



株主による法の実現と濫訴の抑制の均衡：米国のM&A 訴訟と弁護士費用の負担

熊代, 拓馬

(Citation)

比較法研究, 81:245-274

(Issue Date)

2020-02-20

(Resource Type)

journal article

(Version)

Version of Record

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/0100497586>



株主による法の実現と濫訴の抑制の均衡

—米国の M&A 訴訟と弁護士費用の負担—*

くま しろ たく ま
熊 代 拓 馬

キーワード：会社法，M&A，弁護士費用，デラウェア州，和解

I 序 論

かつて田中英夫と竹内昭夫は、「私人による裁判所の利用は，単に被害の救済を求めるという消極的な面においてだけではなく，法の目標を実現するという積極的な役割を果たすものとして評価されるべきではないか」¹⁾と，国民を治めるための治者の法という考えが根強い当時のわが国において「私人による法の実現」という考えを示した。これは米国では私人が法形成に大きく寄与しているという事実認識に基づく問題意識であった²⁾。実際，会社法学者がよく比較法研究の対象とする米国・デラウェア州の会社法は，制定法（Delaware General Corporation Law〔以下，「DGCL」という〕）そのものによってではなく，株主が提起する訴訟によって形成・発展してきた。デラウェア州会社法の中心にある考えは取締役会への授權を通じた会社経営であり，その権限行使の態様に不満がある株主は，株式売却，役員選任決議での反対投票，そして訴え提起を通じて，取締役の職務遂行を是正することが期待されている。したがって，株主による裁判所の利用は，単に損害の回復にとどまらず，取締役の信認義務違反に対する責任追及訴訟等を通じて，信認義務の内容を具体化し，コーポレート・

* 本稿は神戸大学商事法研究会における多くの判例報告から示唆を得たものである。本稿で扱う重要判例の一部は同研究会にて報告されていながらも，公表されていないため，脚註にて引用することはできないが，本稿執筆にあたり大いに参考にさせて頂いた。また，本稿の草稿段階で，板持研吾氏，溜箭将之氏，古川朋雄氏，行岡睦彦氏の助言を得た。ここに記して感謝申し上げる。言わずもがな本稿に残された誤りは筆者の責に帰すものである。なお，本稿は，科学研究費基盤研究（C）26380017，若手研究（B）17K13599，特別研究員奨励費18J10269の研究成果の一部である。

1) 田中＝竹内（1987）9頁。

2) 田中＝竹内（1987）i-ii，3-7頁。

ガバナンスの向上を実現するものである³⁾。

しかし株主による訴訟には濫訴という負の側面もある。米国ではこれまで何度も株主訴訟が濫訴化しその都度様々な手当がなされたが⁴⁾、近年では M&A 取引に関する訴え（以下、「M&A 訴訟」⁵⁾ という）が頻発している。その背景には、原告側弁護士費用を最終的に会社が負担することから生じる当事者のインセンティブの歪みの問題がある。そこで本稿では、株主訴訟に関する弁護士費用の負担をめぐるデラウェア州の判例・立法動向、及びそれに対する学界・実務家の反応を整理し、弁護士費用の負担の帰趨が株主による訴訟を通じた法形成にいかなる影響を与えているか検討する。

本稿の構成は次の通りである。Ⅱでは、近時のデラウェア州の判例・立法動向の理解の前提となる、株主訴訟における弁護士費用の負担に関するルール、M&A 訴訟を中心とした株主訴訟の動向、及び裁判所による和解案の審査について整理する。Ⅲでは、頻発する M&A 訴訟を抑制するために実務上採られた手段の内容、及びそれに対する近時のデラウェア州の判例・立法動向を整理する。Ⅳでは本稿の検討結果をまとめる。

Ⅱ 米国における会社関係訴訟

1 アメリカン・ルールとその例外

米国の民事訴訟では各当事者がそれぞれ依頼した弁護士費用を負担するのが原則であり（これは「アメリカン・ルール」と呼ばれる）⁶⁾、デラウェア州もこの立場を採る⁷⁾。しかしこの原則にはいくつかの例外がある。第一に、不誠実 (bad faith) による例外である。敗訴者の訴訟追行が不誠実であった場合に、敗訴者に対し勝訴者の弁護士費用を支払わせることが認められる⁸⁾。第二に、法廷侮辱による例外である。侮辱審理手続 (contempt proceedings) を通じて終局判決の執行を求める当事者は、侮辱命令の執行を求める際の弁護士費用の償還を求めることが認められる⁹⁾。第三に、制定法

3) See, Griffith (2018) at 16–17.

4) 例えば The Private Securities Litigation Reform Act of 1995 はその一つである。

5) 本稿で「M&A 訴訟」とは、M&A 取引の暫定的な差止めを求める訴訟、及び M&A 取引に関与した取締役等の信託義務違反を主張し損害賠償を求める訴訟を指す。株式買取請求権の行使による訴訟は含まない。

6) 溜箭 (2016) 13 頁。なお、アラスカ州とテキサス州はアメリカン・ルールを採用しておらず、勝訴者側弁護士費用の敗訴者負担を認める (ALASKA R. CIV. P. 82 (a), TEX. R. CIV. P. 91a. 7)。

7) See, Mahani v. Edix Media Grp., Inc., 935 A. 2d 242, 245 (Del. 2007).

8) 釜田 (2004) 2155 頁, Vargo (1993) at 1584–1587.

9) Toledo Scale Co. v. Computing Scale Co., 261 U.S. 399 (1923).

による例外である¹⁰⁾。例えば、独占禁止法違反に対する民事訴訟で勝訴した原告や¹¹⁾、公民権法に基づく訴えで勝訴した原告は¹²⁾、被告から弁護士費用を回収することができる。また、特許法では敗訴原告への訴訟費用の移転が認められている¹³⁾。第四に、契約による例外である¹⁴⁾。判例により弁護士費用の移転を契約で規定することが認められており¹⁵⁾、そのような規定がある契約として、例えば、約束手形、動産売買証書、譲渡抵当証券、保険契約がある¹⁶⁾。第五に、コモン・ファンド理論ないし会社便益原則による例外である¹⁷⁾。これは、自己又は第三者の利益のため共同の財産を回復したり、何らかの利益を実現した場合、それに要した弁護士費用を回復財産から回収したり、利益享受者に求償することを認める理論である。これらの理論は株主訴訟において株主が要した弁護士費用を会社に求償する根拠であるため、節を改めて詳述する。

2 コモン・ファンド理論と会社便益原則

(1) コモン・ファンド理論の形成

コモン・ファンド理論は英国のエクイティ裁判所の慣行に由来する。Judicature Act of 1873-75によりコモンロー裁判所とエクイティ裁判所の統合がなされる前、コモンロー裁判所では原則として敗訴者が弁護士費用を含む勝訴者の訴訟費用を負担した。この原則は両裁判所が統合され、民事訴訟規則が改定された現在でも維持されている（これは「イングリッシュ・ルール」と呼ばれる）¹⁸⁾。他方、エクイティ裁判所の裁判官は、様々な権利主張者が共通の利害を有するファンドや財産に対し裁判管轄を有しており、ある原告が全体の利益のため財産を増加又は保護した場合、裁量によりその管轄する財産から原告側弁護士費用を支払うことが認められていた¹⁹⁾。

10) 溜箭 (2016) 15 頁, Vargo (1993) at 1587-1590.

11) Clayton Act § 4 (a), 15 U.S.C. § 15 (a).

12) Civil Rights Attorney's Fees Award Act of 1976, 42 U.S.C. § 1988 (b).

13) 35 U.S.C. § 285.

14) Starstrom (2017) at 1347.

15) See, e.g., Alyeska Pipeline Serv. Co. v. Wilderness Soc'y, 421 U.S. 240, 257 (1975), All Pro Maids, Inc. v. Layton, No. Civ. A. 058-N, 2004 WL 1878784 (Del. Ch. Aug. 9, 2004), *aff'd*, 880 A. 2d 1047 (Del. 2005).

16) Vargo (1993) at 1578-1579.

17) コモン・ファンド理論及び会社便益原則を紹介する邦語文献として金子 (1995a, b), 釜田 (2004)。

18) 溜箭 (2016) 8 頁, CPR 44.2 (2).

19) Griffith (2015) at 37.

米国でも、共通の利益のため財産が増加又は維持されたファンドの全受益者で弁護士費用を負担する立場が採られた。そのリーディング・ケースが *Trustees v. Greenough*²⁰⁾ である。事案は次の通りである。明示信託の受益者（社債権者）が、自身及び他の社債権者の利益のため受託者に代わって原告となり、受託者が詐欺的に譲渡した信託財産の取戻し等を求め、勝訴した（前訴）。その後、前訴原告は裁判所に対し訴訟に要した弁護士費用等を信託財産から支払うことを求め、これが認められた。受託者はこれを不服として上訴した。連邦最高裁判所は事実審裁判所の判断を支持し、次のように判示した。

「（筆者注：弁護士費用及びその他の費用を支払わないことは、）前訴原告にとって不当であり、ファンドの利益を享受する他の者に対し不公平な便宜を与える。前訴原告は自身と他の受益者のために行動したのであり、もしファンドから償還され得ないならば、他の受益者は前訴原告が負担した費用の割前を支払うべきである。他の受益者に対しファンドへ負担させることが、そのような支払いを担保する最も衡平な方法である²¹⁾。」

信託財産を回復した者は、回復したファンド又は回復した便益を認める者が支払う割前から、回復に要した費用の償還を受けられるという上記の判示内容は、ほとんどの州・連邦裁判所で採用された後、コモン・ファンド理論と呼ばれるようになった。コモン・ファンド理論の下では、ある訴訟がクラス全員に対し共通するファンドの価値を増加又は保護した場合にのみ弁護士費用の償還が認められ、かつ、被告からではなく、回復した信託財産や他の受益者から償還される²²⁾。

（2）会社便益原則への発展

コモン・ファンド理論は、信託から離れ、株式会社の株主が提起した派生訴訟（*derivative suit*）²³⁾でも適用された。周知の通り、派生訴訟は、ある株主が会社の利益のために会社に代わって取締役の信託義務違反に基づく損害賠償請求等を行い、得られた救済は会社に帰属するという構造であり、コモン・ファンド理論が形成された信託の訴訟構造（ある受益者が財産の取戻し等を求め、信託財産の増加・保護を図る）と類似する。そこで、初期の事案では、前訴で損害賠償請求の認容判決を得る等金銭的救済を実現した限りにおいて、コモン・ファンド理論が直接用いられた²⁴⁾。

20) 105 U.S. 527 (1881). 邦語による紹介として金子（1995a）217-218 頁。

21) *Id.* at 532.

22) Griffith (2015) at 38-39.

23) 本稿では、*derivative suit/act* には「派生訴訟」の訳語を当て、派生訴訟とクラス・アクションを総称するものとして「代表訴訟」の語を用いる。

24) E.g., *Baker v. Seattle-Tacoma Power Co.*, 112 P. 647, 651 (Wash. 1911), *Hornstein* (1939) at 786-789.

