].

⁸⁶ ALI, above n 44, at 178.

る当該取締役及び役員の信頼の程度、⑤判断時点における当該会社の事業の状態と取締役会が注意を要する諸事項の優先度、⑥重要な情報が取締役に合理的に利用可能であったか否か、である⁸⁷。

Rich 判決は、180条(2)項における「合理的に適切であると信じる (reasonably believe to be appropriate)」の意味するところに関して、ALIと同様に⁸⁸、取締役がその判断のために利用可能な重要な情報に気がつかなかったとしても、取締役が適切な手順を踏んで、当該事項について情報を獲得したと合理的に信じていた場合には、180条(2)の防御が利用可能であると説示している⁸⁹。

(d)判断が会社の最善の利益となると合理的に信じたこと

180条(2)項は、取締役及び役員が、当該判断が会社の最善の利益になると相当に (rationally)⁹⁰信じたことを要求する。さらに、189条(2)項が、取締役もしくは役員が、当該判断が会社の最善の利益になると信じたことは、その信じたことにつき、その地位にある通常人・合理人 (reasonable person)であればそのような判断を為さなかったということがなければ合理的な判断である、と規定する。

Rich 判決において、裁判所は、原告 (ASIC) が、被告人が信じたことが合理的であるかどうかにつき、それは客観的に合理的であるかによるとした主張を拒絶した。判旨は、合理的に信じるとは、「もし、被告が、その判断が会社の最善の利益であり、そう信じたことが、・・・十分合理的な過程によって支持されたものであるという証拠を示すなら」、189条(2)は満足させられると判示した⁹¹。

V. 結語

以上、本稿では、オーストラリア会社法における「支払不能取引」回避義務とその義務違反に係わる取締役の抗弁を概説し、また、セーフハーバー・ルールとその関係において経営判断原則について検討を行ってきた。これら検討した結果を整理すれば以下のとおりである。

支払不能取引 (insolvent trading) とは、会社がその債務の返済ができない、又はこれ以上債務を負うと債務の返済ができない状態に陥る可能性があるにもかかわらず、更なる債務を負担する行為であった。そして、取締役に課されている支払不能取引を回避する義務は、(会社の財政状況をモニターさせるという意味では注意義務 (duty of care) とも関連するものの) 会社債権者を保護するために会社法が取締役に課した特別な義務と理解された。

この支払不能取引の回避義務違反については、抗弁の規定が存在するが、この規定の基礎は、当該会社に支払能力があると見込む合理的根拠があったか、取締役が合理的根拠に基づいて支払能力があると信じたか、それ以上債務を負わないために合理的な手段を講じたかという「支払能力」に着目す

⁸⁷ *ASIC v Rich*, above n 77, at [7283] per Austin J. クレイトン・ユッツ法律事務所、加納寛之・前掲注 13、59頁、イギリス会社法研究会 (菊田秀雄)・前掲注 61、194頁。

⁸⁸ ALIは、意思決定の内容の質ではなく、経営上の意思決定における取締役及び役員の準備に、焦点を合わせる (ALI, above n 44, at 177)。

⁸⁹ *ASIC v Rich*, above n 77, at [7284] per Austin J.

⁹⁰ ALIの「相当に (rationally) 信じる」という語句は、「合理的 (reasonable)」よりも広範囲の裁量を許し、より広範囲のセーフハーバーを与えることを意図している (ALI, above n 44, at 142)。

⁹¹ *Ibid.*, at [7290] per Austin J. なお、近時の *Australian Securities and Investment Commission v Mariner Corp* 判決 ((2015) 241 FCR 502; 106 ACSR 343; [2015] FCA 589) も、次の2つの基準を適用し、被告が両方の基準を満足させたとして ASIC の主張を退けた。すなわち、①被告による論法の過程が合理的であった否か、②その判断が会社の最善の利益となると信じたことが、被告人の地位にある通常人・合理人 (reasonable person) であれば、そのような判断を為さなかったか否か、という基準である (at [493]-[494], [548]-[549] and [561])。