その後次第にコモン・ファンド理論の適用の限界が押し広げられ、非金銭的救済を実現した場合にも適用された。確かに、利益相反取引の回避や有害な権限踰越行為の取消し等、企業の財産的価値に影響を及ぼす非金銭的救済を実現した場合、たとえコモン・ファンドを形成していなくとも、コモン・ファンド理論を用いるに値する。しかし、取締役選任手続の無効確認等金銭的評価が困難な派生訴訟でさえ、コモン・ファンド理論が適用された。裁判所は、このような適用の拡大を、派生訴訟における会社の地位に着目し正当化を試みた²⁵⁾。すなわち、派生訴訟において会社は名目的には被告だが、訴訟の結果得られる救済を享受する点において実質的には原告と言え、ある株主が会社に代わって訴訟追行するのに要した費用は本来的には会社が支払うべきだという。その顕著な例としてミネソタ州最高裁判所の *Bosch v. Meeker Co-op Light & Power*²⁶⁾ を挙げる。原告株主は、定時株主総会における取締役選任手続の無効確認等を求める派生訴訟を提起し勝訴した（前訴）²⁷⁾。その後、原告株主が弁護士費用等の支払を会社に請求した。事実審裁判所は会社に金銭的利益が生じていないとして原告の請求を棄却したため、原告は上訴した。ミネソタ州最高裁判所は次の通り判示し原告の請求を認め、原審判決を破棄し事件を差し戻した。

「会社は回復されるファンド又は訴訟提起による矯正的な便益の受益者であるため、それに要する費用も負担すべきである。また、たとえ金銭的なファンドの創出や会社資産の保護にならなかったとしても、会社の問題を是正又は矯正し、それにより訴訟に要した費用や弁護士費用の償還が認められるような実質的利益を生じさせる株主訴訟があることは認められるべきである²⁸⁾。」

派生訴訟で実現した救済が金銭的か否かに関わらず、会社の実質的な利益を生じさせた場合に、原告株主の弁護士費用の会社負担を認めるという上記判示は、会社便益原則（又は実質的利益理論）として知られ、多くの州・裁判所で採用された²⁹⁾。ここでデラウェア州に目を向けると、*Bosch* 判決よりもわずかに早く会社便益原則が形成されており、例えば、1958年のデラウェア州衡平法裁判所の *Saks v. Gamble*³⁰⁾ が挙げられる。同事件では、取締役が会社の機会を奪取し信認義務に違反したとして、株主が派生訴訟によりその責任追及を試みたが、訴訟の過程で会社の機会奪取の有無の判断の前提となる他社株式の所有者が取締役ではなく、会社であることが明らかになり、原告株主は訴えを取下げた（前訴）。その後、前訴原告が会社に対し前訴の弁

25) Griffith (2015) at 39-40.

26) 101 N.W. 2d 423 (Minn. 1960). 邦語による紹介として釜田 (2004) 2157-2159 頁。

27) *Bosch v. Meeker Co-op. Light & Power Ass'n*, 91 N.W. 2d 148 (Minn. 1958).

28) *Bosch*, 101 N.W. 2d at 426.

29) Griffith (2015) at 40-42.

30) 154 A. 2d 767 (Del. Ch. 1958).

護士費用等の支払いを求める訴えを提起した。同判決は、前訴原告の弁護士費用の支払請求を、会社財産（他社株式）の所有権を明確化するディスカバリーを実現したという理由で認め、前訴で実現した便益は「金銭で直接算定できるものではないが、合理的な報酬支払いを正当化するのに十分な価値である」³¹⁾とし、会社便益原則と同様の考えを示した。

デラウェア州では、*Gamble* 判決以降、会社便益原則は、派生訴訟のみならず、クラス・アクションや株主個人による直接訴訟にも拡張された³²⁾。例えば、1962年のデラウェア州衡平法裁判所の *Richman v. Deval*³³⁾ は、個人株主が訴えにより臨時株主総会を開催させることに成功した後、会社に対しそれに要した弁護士費用の支払いを請求した事件である。衡平法裁判所は「派生訴訟又は代表訴訟という訴訟の性質は重要ではなく、株主が共有するファンドとなる会社の資産が重要である」³⁴⁾とし、弁護士費用の支払いを認めるに十分な便益を創出したと結論づけた。また、1989年のデラウェア州最高裁判所の *Tandycrafts, Inc. v. Initio Partners*³⁵⁾ では、前訴が派生訴訟又はクラス・アクションでないことを理由に弁護士費用の支払いを拒否する会社の主張を退け、弁護士費用の支払いにおいて裁判所が行う主たる審査は「株主の地位ではなく、訴訟提起と因果関係を有する会社又はクラスの便益の性質であり、ある株主が個人として訴訟を提起し、その結果、株主全体又は会社に対し便益を生んだ場合には、クラスに還元される個人の努力に報いるという矯正的目的へと発展した弁護士費用の負担原則に依拠することを否定する正当化根拠はない」³⁶⁾とし、原告の弁護士費用の支払請求を認めた。デラウェア州以外の州でも、会社便益原則は、派生訴訟のみならず、クラス・アクションや株主個人による直接訴訟にも適用されている³⁷⁾。

このように、当初、原告側弁護士費用の会社への支払請求は金銭的救済を実現した場合のみ認められていたが、非金銭的救済を実現した場合にも拡張され、また、派生訴訟のみならず、クラス・アクションや直接訴訟でも認められた。さらに、会社便益原則は前訴の終結の仕方には着目せず、一部勝訴や和解で便益を実現した場合のみならず、訴えを取り下げた場合でさえ、何らかの便益を実現していれば前訴の原告側弁護士費用を会社に支払請求することが認められる³⁸⁾。

31) *Id.* at 770.

32) Griffith (2015) at 42-44.

33) 185 A. 2d 884.

34) *Id.* at 885.

35) 562 A. 2d 1162.

36) *Id.* at 1166.

37) Griffith (2015) at 40-42.

(3) コモン・ファンド理論及び会社便益原則の適用例

これまでコモン・ファンド理論及び会社便益原則の形成過程を整理したが、実際にこれらの理論がどのように用いられているか裁判例を通じて確認しよう。

コモン・ファンド理論又は会社便益原則の下で、原告がその弁護士費用を会社に費用償還請求するには、①訴訟提起時に請求が本案たり得るものであったこと、②被告が会社に便益を与える行動をしたこと、③便益が訴訟と因果関係を有していることの3点を立証しなければならない³⁹⁾。まず、①請求が本案たり得るものであったことだが、これは本案に対する厳格な審査を意味せず、原告が最終的に勝訴することについて合理的な期待を有していたか否かを問う緩やかな審査である⁴⁰⁾。

次に、②便益の存在だが、金銭的救済の場合、コモン・ファンド理論に基づき実現された金銭的救済が便益と評価される。非金銭的救済の場合、会社便益原則の下で当該救済が便益と評価できるか否か問題となるが、デラウェア州裁判所は便益の存在を広く認めてきた。例えば、MBOの中止、委任状説明書における補足的な情報開示、普通株式の保有者の議決権の回復、支配株主への優先株式の発行の取消し等の場合に便益を認めている⁴¹⁾。便益は終局判決によって実現されなければならないわけではなく、③の要件を満たす限り、和解や訴えの取下げにより実現された場合も含まれる⁴²⁾。

最後に、③便益と訴訟の因果関係はあるものと推定される。それは被告が訴訟提起後に何らかの行動した場合、被告はその行動の背景にある出来事、理由、及び判断について知る最善の地位にあるからである。この推定は反証可能なものであり、推定を打ち破るには、被告はその行動が訴訟と何ら関係がないことを立証しなければならない⁴³⁾。被告による反証が成功した近時の裁判例を一つ挙げる。*Alaska Elec. Pension Fund v. Brown*⁴⁴⁾では、経営者によるTOBにつき取締役の信認義務違反等があると主張する訴訟が複数提起されたところ（前訴）、経営者は前訴原告らとの間でTOB価格を引き上げるという仮の和解に応じたが、原告の一部は応じなかった。その後、和解交渉とは別にTOB価格がさらに引き上げられた。和解交渉に応じなかった前訴原告は、デラウェア州衡平法裁判所に対し、前訴に要した弁護士費用等の支払いを求める訴えを提起した。デラウェア州衡平法裁判所は、被告は和解交渉に応じなかった

38) 便益の存否について邦語で事案を整理するものとして釜田（2004）。

39) See, *Alaska Elec. Pension Fund v. Brown*, 988 A. 2d 412, 417 (Del. 2010).

40) *Chrysler Corp. v. Dann*, 223 A. 2d 384, 387 (Del. 1966).

41) *EMAK Worldwide, Inc. v. Kurz*, 50 A. 3d 429, 433 (Del. 2012).

42) Griffith (2015) at 23-25.

43) *Alaska*, 988 A. 2d at 417-418.

44) 988 A. 2d 412 (Del. 2010).

前訴原告らが TOB 価格の上昇に寄与していないことを立証したとして、原告の支払請求を認めなかった。なお、この因果関係の立証にあたっては、訴訟が便益の唯一、又は直接の要因である必要はない⁴⁵⁾。

原告がこれらを立証した場合、コモン・ファンド理論又は会社便益原則の下で原告側弁護士費用を会社へ請求することが認められる。なお、代表訴訟やクラス・アクションにおいて和解で決着した場合、裁判所による和解案の審査が要せられるところ、審査の一部でなされる（4 参照）。

3 株主訴訟の動向

2 で見た通り、訴訟形態を問わず、訴訟で何らかの便益を実現した原告株主は弁護士費用を会社に支払請求できる。株主個人よりも資力が大きいことが期待される会社から最終的に弁護士費用が支払われることは、訴訟代理人を務める弁護士にとっては費用支払いの確実性が増すことを意味し、形式的に原告を立てて訴訟を提起させるインセンティブとなる。弁護士は、機関投資家との長期的関係の維持・構築や個人投資家への積極的な勧誘を通じて、原告となる顧客を見つけ、通常の民事訴訟と同様に、成功報酬で受任し、多くの場合、和解で終結する⁴⁶⁾。以下、訴訟件数の多い、派生訴訟と M&A 訴訟を概観する。

(1) 派生訴訟

伝統的に、派生訴訟は取締役等の違法行為によって会社に生じた損害を回復することを目的に利用されてきた。しかし現在ではこのような活用は相対的に減少し、公開会社における派生訴訟では、証券クラス・アクションで過去に争われた、又は現在係争中の事件に基づいて訴訟がなされることも少なくない。これらの多くは和解で終結するが、和解の内容は、コーポレート・ガバナンスに関する規定の改定や不祥事の発生を防ぐコンプライアンス・プログラムの導入といった非金銭的救済の場合が大半である⁴⁷⁾。

(2) M&A 訴訟

① 2012 年までの M&A 訴訟の動向

一般的に、M&A の取引対価や交渉過程における取締役（会）の行動に不満を有する株主は、派生訴訟ではなくクラス・アクションを提起する。ここで、濫訴対応が本格的に機能し始める 2012 年までの M&A 訴訟の動向を確認する（2013 年以降の動向はⅢ4 参照）。2009 年以降、取引額が 100 万ドルを超える M&A 取引のうち約 90% で

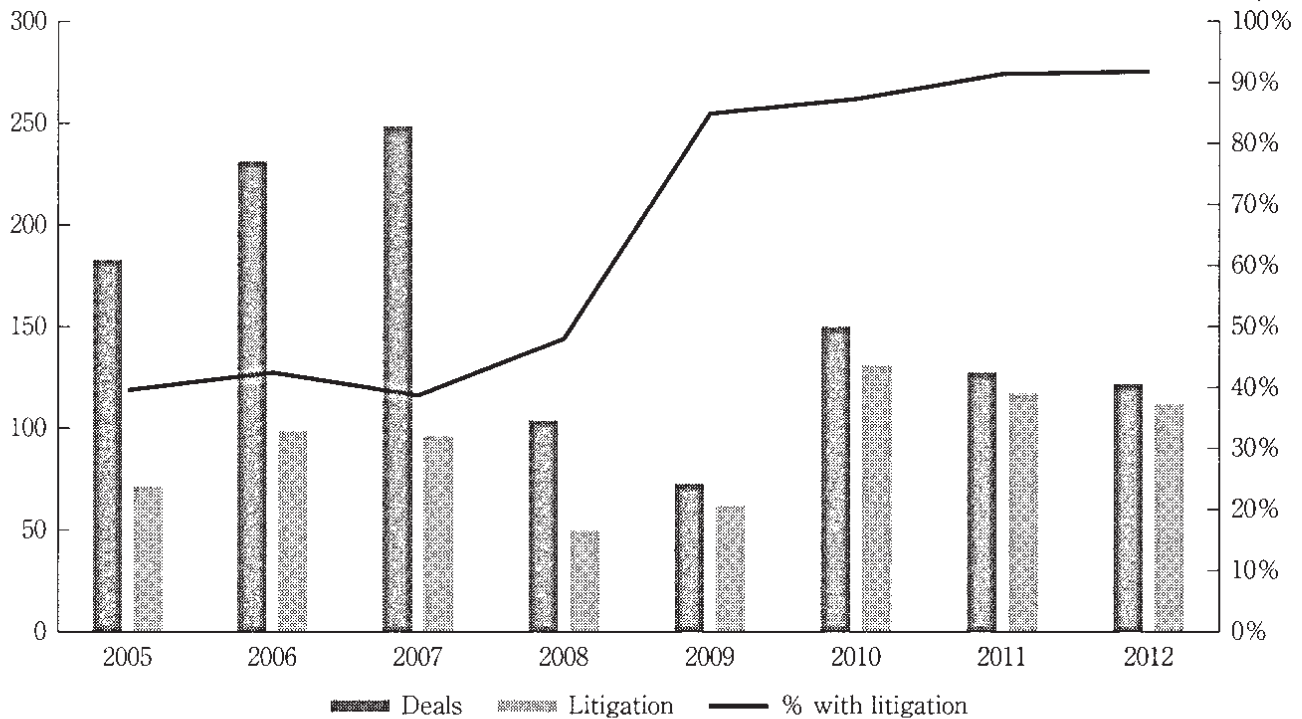
45) *In re Dunkin' Donuts Shareholder Litigation*, Civ. A. No. 10825, 1990 WL 189120, at *6.

46) Griffith (2015) at 6-7.

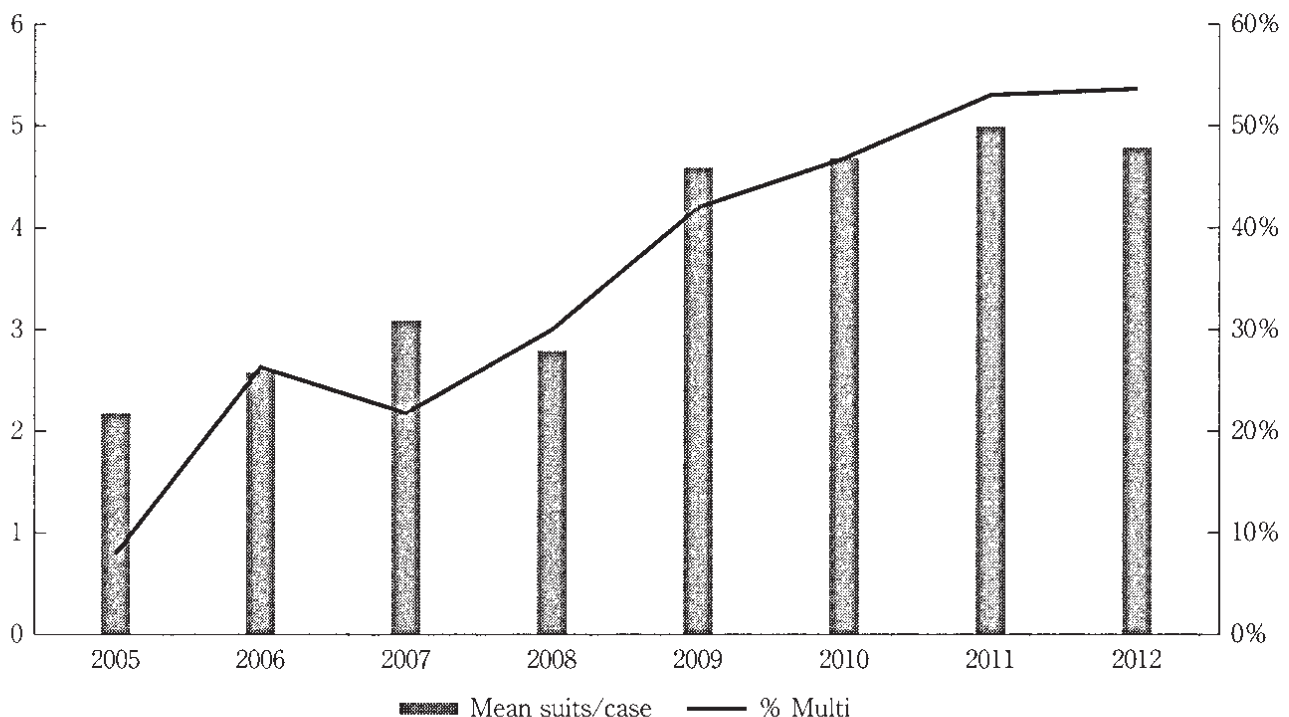
47) Erikson (2010) at 1798-1801.

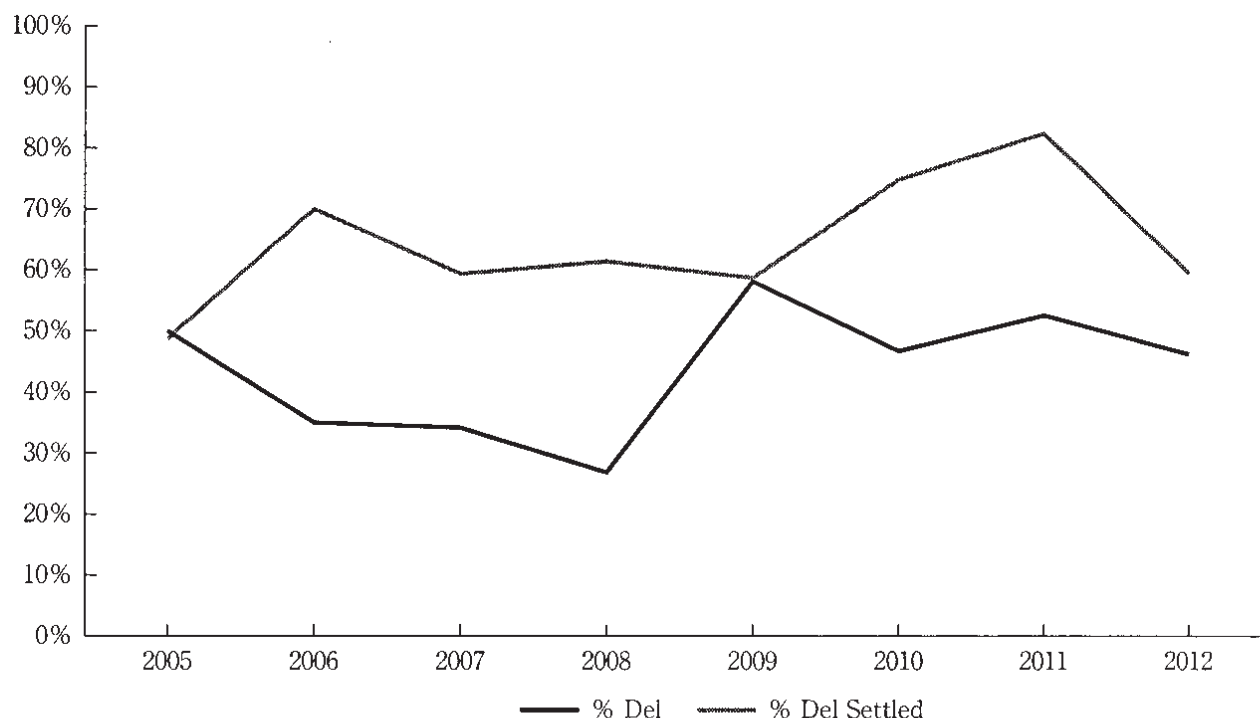
訴訟提起がなされている（グラフ1参照）。また、2010年～2012年には、1つのM&A取引に対し異なるローファームから平均4件超の訴訟提起がなされ、M&A取引の約半数は複数法域で訴訟提起を受けている（グラフ2参照）。2009年以降、M&A訴訟の約半数はデラウェア州で提起され、そのほとんどが訴えの却下・取下げ、または和解で終結する。ピーク時（2011年）にはデラウェア州で提起されたM&A訴訟のうち約80%が和解で終結した（グラフ3参照）⁴⁸。このように2010年前後から、ほとんどの大型M&A取引に対し複数の訴訟が提起され、約半数が係属するデラウ

グラフ1：米国におけるM&Aの件数、訴訟件数、訴訟割合（2005年～2012年）⁴⁹



グラフ2：平均訴訟提起件数と複数法域提訴割合⁵⁰



グラフ 3：M&A 訴訟のうちデラウェア州に提訴された割合、和解率⁵¹⁾

ェア州ではその多くが和解で終結していた。

ここで、複数法域で訴訟提起がなされる背景と問題点を整理する。米国各州における民事訴訟では、連邦地方裁判所における民事訴訟手続と異なり、同一の事実につき各州裁判所で提起された訴訟を強制的に併合する制度はない。もっとも、被告会社・取締役は、原告が選択した裁判地が不適切だと主張し争うことができる⁵²⁾。例えば、設立州をデラウェア州とする会社が既にデラウェア州衡平法裁判所で訴訟提起されているにもかかわらず、その会社の本店がある別の州裁判所でも訴えが提起された場合、別訴の法廷地が不便だとして、別訴の停止又は却下を求めることができる。しかし、被告の申立てが認められるかは定かでなく、また、事件の移送により移送元の事実認定者との関係が悪化するおそれがあるため、申立てを行わない場合もある⁵³⁾。このようにして、同一の事実に基づき複数の州裁判所に訴訟提起がなされる環境ができあがる。

取締役の信認義務違反等の場合、いずれの州裁判所に提訴しても実体法は設立州法であるため（例えば、デラウェア州会社であれば、他州で提訴されてもデラウェア州会社

48) Cain & Davidoff Solomon (2016) at 6.

49) Cain & Davidoff Solomon (2016) at 2, tbl. A を基に筆者作成。

50) Cain & Davidoff Solomon (2016) at 2-3, tbl. A を基に筆者作成。

51) Cain & Davidoff Solomon (2016) at 6, tbl. C を基に筆者作成。

52) See, e.g., Bassett (2006).

53) Armour et al. (2012) at 609.