るものであった。しかし、取締役が事業の再建ために必要な改善策をより積極的に策定・実行する必要性との関係では、抗弁の規定は不十分と政府及や関係諸団体により認識され、経営判断原則の適用についても、注意義務を超えて支払不能取引に拡張すべきかどうかを検討された。この結果、最終的には経営判断原則の適用そのものではなく、セーフハーバー・ルールが別途制定された。このセーフハーバー・ルールは、取締役が当該会社が支払不能あるいは支払不能となる可能性があると認識した後、当該会社の状態を改善する合理的な可能性がある措置を取った場合には適用されないとするものであった。

このオーストラリア会社法における経営判断原則は、アメリカ法の影響を受けて規定されていたが、その影響はデラウェア州法のそれではなく、ALI のそれであった。この原則の条文解釈においても、ALI の影響が大きく、「経営判断の意味」、「情報に基づく判断」、「判断が会社の最善の利益となると合理的に信じたこと」などの点では ALI の経営判断原則と極めて類似した。ただし、相違点として、オーストラリア法では主な原告が監督官庁の ASIC であることもあり、当初の立証責任が被告に課せられることから、経営判断原則の実際上の適用においては、アメリカ法に比較して狭くなっていると評価できよう。

オーストラリア会社法における「支払不能取引」回避義務について、セーフハーバー・ルールが適用されるか否かの状況は、日本法の「役員等の対第三者責任と経営判断原則」に係わる議論における、経営悪化時における履行見込みのない取引類型を想起させる。オーストラリア会社法の支払不能取引におけるセーフハーバー・ルールが、経営判断原則と別に設けられた明確な理由については、文献上、確認できなかった。しかし、オーストラリア法における経営判断原則がアメリカ法に倣って規定されたものであり、アメリカ法の経営判断原則が株主との関係で成立しているものと考えれば、経営判断原則とは別にセーフハーバー・ルールが規定されたことは、自然でもある⁹²。

日本法の経営判断原則は、対会社責任だけでなく、役員等の対第三者責任（とりわけ会社債権者に対する責任）の場面でも適用されてきた点に特徴があるとされる⁹³が、本稿が、役員等の対第三者責任と経営判断原則に係わる議論に若干でも素材を提供できたとすれば幸いである。

⁹² 対第三者責任について、経営判断原則の適用を否定した事例とされる福岡高宮崎支判平成 11・5・14 金判 1074 号 30 頁は、「代金支払の見込みがないのに商品を仕入れる行為は第三者に対する直接の加害行為であるところ、破たんの危機に瀕している企業が状況打破のために冒険的、投機的な経営をすることも株主との関係ではときに正当化されることがあるにしても、第三者である取引先との関係では、単に危険な取引を強いるだけで、これを合理化する根拠はないのであって、取締役の注意義務を軽減すべき理由にはならない。」とする。小林は、日本法について、「対会社責任における取締役の善管注意義務」は、企業価値向上のために、適法かつ効率的に会社を経営すべき義務が中心であり、他方、「対第三者責任における善管注意義務」は経営危機時に会社の財務状況を適切に把握し、会社が第三者に損害を及ぼさないように配慮すべき義務が中心であると整理する（小林俊明「取締役の対第三者責任と経営判断の原則—経営悪化時における履行見込みのない取引を行った取締役の責任—」法学新報 122 巻 9・10 号（2016 年）203 頁）。

⁹³ 近藤光男『会社経営者の過失』（弘文堂・1989 年）155-157 頁、吉原和志「取締役の経営判断原則」鴻=竹内=江頭編『会社判例百選[第 5 版]』（有斐閣・1992 年）119 頁、小林秀之=近藤光男編『株主代表訴訟大系[新版]』（吉原和志）（弘文堂・2002 年）100 頁。