法の下で審査される)、その点において原告側に有利な州裁判所を求めようとする動機は乏しい。他方、法廷地法は異なり、例えば、ある州裁判所が弁護士費用の付与・算定につきどれだけ原告側弁護士に有利な判断をするか否かは、原告側弁護士にとって重要な考慮要素である。そこで、原告側弁護士は自己に有利な州裁判所を求めて訴訟を提起することを試み、また、複数のローファームが同一の事件に対し訴訟を提起しようとするため、結果的に複数の州裁判所で訴訟提起がなされる。しかし、必ずしも他州の裁判官はデラウェア州法に明るくないため、デラウェア州裁判所の過去の裁判例に追従せざるを得ないことが多く、他州での訴訟は法形成には寄与しない。結局のところ、同一の M&A 取引に対し複数法域で訴訟提起がなされることの問題は、訴訟コスト・司法コストが過大に生じ、会社・社会全体に対し不要な損害を与えていること、及び実体法の発展に寄与しないことである⁵⁴⁾。

② M&A 訴訟の構造—対支配株主取引の場合

M&A 訴訟は、当該 M&A 取引が支配株主との間の取引（以下、「対支配株主取引」という）か第三者との間の取引（以下、「対第三者取引」という）かで問題状況が異なる。まず、対支配株主取引の場合利益相反に関する問題があるため、原則としてデラウェア州では取締役の信認義務違反の有無は完全公正性基準という最も厳格な審査基準で判断される。完全公正性基準による審査を回避するため、会社は特別委員会を設置し、支配株主との交渉にあたらせる。これにより相当程度被告会社・取締役は責任が認められる可能性が減るが、それでもなお、訴え却下が認められるか定かではない。これが認められない場合、訴訟手続はディスカバリーに進み、様々な資料の開示が迫られる。それ自体会社にとって負担であるし、ディスカバリーから新事実が明らかになることで信認義務違反が認められる可能性すらある。そこで、被告は和解に応じる強いインセンティブを有し、実際、訴え却下が得られなかった事件のほとんどは和解で決着する⁵⁵⁾。

和解までのプロセスは次の通りである。まず、特別委員会は支配株主と取引条件について独立した立場から交渉し、しばしばこの交渉で取引対価が上昇する。それとほぼ同時に、株主の一部は取締役の利益相反及び取引対価の不当性を主張してクラス・アクションを提起し、和解交渉が始まる⁵⁶⁾。特別委員会・支配株主間の交渉が終わりに近づき、最終的な取引対価が示されると、被告側弁護士は最終的な取引対価と同額での和解を原告側弁護士に提案する。原告側弁護士は和解提案に応じることで、取引対価の上昇という金銭的利益を実現したとして最終的に会社から弁護士費用の支払

54) Romano & Sanga (2015) at 7-8.

55) Griffith (2015) at 12.

56) 対支配株主取引は合併合意前に公表されることが多く、この段階で提訴される (Griffith (2015) at 13)。

いを受けられるため、提案を受諾し和解で終結する。

以上から明らかなように、対支配株主取引に関する M&A 訴訟では、取引対価の上昇という金銭的利益が実現しているが、それは訴訟提起とは無関係である。つまり、原告側弁護士は何の労力もかけず、単に特別委員会の交渉にただ乗りすることで会社から弁護士費用を受け取ることができ、訴訟が取引対価の上昇に寄与していないということが問題である⁵⁷⁾。

③ M&A 訴訟の構造—対第三者取引の場合

第三者間取引では利益相反に関する問題はないため完全公正性基準は適用されないが、デラウェア州では、取引が支配権変動を伴う場合、経営判断原則よりも厳格な審査基準（レブロン義務等）が適用される。

第三者間取引に関する訴訟での和解までのプロセスは次の通りである⁵⁸⁾。株主は取引公表後直ちに、対価の不当性を理由とした取締役の信認義務違反を主張し、M&A 取引の暫定的な差止めを求める。その後、委任状説明書において当該取引に関する情報開示がなされると、情報開示の不備に関する主張を追加する。これらレブロン義務違反及び情報開示義務違反を理由とする M&A 取引の暫定的な差止めの申立てが認容されることは極めて稀だが、暫定的差止めの申立てそれ自体が被告会社・取締役に対し取引完了を妨げ得る脅威となり、和解で早期に終結させるインセンティブを被告に与える⁵⁹⁾。他方、原告側弁護士も和解で何らかの利益を実現すれば、会社から弁護士費用が支払われ、かつ訴訟対応コストも抑制されるため、早期に和解で終結するインセンティブを有する。

次に、原告は訴訟手続の迅速化（expedite）の申立てを行うが、その申立て認否の審査基準は緩やかであり、そもそも裁判所の審査前に、原告・被告間で手続の迅速化の合意がある場合も少なくない。手続が迅速化されると、被告は原告に対し自発的にディスカバリーを行い、取締役会議事録やメール等取引内容を詳細に審査することのできる重要書類一式を提供する。また、取締役への証言録取の機会が設けられる場合もある。

このようにして得られた詳細な情報を整理し、和解交渉が行われる。両当事者間で合意に達すると、拘束力のない覚書（MOU: memorandum of understanding）が作成される。覚書には、委任状説明書において補足的な情報開示をすることで訴訟を和解で終結させるという原則的合意の詳細（補足的情報開示の内容、最終的な和解合意までのプロセス、本訴訟により補足的情報開示を実現し、原告側弁護士費用を被告が支払う旨

57) Griffith (2015) at 12-13.

58) 以下、Griffith & Ricky (2017) at 288-292, Bouchard (2017) at 8-18, *In re Trullia, Inc. Shareholder Litigation*, 129 A. 3d 884, 887-890 (Del. Ch. 2016) を基に整理した。

59) Griffith (2015) at 14-15.

を確認する被告の陳述等)が記される。覚書作成後、会社は補足的な情報開示を行い、情報開示がなされると M&A 取引それ自体も進行し、ほとんどの場合株主総会において圧倒的賛成多数により取引が承認される。

その後、確認的な証言録取等を行い、両当事者は正式に和解合意に達する。最終的な和解合意には以下の事項が含まれる。

- ・ 訴訟の経緯、ディスカバリーの結果、及び訴訟の結果の概要（例えば、本訴訟により補足的情報開示を実現したということ）。
- ・ ある期間中被告会社の株主であった全ての者をクラスとするクラス認証を求める。
- ・ 原告側弁護士費用が一定額を超えない限り、それを被告が支払うことについて異議を述べない。
- ・ 当該 M&A 取引に関して提起され得るありとあらゆる請求について、被告会社及び取締役を免責する。

和解合意の内容を株主に告知した後、裁判所がその内容審査を行う（4 参照）。

以上が第三者間取引に関する訴訟において和解合意に至るプロセスであり、原告は M&A 取引に関する補足的な情報開示を獲得する一方、被告は広範な免責を獲得するという disclosure-settlement が典型である⁶⁰⁾。もちろん、原告は補足的な情報開示のみならず、取引保護条項等の合併条件の改定をも実現する場合もあるが、金銭的救済がなされる場合は極めて稀である⁶¹⁾。これらの非金銭的救済は実質的便益と評価され、このような和解案が承認された場合原告側弁護士は会社からその支払いを受けるが、補足的情報開示のみを実現した場合には中央値で 40 万ドル～50 万ドルの報酬を得るようである⁶²⁾。

被告会社・取締役は、当該訴訟で問題となっている請求にとどまらない非常に広範な免責を獲得する。和解案でよく見られるのは、「既知か否か、また現在主張されているか否かにかかわらず、訴訟対象となっている事象から生じる、又はそれに関連して生じる、連邦、州、及び外国の、制定法、行政規則、判例法及びその他いかなる法やルールに基づく請求であれ、その全てから免責する」というものである⁶³⁾。このような免責自体は従来からデラウェア州では判例上認められてきた⁶⁴⁾。また、ある

60) 直訳すれば「情報開示和解」だが、それでは補足的な情報開示と引換えに取締役の広範な免責を認めるという問題が訳語によって薄れる感があるため、本稿では英語表記のママとする。

61) Griffith (2015) at 15-16.

62) Cain & Davidoff Solomon (2016) at 4-5.

63) Griffith (2015) at 16, 板持 (2019)。

64) See, Nottingham Partners v. Dana, 564 A. 2d 1089, 1106 (Del. 1989).

州裁判所で免責を内容とする和解案が承認されると、他の州・連邦裁判所でも関連する訴訟を提起できなくなる⁶⁵⁾。非常に広範な免責が和解合意で認められると、後に新たな事実が明らかになったとしても株主はもはや争うことができず、デュープロセスに関する懸念がある⁶⁶⁾。そこで和解案に対する裁判所の審査・承認が重要となる⁶⁷⁾。

4 和解案の承認

株主による代表訴訟で原告株主と被告会社・取締役が和解した場合、その和解が他の株主やクラス構成員を拘束するためには、裁判所の承認が求められる⁶⁸⁾。原告・被告間で馴れ合い的な和解がなされると他の株主を害するおそれがあり、これを防止する必要があるからである⁶⁹⁾。和解案の承認に際して、裁判所は、クラス認証⁷⁰⁾、和解案の公平性・合理性の審査⁷¹⁾、及び原告側弁護士費用を被告会社が支払うことの適切性の審査とその額の決定を行う⁷²⁾。その中でも本稿の検討対象との関係で特に問題となり得る後二者を扱う⁷³⁾。

(1) 和解案の公平性・合理性

和解案の公平性・合理性の審査は、本案そのものの判断ではなく、請求が有効であるとの相当な可能性、裁判所を通じて請求を執行することの明白な困難性、勝訴判決に基づく救済の実現可能性、訴訟の遅延・費用・煩わしさ、和解額と判決額・救済実

65) See, *Matsushita Elec. Indus. Co. v. Epstein*, 516 U.S. 367, 399 (1996), *Pyott v. Louisiana Mun. Police Employees' Ret. Sys.*, 74 A. 3d 612 (Del. 2013), *Nottingham Partners*, 564 A. 2d 1107.

66) Griffith (2015) at 16.

67) disclosure-settlement が意思決定の向上等の機能を有さないことについて Fisch et al (2015) at 585.

68) Fed. R. Civ. P. 23 (e), Del. Ct. Ch. R. 23 (e), 23.1 (c).

69) 浅香 (2016) 41 頁, 板持 (2019)。

70) See, *Amchem Prods., Inc. v. Windsor*, 521 U.S. 591, 618–620 (1997), *In re Revlon Inc. Shareholders Litigation*, 990 A. 2d 940, 957 (Del. Ch. 2010).

71) See, *Trulia*, 129 A. 3d at 890–891, *In re Triarc Cos. Inc.*, 791 A. 2d 872, 876 (Del. Ch. 2001).

72) See, *In re Suer-Danfoss Inc., Shareholders Litig.*, 65 A. 3d 1116, 1135 (Del. Ch. 2011).

73) 3つの審査事項は論理的には独立した事項だが相互に関係する。例えば、ある和解案で、原告が十分な対価を得ず被告に広範な免責を認める場合、まず当該和解案は公平性・合理性を欠くと判断されるが、同時にクラスの代表性にも疑義が生じ得る (Fisch et al (2015) at 568)。

現可能性の比較、及び賛否を含む当事者の見解といった様々な事項を総合的に考慮し、公平性・合理性を評価する⁷⁴⁾。和解案が被告に免責を認める場合、原告が得る対価と免れる請求の強度（平たく言えば、原告が得るものと与えるもの）の比較衡量が重要となる⁷⁵⁾。この場合、免責される請求について基礎となる事実が既に生じているか否か、また、免責される請求が和解で終結する訴訟と同一の事実に基づいている、又は十分に関連しているか否かが特に審査される。

もっとも、和解案の内容を厳格に審査するのは一方当事者から異議が申し立てられた場合に限られ、かかる場合は稀である。それは、多くの株主訴訟では両当事者が和解で終結するインセンティブを有し、また株式保有が分散している公開会社では合理的無関心の問題から一般株主による異議申立てが期待できないからである⁷⁶⁾。また、両当事者が和解案の承認を得るインセンティブを有していることから、審査手続は非当事者対抗手続（non-adversarial procedure）とも称され、構造的に和解案の不公正性・不合理性を示唆する情報提供がなされにくい⁷⁷⁾。さらに、M&A 訴訟における和解案の審査では、当該取引が株主に十分利益を与え、競合する買収提案等がない場合、裁判官は当該取引の成立を妨げることを躊躇うという問題もある⁷⁸⁾。デラウェア州では長らく disclosure-settlement は承認されてきたが、デラウェア州衡平法裁判所は立場を改め、公平性・合理性の審査を厳しく行うことを示している（Ⅲ3 参照）。

（2）原告側弁護士費用の会社負担

原告側弁護士費用を被告会社が支払うことの適切性の審査では、既述の通り（2(3) 参照）、訴訟提起時に請求が本案たり得るものであったこと、被告が会社に便益を与える行動をしたこと、便益が訴訟と因果関係を有していることの3点について原告が立証できているか否か審査される。

裁判所は原告側弁護士費用の会社負担の適切性を認めると、被告から負担額について異議が述べられているか否かにかかわらず、独立した立場から額を検討する。デラウェア州裁判所は、①実仕事時間・労力、②訴訟の複雑さ、③弁護士の地位・能力、④訴訟の未確定な性質、⑤訴訟の終結段階、⑥原告が与えられた便益の全てを享受するか、一部のみを享受するか、⑦与えられた便益の規模といった諸要素（これらは“Sugarland factor”と呼ばれる）を総合的に考慮して、弁護士費用の額の合理性を決定する⁷⁹⁾。これらの考慮要素のうち特に重視されるのは⑥・⑦であり、結局の所、

74) *In re Activision Blizzard, Inc. Litigation*, 124 A. 3d 1025, 1063 (Del. Ch. 2015).

75) *See, In re Caremark Int'l Inc. Derivative Litig.*, 698 A. 2d 959, 961 (Del. Ch. 1996).

76) Griffith (2015) at 17-18.

77) Wonder (2016) at 2391-2393.

78) Fisch et al. (2015) at 569-572.

79) *Sugarland Indus., Inc. v. Thomas*, 420 A. 2d 142, 149-150 (Del. 1980).

和解で何が実現されたかが重要となる。disclosure-settlementでは、開示事項が重要か否かが弁護士費用の多寡に影響する⁸⁰⁾。

5 小 括

本章では、近時のデラウェア州の判例・立法動向を理解するために、株主訴訟における弁護士費用の負担に関するルール、M&A訴訟を中心とした株主による訴訟の動向、及び裁判所による和解案の審査について整理した。米国の民事訴訟では、各当事者がそれぞれ依頼した弁護士費用を負担するのが原則だが、株主訴訟では、訴訟の終わり方や訴訟形態を問わず、訴訟によって会社に便益をもたらした場合、コモン・ファンド理論又は会社便益原則の下で原告側弁護士費用を会社に支払請求することが認められている。ここで便益は、金銭的なものに限られず、非金銭的なものであっても、訴訟と因果関係を有していれば認められるところ、補足的な情報開示を実現した場合、それにより株主の意思決定が向上するため便益と評価される。

2000年代後半以降、M&A取引が公表されるやいなや、その暫定的差止めを求める訴えが提起されており、デラウェア州のみならず複数法域で訴訟提起がなされることも少なくなく、その多くは訴え却下又は和解で終結する。対支配株主取引に関する訴訟では、取引対価の上昇という金銭的救済が実現されるが、それは特別委員会の交渉によって実現されたものであり訴訟とは無関係であるにもかかわらず、原告側弁護士がただ乗りして費用支払いを受けるという問題がある。他方、多くの対第三者取引に関する訴訟ではdisclosure-settlementがなされる。これは、原告は補足的な情報開示を獲得する一方、被告らは広範な免責を獲得するというものであり、株主が得られる救済は少なく、かつ免責による失うものが大きい一方、被告会社から原告側弁護士へ金銭の移転が生じているにすぎないという問題がある。

Ⅲ 近時のデラウェア州の動向

Ⅱで整理したように、米国での株主訴訟は過度に頻繁に提起される一方、それを通じて株主が得られる救済は過小であり、被告会社から原告側弁護士へ金銭の移転が生じているに過ぎない。そこで、一部の会社は主体的に濫訴を妨げる手段を導入し⁸¹⁾、デラウェア州裁判所も対抗策を概ね是認するとともに、disclosure-settlementを容易に認めない姿勢を示している。本章では、法廷地選択 (forum selection) 条項、弁護士費用移転 (fee-shifting) 条項、及び disclosure-settlement に対する態度の厳格化について整理する。

80) Fisch et al. (2015) at 573.

81) Fisch (2016) at 1665-1666.

1 法廷地選択条項

既述の通り、M&A 訴訟の特徴の一つは、大型取引の公表後即座に訴訟が提起され、時に複数法域でなされることであった（II 3(2)参照）。複数法域での訴訟は会社に対し過大な訴訟対応コストを生じさせるため⁸²⁾、M&A 訴訟をはじめとした会社内部の事項に係る訴訟（以下、「会社内部関係訴訟」という）を、特定の州内の裁判所においてのみ争う旨の規定（これが法廷地選択条項である）を基本定款又は附属定款に設け得ることについてデラウェア州衡平法裁判所が示唆した後⁸³⁾、実際にこれを設けた企業が現れた⁸⁴⁾。典型的な法廷地選択条項は次の通りである。

「当社が別の裁判地を選択することについて書面で同意しない限り、(i) 当社のために提起される派生訴訟、(ii) 当社の取締役、執行役員、または他の従業員が当社または当社の株主に対して負う信認義務に違反したことを主張する訴訟、(iii) DGCL の規定に従って提起される訴訟、または (iv) 会社内部事項原則に関する請求を主張する訴訟に対する単一かつ排他的な裁判地は、被告として名前があがっている当事者に対して裁判所の人的裁判管轄権に服する全ての訴訟において、デラウェア州裁判所またはデラウェア州に所在する連邦裁判所とする。当社の株式を購入または取得した、人または組織は本規定について通知を受け、同意したものとする⁸⁵⁾。」

規定文言から明らかなように、法廷地選択条項はあくまでも会社内部関係訴訟の裁判地のみを制限するものである。これにより、複数法域で同一事件に対処することで生じる過大な訴訟対応コストの縮減し、複数法域のうちある裁判地で会社に不利な判決がなされるリスクを回避できる。もっとも、本規定が附属定款に規定された場合⁸⁶⁾、取締役会の決定のみによって裁判地以外に居住する株主の訴訟提起権が制限されるため、その有効性が争われた。それが *Boilermakers Local 154 Ret. Fund v. Chevron Corp*⁸⁷⁾ である。

まず、制定法上の有効性について次の通り判示し、附属定款における法廷地選択条項の法的有効性を認めた⁸⁸⁾。

82) Romano & Sanga (2015) at 7, Chandler & Rickey (2018) at 156.

83) *In re Revlon, Inc. Shareholders Litigation*, 990 A. 2d 940, 960 (Del. Ch. 2010).

84) Romano & Sanga (2015) at 13.

85) *Boilermakers Local 154 Ret. Fund v. Chevron Corp.*, 73 A. 3d 934, 942 (Del. Ch. 2013).

86) DGCL 109 条 (b) 項は、一定の事項（後註 89 に対応する本文で引用した判旨参照）については、株主総会決議を経ることなく、取締役会決議のみで新設・改正・撤廃を行うことができる旨を定める。

87) 73 A. 3d 934 (Del. Ch. 2013).

「当裁判所は、附属定款における法廷地選択条項の採択が、DGCL109条(b)項の下で適切な事項を扱っていないという点で、取締役会の権限を超えているか否かを判断しなければならない。DGCL109条(b)項は、『附属定款は、本法又は基本定款が認める限りにおいて、会社の業務、業務執行、及び会社の権利もしくは権能、又は株主、取締役、役員もしくは従業員の権利もしくは権能に関する、いかなる規定を含むことができる』と定める。…附属定款における法廷地選択条項は、株主が会社ならびに取締役及び役員に対し会社内部に関する請求を主張できる場面を規制する点において、株主の権利に関する。また、会社内部に関する請求を設立州の裁判所に集約させる点において、会社の業務に関する。すなわち、法廷地選択条項は会社内部に関する主張を扱うため、本質的に会社の業務、業務執行、及び株主の権利に関するものである⁸⁹⁾。」

つぎに、契約的効力については、

「デラウェア州最高裁判所は、附属定款はデラウェア州会社とその株主間における契約の拘束力ある一部を構成することを明らかにしている。株主は、DGCL109条(b)項の下で附属定款の規制に服する事項については、取締役会のみで扱うことができることを了知している。取締役会による附属定款の変更は、単に取締役会が単独で行動したという理由で契約外となるものではない。むしろそれは、広範な制定法と株主が株式を購入する契約的なレジームによって、明らかに認められている。…それゆえ、株主が取締役会に対し単独で定款を採択する権限を与えている場合には、単に取締役会が採択した附属定款規定が株主の同意を欠いているという理由のみで、契約上無効とはならない⁹⁰⁾。」

と判示し、附属定款の法廷地選択条項が株主の同意なく採択されており無効であるという原告の主張を斥けた。以上の通り、*Boilermakers* 判決は附属定款における法廷地選択条項の有効性を認めたが、さらにその後、2015年DGCL改正により、会社は法廷地選択条項を基本定款又は附属定款に規定できることが明文で規定された(2(2)参照)。

2 弁護士費用移転条項

(1) 弁護士費用移転条項と ATP Tour 判決

既述の通り、米国の株主訴訟では、コモン・ファンド理論や会社便益原則によって原告側弁護士費用を会社に負担させることが相当緩やかに認められている。これにより代表訴訟の原告株主は自身が弁護士費用を負担せずに訴訟提起ができるため、訴訟

88) *Id.* at 954.

89) *Id.* at 950–951.

90) *Id.* at 955–956.

を通じて株主が享受する便益が訴訟に伴い生じるコストよりも少ない場合においても訴訟を提起するインセンティブを有している（Ⅱ2参照）。このような弁護士費用の非自己負担により生じる原告株主及びそれにつけこむ弁護士のインセンティブの歪みを是正する手段として実務上注目されたのが弁護士費用移転条項である。典型的な規定は次の通りである。

「現在株主である者、又は過去に株主であった者（以下、「原告」という）が、会社に対する訴訟を提起、主張、又は継続し、会社、取締役、執行役員、もしくは security holder である者、又はそれらであった者に対する請求が、会社内部に関する事項の全部又は一部に関して生じたものであり、かつ原告が求めている救済の全てについて、実質的にも量的にも達成する本案判決を得ていない場合、原告関係者（各原告、原告らによる訴訟に参加した者、原告を実質的に補助した者、又は請求に対し直接的な財産上の利害を有している者を言う）は、会社、及び取締役、執行役員、もしくは security holder である者、又はそれらであった者が請求に関して負担した、全ての弁護士費用、訴訟費用、及びその他いかなる種類の支出について、彼らに対し、共同かつ連帯して償還する義務を負う⁹¹⁾。」

規定文言からいくつかの特徴を指摘できる。第一に、弁護士費用移転条項の対象となる訴訟は非常に広く、訴訟形態を問わず、直接訴訟、クラス・アクション、派生訴訟のいずれも含まれる。特に、派生訴訟では、原告株主が金銭的救済を実現しても、それは原告株主ではなく会社に対してなされ、原告株主は会社になされた救済について株式の持分割合に応じて享受するにすぎない一方、敗訴時には自身の弁護士費用等に加え被告側の弁護士費用等を全て負担しなければならないことになる。第二に、弁護士費用移転条項の対象となる訴訟当事者もまた広範である。原告株主のみならず、その訴訟追行を法律面・財務面でサポートする弁護士等が含まれる。第三に、弁護士費用移転条項は、原告が勝訴しなかった場合においてのみ被告から原告へ弁護士費用等を求償するという一方向で適用され、被告が勝訴しなかった場合の原告から被告への費用求償は定められていない。第四に、「原告が求めていた完全な救済を実質的にも量的にも達成する本案判決を得ていない場合」と規定されている以上、完全敗訴のみならず一部勝訴の場合でさえも適用される⁹²⁾。

したがって、弁護士費用移転条項は、無益な訴訟のみならず、有益な訴訟を含む株主訴訟全体を抑制するため、同規定を附属定款に設けた場合の有効性が争われた。それが *ATP Tour, Inc. v. Deutscher Tennis Bund*⁹³⁾ である。事案は次の通りである。

91) Griffith (2015) at 27, citing <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/946644/000094664414000012/a31amendedandrestatedby-la.htm> (HEMISPHERX BYLAWS § 5.7 (a)).

92) Lebvoitch & Kwawegen (2016) at 514–516, Choi (2018) at 70–72.

93) 91 A. 3d 554 (Del. 2014).

デラウェア州の非株式会社であり、男子プロテニスの世界ツアーを運営する ATP 社は、附属定款に弁護士費用移転条項を新設した。その翌年、ATP 社は、ドイツテニス連盟等が主催する国際大会の降格等を内容とする世界ツアーの変更を行った。これに不満を持ったドイツテニス連盟等は、デラウェア州地区連邦地方裁判所に対し、上記の変更はシャーマン法 1 条及び 2 条に違反し、ATP 社の理事らは信認義務に違反したと主張する訴えを提起したが、最終的に ATP 社が勝訴した（前訴）。前訴の後、ATP 社は、弁護士費用移転条項及び連邦民事訴訟規則 54 条に基づき、連邦地方裁判所に前訴に要した弁護士費用等の償還を求める訴えを提起した。連邦地方裁判所は ATP 社の主張を斥けたため、ATP 社は上訴したところ、第三巡回区控訴裁判所は弁護士費用移転条項がデラウェア州法下で有効か否か判断する必要があるとして、連邦地方裁判所に事件を差し戻した。差し戻審において連邦地方裁判所は、弁護士費用移転条項はデラウェア州における新たな問題であるとして、デラウェア州最高裁判所に意見確認を求めた。特に重要なのは、①弁護士費用移転条項の有効性、②弁護士費用移転条項が不適切な目的のために導入された場合の強制力の有無、③規定制定前に法人に加入したメンバーに対する強制力の有無である。これらの事項についてデラウェア州最高裁判所は次の通り判示した。

① 弁護士費用移転条項の有効性について

「附属定款は株主間の契約であるため、適切に採択された非株式会社の附属定款での弁護士費用移転条項は、アメリカン・ルールに対する契約上の例外となる。それゆえ、弁護士費用移転条項はデラウェア州法の下で禁じられるものではない。ATP 社の本件附属定款が強制力を有するか否かは、その採択及び利用状況によって決まる。…意見確認は法律上の問題のみを扱うものである以上、本件で争われているような弁護士費用移転条項は DGCL の下で法的に可能なものであり、もし適正な手続を経た上で適切な目的のために設けられているならば強制力を有するということのみしか、我々は言うことができない⁹⁴⁾。」

② 弁護士費用移転条項の導入目的の適切性

「制定法の下で認められても、不適切な目的のため採択された附属定款はエクイティの下で強制力を有しない。しかし訴訟抑制という目的は必ずしも不適切な目的ではない。弁護士費用移転条項はその性質上訴訟を抑制するものである。弁護士費用移転条項はそれ自体無効ではないため、訴訟を抑制するという目的によってエクイティの下で強制力を失うわけではない⁹⁵⁾。」

③ 規定制定前に法人に加入したメンバーに対する強制力について

「規定が有効かつ強制力を有すると仮定すると、附属定款に弁護士費用移転条項

94) *Id.* at 558–559.

95) *Id.* at 560.

規定が制定される前に法人に加入し、その時々において附属定款を採択し、変更するというルールに合意している者に対しても、強制力は及ぶ。DGCLの下で、会社は、基本定款において附属定款を採択、変更、又は廃止する権限を取締役に与えることが認められている。取締役がそのような授權を受けているならば、株主は取締役会によって片面的に採択された附属定款に拘束される⁹⁶⁾。」

以上の通り、*ATP Tour* 判決は、附属定款は会社・株主間で契約的拘束力を有し、弁護士費用移転条項それ自体はアメリカン・ルールに対する契約による例外として認められ（II.1 参照）、かつ、取締役会が有する附属定款の改正権限内で行われるものであるとの理解の下で、一般論として、弁護士費用移転条項がデラウェア州会社法の下で有効であるとの立場を示した。*ATP Tour* 判決それ自体は非株式会社に関する事例だが、判決で示された理由付けは株式会社にも同様に当てはまる⁹⁷⁾。そこで、実務上、株式会社でも弁護士費用移転条項は許容されると解され、2015年までの間に約40社の株式会社が同様の規定を設けた⁹⁸⁾。

(2) ATP Tour 判決後の DGCL 改正

ATP Tour 判決は弁護士費用移転条項の有効性を認めたが、同条項は株主訴訟全体を抑制する点で問題がある。そこで、デラウェア州議会の要請を受けたデラウェア州弁護士協会（Delaware State Bar Association）は、法廷地選択条項及び弁護士費用移転条項について DGCL の改正草案を起草し、それに基づく Senate Bill 75 がデラウェア州議会に提出され、下院にて全会一致、上院にて賛成多数の承認を得た後、2015年6月24日に州知事の署名がなされた⁹⁹⁾。改正内容は次の通りである。

まず、法廷地選択条項について DGCL 115 条を新設し、基本定款又は附属定款に法廷地選択条項を設けることを認める一方、デラウェア州裁判所への提訴を妨げることを禁じた。

第 115 条 法廷地選択条項

基本定款又は附属定款において、適用される管轄要件の下で、一部又は全ての会社内部訴訟を、本州の一部又は全ての裁判所に単一かつ排他的に提訴されることとすることを規定することができる。もっとも、基本定款又は附属定款は、それらの訴

96) *Id.* at 560.

97) *See, Id.* at 557 n. 10.

98) DELAWARE CORPORATE LAW COUNCIL, EXPLANATION OF COUNCIL LEGISLATIVE PROPOSAL 3 (2015) available at <https://www.corporatedefensedisputes.com/files/2015/03/COUNCIL-SECOND-PROPOSAL-EXPLANATORY-PAPER-3-6-15-U0124513.pdf>, Choi (2018) at 70.

99) 2015 年 DGCL 改正の動向について Fisch (2016) at 1670–1671, Chandler & Rickey (2018) at 149–151。

訟が本州の裁判所において提起されることを禁じてはならない。ここで、会社内部訴訟とは、会社の権利に関する請求を含む、(i) 現在又は過去の取締役、執行役、株主がその地位のために負う義務に違反したことに基づく訴訟、又は(ii) 本法が衡平法裁判所に管轄権を与える請求を意味する。

次に、弁護士費用移転条項については DGCL 102 条 (f) 項を新設、109 条 (b) 項を改正し、株式会社が基本定款及び附属定款に会社内部関係訴訟に関する費用を株主に求償する規定を設けることを禁止した。

第 102 条 基本定款の内容

(f) 項 基本定款において、会社又は会社内部訴訟に関するその他の当事者の弁護士費用又は支出に対し、株主に責任を課すことを内容とする規定を有してはならない。

第 109 条 附属定款

(b) 項 …附属定款において、会社又は会社内部訴訟に関するその他の当事者の弁護士費用又は支出に対し、株主に責任を課すことを内容とする規定を有してはならない。

3 disclosure-settlement に対する厳格化

(1) disclosure-settlement に対するデラウェア州衡平法裁判所の立場の変遷

長らくデラウェア州裁判所は、情報開示の向上は実質的な便益であり、それを実現する和解案を広く承認してきた。しかし、disclosure-settlement の隆盛に伴い、2010 年代に入るとこの立場に変化が見られた。例えば、2011 年デラウェア州衡平法裁判所の *In re Sauer-Danfoss Shareholders Litig.*¹⁰⁰⁾ では、和解案における補足的な情報開示が意味のあるものか審査し、11 の開示事項のうち意味のあるものは 1 つだけであると結論づけ、和解案で求められていた 75 万ドルの原告側弁護士費用を 7 万 5 千ドルに減じた。その後の裁判例でも *Sauer-Danfoss* 判決と同様の立場で和解案を審査し、弁護士費用額を減額する、ないし和解案を承認しないものが散見された¹⁰¹⁾。また、一部の裁判例は disclosure-settlement への嫌悪感を明示した。例えば、*In re Riverbed Tech., Inc. Stockholders Litig.*¹⁰²⁾ では、同事件の事実関係に照

100) 65 A. 3d 1116, 1137 (Del. Ch. 2011).

101) *Trulia* 判決以前に、弁護士報酬額を減額した事例として、例えば *In re PAETEC Holding Corp. Shareholders Litig.*, No. CIV. A. 6761-VCG, 2013 WL 1110811 (Del. Ch. Mar. 19, 2013) が、和解案を承認しなかった事例として、例えば *In re Theragenics, Corp.*, No. 8790-VCL, 2014 WL 1813792 (Del. Ch. May 5, 2014) がある。

らし結論として和解案を承認し原告側弁護士費用の会社支払いを認めたが、disclosure-settlementの問題点も認識し、今後その承認件数は減じられると述べた¹⁰³⁾。

(2) Trulia 判決

このように、2010年代に入るとデラウェア州衡平法裁判所は disclosure-settlement への嫌悪感を示していた。それをさらに進め、disclosure-settlement を今後容易には承認しないという立場を明確に示したのが *Trulia* 判決¹⁰⁴⁾ である。事案は次の通りである。2014年7月28日、T社はZ社によるT社の買収契約の締結を公表した。本件取引公表後、T社株主は、本件取引に関してT社取締役7名の信認義務違反等を主張し、本件取引の暫定的な差止めを求める訴訟を提起した。同年10月14日、原告は事件の迅速化を申立て、裁判所が申立てについて検討しない内に、同日中に当事者間で手続の迅速化の合意がなされ、合意したスケジュールが裁判所に提出された。その後両当事者らは情報開示や証言録取を行う一方で、本件取引の手続は進行し、同年12月18日、T社株主総会は圧倒的多数でこれを承認し、2015年2月17日にクローズした。2015年6月10日、当事者らは和解に関する合意書を作成した。その後、同年9月16日、デラウェア州衡平法裁判所は審尋を行い、当事者は和解案の修正後その承認を求めた。和解案の内容は、T社は委任状説明書に記載したT社の財務分析等について補足開示を行う一方、被告は広範な免責を得るという典型的な disclosure-settlement であった。衡平法裁判所は次の通り判示した。

「M&A 訴訟の急増と遍在、補足的な開示が株主に利益をもたらすことは稀であるという十分な証拠、潜在的に意味のある請求が十分に審査されぬまま失われるという株主のリスク、及び非対立的な和解手続におけるディスカバリーの要求を踏まえると、disclosure-settlement を承認してきたこれまでの裁判所の立場を改める必要がある。…このような和解によって与えられるものと得られるものの合理性について、独立の立場から事案ごとに審査を行う際に、裁判所は今後ヨリ慎重になるであろうことを、実務家は予測しなければならない。具体的に言えば、補足開示情報が明らかに重要な不実表示や不開示を解消するものではない場合、又は提案された責任免除の内容を、証拠に基づき十分に調査した上で、売却手続に関する情報開示や信認義務に関する主張に限定していない場合には、disclosure-settlement は今後不興を買い続けるということを実務家は予測しなければならない¹⁰⁵⁾。」

以上の通り、*Trullia* 判決は、disclosure-settlement に関する和解案の審査に対し

102) No. CV 10484-VCG, 2015 WL 5458041 (Del. Ch. Sept. 17, 2015).

103) *Id.* at *6.

104) *In re Trullia, Inc. Shareholder Litigation*, 129 A. 3d 884 (Del. Ch. 2016).

105) *Trullia*, 129 A. 3d at 898.

極めて厳格な立場を採ることを示した。

4 その後の動向

これまで、法廷地選択条項、弁護士費用移転条項、及び disclosure-settlement に関する判例・立法動向を整理したが、本節では各判決及び 2015 年 DGCL 改正後の実務動向を概観する。

まず、*Boilermakers* 判決が法廷地選択条項の有効性を認めて以来、基本定款又は附属定款に法廷地選択条項を設ける企業が急増し、2014 年 8 月までに約 750 社の公開会社が採択した¹⁰⁶⁾。他州でも同様に法廷地選択条項の有効性が認められなければ実効性を欠くが、他州の裁判所も法廷地選択条項を尊重し、法廷地選択条項で規定された裁判地以外での訴訟は却下・移送されている¹⁰⁷⁾。これにより同一 M&A 取引につき複数法域で訴訟が提起されるという問題は相当緩和され、2016 年の *Trulia* 判決まで、多くの M&A 訴訟及び disclosure-settlement はデラウェア州でなされていた¹⁰⁸⁾ (グラフ 4 参照)。しかし、上記の法廷地選択条項の文言から明らかな通り、会社が他州での株主訴訟に同意する余地はあり、訴訟対応コストを最小化し、取引が差し止められるリスクを最小化する限りにおいて、なお他州で disclosure-settlement によって訴訟を解決するインセンティブを有することになる¹⁰⁹⁾。

つぎに、弁護士費用移転条項は、デラウェア州では 2015 年改正で禁止されたため、これを規定するデラウェア州会社はない¹¹⁰⁾。後述するように M&A 訴訟自体は減少していないため、学説では、濫訴抑制策として弁護士費用移転条項は必要であり、株主の同意が要せられる基本定款に規定することは認めてもよいのではないかという見解がある¹¹¹⁾。

Trulia 判決は disclosure-settlement に対し厳格な立場を示したが、今後、実務家がいかに対応すべきかについて判決内で言及している。一つは、重要な不実開示があるならば、M&A 取引完了までに暫定的な差止請求をすることである¹¹²⁾。一般にデ

106) Romano & Sanga (2015) at 2, 25.

107) Fisch (2016) at 1667. 法廷地選択条項に基づき訴え却下を認めた裁判例として, *Roberts v. TriQuint Semiconductor, Inc.*, 364 P. 3d 328 (Or. 2015), 事件をデラウェア州地区連邦地方裁判所に移送した裁判例として, *Groen v Safeway Inc.*, No. RG14716641, 2014 WL 3405752 (Cal. Super. May 14, 2014)。

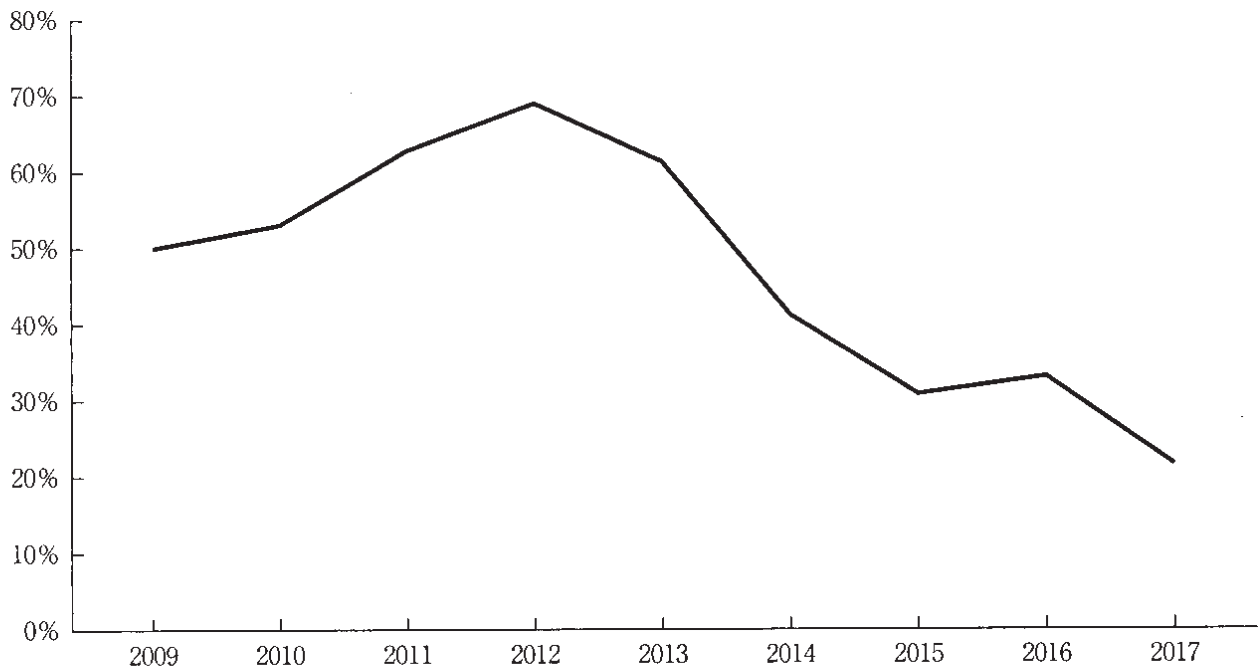
108) Chandler & Rickey (2018) at 160.

109) Chandler & Rickey (2018) at 162.

110) DGCL2015 年改正後に附属定款に規定された弁護士費用移転条項の無効を判示した事件として *Solak v. Sarowitz*, 153 A. 3d 729 (Del. Ch. 2016) がある。

111) Chandler & Rickey (2018) 175–180.

112) *Trulia*, 129 A. 3d at 896.

グラフ 4：M&A 訴訟のうち複数法域で提起された事件の割合¹¹³⁾

ラウェア州裁判所は株主に経済的な利益をもたらす取引の暫定的差止めに極めて消極的だが、情報開示義務違反がある場合相対的に認められやすい傾向にある¹¹⁴⁾。もう一つは、被告が係争中の事項を自発的に改善し争訟性を失わせることで、訴訟を却下ないし取下げさせつつ、mootness feeとして原告側弁護士費用を会社が支払うというものである¹¹⁵⁾。

しかし、大勢として *Trulia* 判決の期待通りに実務家は動いていない。彼らは、*Trulia* 判決の適用を避けるため、デラウェア州衡平法裁判所以外の裁判所で訴訟を提起している。仮に他州や他州の連邦地方裁判所で訴訟を提起しても、デラウェア州会社の会社法上の実体問題（例えば取締役の信認義務違反）を株主が争う場合、デラウェア州法が適用される。しかし、*Trulia* 判決が対象とするのは実体法ではなく和解案の承認という手続法であり、他州の裁判所では各州の手続法が適用されるため、他州で訴訟を提起し和解に持ち込むことで、disclosure-settlementを獲得する余地がある。このことは *Trulia* 判決自身自覚をし、他の法域も本判決に追従することを期待すると判決文中で示しており¹¹⁶⁾、第7巡回区控訴裁判所のように *Trulia* 判決を支持する裁判所もある¹¹⁷⁾。しかし *Trulia* 判決を支持しない法域もあり¹¹⁸⁾、例え

113) Cain et al. (2018) at 621, tbl. 1 を基に筆者作成。

114) 熊代 (2019) 13 頁以下参照。

115) *Trulia*, 129 A. 3d at 897. その例として, *In re Xoom Corp. S'holder Litig.*, 2016 WL 4146425 (Del. Ch. Aug. 4, 2016)。

116) *Trulia*, 129 A. 3d at 899.

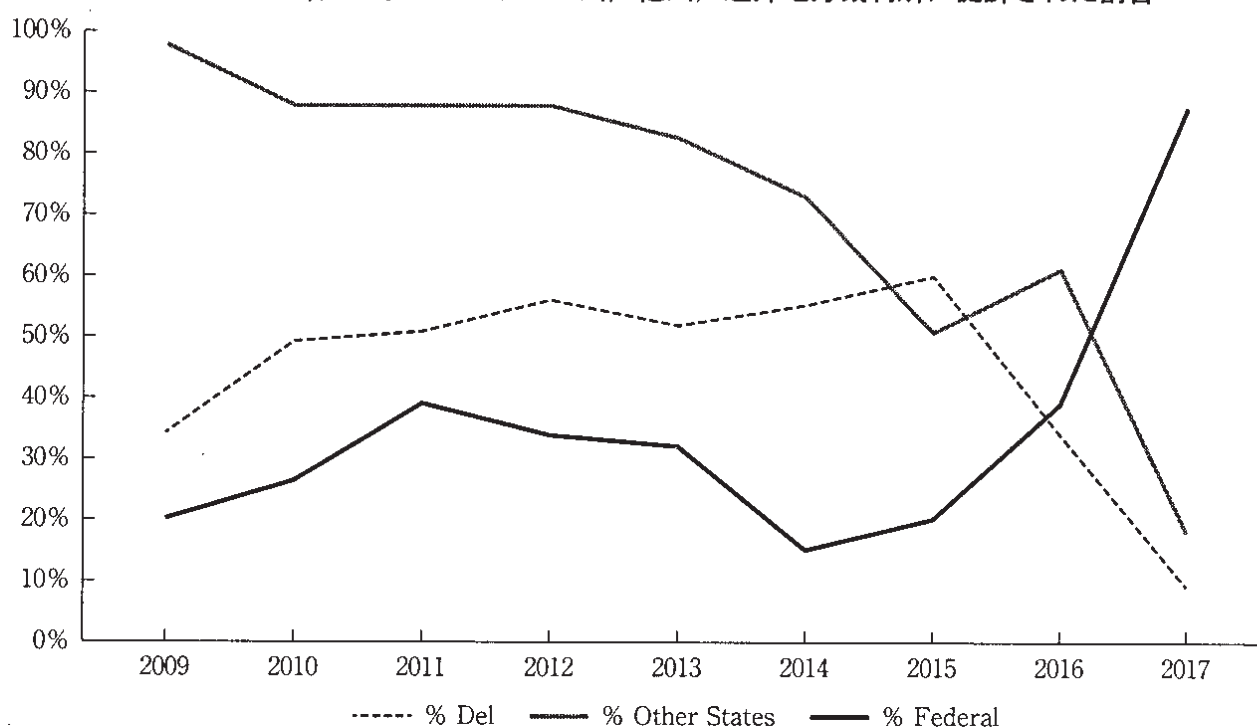
117) *In re Walgreen Co. Stockholder Litigation*, 832 F. 3d 718, 725 (7th Cir. 2016).

ば、2017年、ニューヨーク州控訴審裁判所は、*Trulia* 判決の立場を採用せず、異なる基準を採ることを明らかにしている¹¹⁹⁾。

Trulia 判決後、デラウェア州衡平法裁判所以外の裁判所に訴訟が流出していることが数字からも明らかである（グラフ5参照）。2009年以降2015年まで、M&A訴訟のうち約半数がデラウェア州で提起されていたが、2016年には34%、2017年には10%前後まで下落している。一方で、連邦地方裁判所に提起される割合は、2016年以降、すなわち *Trulia* 判決以降、急増しており、2017年には87%が提起されたようである。これは委任状説明書における開示の不十分を、会社法上の信認義務違反として主張するのではなく、連邦証券取引法上14条(a)項ないし Rule14a-9違反として主張することで、法廷地選択条項および *Trulia* 判決の適用を回避したものである。

最後に、M&A訴訟の件数・提訴割合について見ておく。ピーク時（2010～2013年）の提訴割合が90%を超えていたことと比べれば多少抑制されているが、依然と

グラフ5：M&A訴訟のうちデラウェア州、他州、連邦地方裁判所に提訴された割合¹²⁰⁾

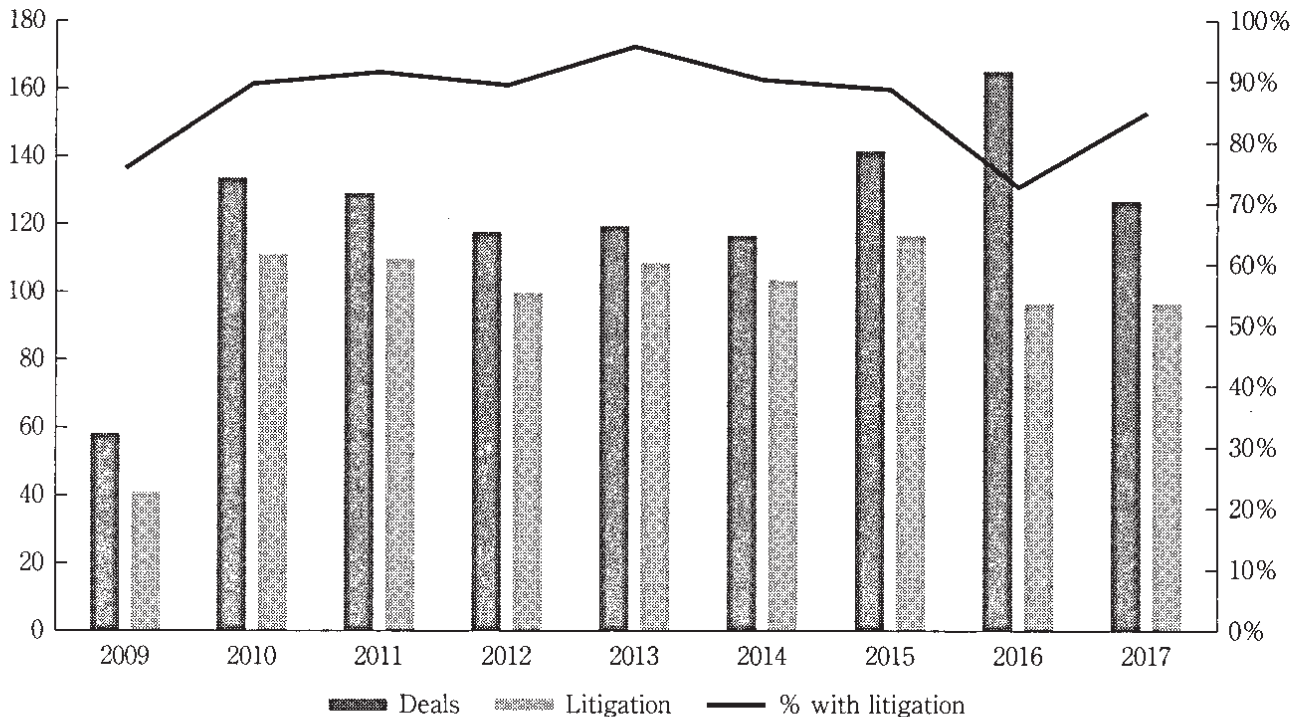


118) *Trulia* 判決後の他州での disclosure-settlement の承認状況について Chandler & Rickey (2018) at 166-167, tbl. 1 参照。

119) *Gordon v. Verizon Communications, Inc.*, 148 A.D. 3d 146, Chandler & Rickey (2018) at 169-171.

120) Cain et al. (2018) at 621 tbl. 1 を基に筆者作成。なお、複数法域で訴訟提起があるため、各年の割合の合計は100%を超える場合がある。

121) Cain et al. (2018) at 621 tbl. 1 を基に筆者作成。2008年以前についてはグラフ1参照。

グラフ 6：米国における M&A の件数、訴訟件数、訴訟割合（2009 年～2017 年）¹²¹⁾

して大型 M&A 取引の 70%～80% で訴訟提起がなされており（グラフ 6 参照）、一連の判決・法改正は必ずしも濫訴の抑制を達成していない。

以上の通り、法廷地選択条項による濫訴への対処には、その設置・適用が各企業に委ねられている点、及び連邦裁判所への提訴を妨げ得ない点で限界があり、disclosure-settlement を容易には認めないという *Trulia* 判決と相まって、デラウェア州裁判所から会社内部関係訴訟が流出している。学説では、このような状況は訴訟を通じた法形成を図ってきたデラウェア州会社法の発展にとって望ましくなく、会社の違法行為を最小化するという株主利益と、濫訴を回避するという経営陣の利益を調和する施策（例えば弁護士費用移転条項の許容）が求められるとする見解がある¹²²⁾。

IV 結 語

本稿は、米国の M&A 訴訟を中心に、原告株主の弁護士費用の負担に関するルールが訴訟当事者のインセンティブに歪みをもたらし、その対処が容易でないことを明らかにした。近時の一連の判例・法改正の影響を判断するにはもう少し時間を要するが、さしあたり株主訴訟を通じた法形成の促進と濫訴の抑制という相反する目的の調和を図ることがいかに困難か理解できよう。

最後に、わが国の株主訴訟での弁護士費用の負担について簡単に整理し、米国法との異同を明らかにしておく。わが国会社法の下では、株主代表訴訟（米国での派生訴訟）においてのみ、（一部）勝訴した原告株主はその弁護士費用等の相当範囲につき

122) Cain et al. (2018) at 637–639.

会社に支払請求することができる（会社法 852 条 1 項）。これは米国法（コモン・ファンド理論）を参考にした規定とされるが¹²³⁾、母法の米国法ではコモン・ファンド理論の適用局面・訴訟形態が漸次的に拡大され、金銭的利益を実現しない場合でも、また、クラス・アクションや直接訴訟でも、何らかの便益を実現した場合には会社への支払請求が認められるようになった一方、わが国では株主代表訴訟以外の訴訟形態に同種の規定はない。既に一部の学説は、米国法を手がかりに、株主代表訴訟以外の訴訟形態（例えば株主代表訴訟とルーツを同じくする取締役の違法行為に対する差止請求権〔会社法 360 条〕）においても、原告株主の請求が認容された場合には原告側弁護士費用の会社負担を認めるべきだと主張する¹²⁴⁾。

確かにわが国でも取締役の善管注意義務の内容やその審査基準など株主訴訟を通じた法形成が期待される場面があり、それを更に促進するべく原告株主の弁護士費用の負担を軽減することが考えられる。しかし、その場合、本稿が指摘した訴訟当事者のインセンティブの歪みにいかに対処するか真剣に検討しなければならない。また、株主訴訟を通じた法形成のあり方を検討するにあたっては、弁護士費用の負担の差異のみならず、クラス・アクション制度の有無や和解による終結への裁判所の関与の有無・程度等も重要な差異であろう。さしあたり本稿は、弁護士費用の負担の帰趨により株主訴訟の提起が促進されるが、それに伴い訴訟当事者のインセンティブに歪みが生じること、またその対処は容易ではないことを主張するにとどめ、株主訴訟を通じた法形成のあり方の全般的な検討は他日を期すこととしたい。

【文献一覧】

浅香吉幹（2016）『アメリカ民事手続法（第 3 版）』（弘文堂）

板持研吾（2019）「デラウェア会社判例研究のための手続法的基礎」旬刊商事 2208 号以下連載

金子宏直（1995a）「株主代表訴訟における弁護士報酬の問題（1）」民商 113 巻 2 号 213 頁

金子宏直（1995b）「株主代表訴訟における弁護士報酬の問題（2・完）」民商 113 巻 3 号 389 頁

釜田薫子（2004）「米国株主代表訴訟における原告側弁護士報酬—実質的利益理論の適用を中心に—」同志社法学 55 巻 7 号 2151 頁

熊代拓馬（2019）「組織再編の差止請求権に関する試論」六甲台論集 66 巻 1 号 1 頁

田中英夫＝竹内昭夫（1987）『法の実現における私人の役割』（東京大学出版会）

123) 金子（1995a）214 頁。もっとも、金子は平成 17 年改正前商法 268 条ノ 2（現在の会社法 852 条 1 項）をコモン・ファンド理論そのものの導入ではなく、事務管理の有益費の償還請求と解する（金子（1995b）394-395 頁）。

124) 金子（1995b）396 頁。

- 溜箭将之 (2016) 『英米民事訴訟法』 (東京大学出版会)
- Armour, John et al. (2012) *Is Delaware Losing its Cases?*, 9 J. EMP. LEG. STUD. 605
- Bassett, Debra L. (2006) *The Forum Game*, 84 N.C. REV. 333
- Bouchard, Andre G. (2017) *Disclosure Settlements - Before And After Trulia*, 22.1 FORDHAM JOURNAL OF CORPORATE & FINANCIAL LAW 1
- Cain, Matthew D. & Davidoff Solomon, Steven M. (2016) *Takeover Litigation in 2015* (<http://ssrn.com/abstract=2715890>)
- Chandler, William B. & Rickey, Anthony A. (2018) *The Trouble with Trulia; Re-evaluating the Case for Fee-Shifting Bylaws as a Solution to the Overlitigation*, in Stephen M. Bainbridge et al. eds., CAN DELAWARE BE DETHRONED? EVALUATING DELAWARE'S DOMINANCE OF CORPORATE LAW 145
- Choi, Albert H. (2018) *Fee-Shifting and Shareholder Litigation*, 104 VIRGINIA L. REV. 59
- Erickson, Jessica (2010) *Corporate Governance in the Courtroom: An Empirical Analysis*, 51 WM. & MARY L. REV. 1749
- Fisch, Jill E. et al. (2015) *Confronting the Peppercorn Settlement in Merger Litigation: An Empirical Analysis and a Proposal or Reform*, 93 TEX. L. REV. 557
- Fisch, Jill E. (2016) *The New Governance and the Challenge of Litigation Bylaws*, 81.4 Brook. L. REV. 1637
- Goodhart, Arthur L. (1929) *Costs*, 38 YALE L. J. 849
- Griffith, Sean J. (2015) *Correcting Corporate Benefit: How to Fix Shareholder Litigation by Shifting the Doctrine on Fees*, 56 B.C.L. REV. 1
- Griffith, Sean J. & Rickey, Anthony A. (2017) *Objections to Disclosure Settlements: A How-To Guide*, 70 OKLA. L. REV. 281
- Griffith, Sean J. (2018) *Product Differentiation in the Market for Corporate Law: A Regulatory Alternative to Delaware Corporate Law*, in Stephen M. Bainbridge et al. eds., CAN DELAWARE BE DETHRONED? EVALUATING DELAWARE'S DOMINANCE OF CORPORATE LAW 16
- Hornstein, George D. (1939) *The Counsel Fee in Stockholder's Derivative Suits*, 39 COLUM. L. REV. 784
- Lebovitch, Mark & Kwawegen, Jeroen van (2016) *Of Babies and Bathwater: Detering Frivolous Stockholder Suits Without Closing The Courthouse Doors To Legitimate Claims*, 40 DEL. J. CORP. L. 491
- Romano, Roberta & Sanga, Sarath (2015) *The Private Ordering Solution to Multiforum Shareholder Litigation*, ECGI Law Working Paper No. 295/2015 (https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2624951)
- Starstrom, Ryan S. (2017) *Delaware's Ban on Fee-Shifting: A Failed Attempt to Protect Shareholders at the Expense of Officers and Directors of Public*

Corporations, 82 BROOK. L. REV. 1339

Vargo, John F. (1993) *The American Rule on Attorney Fee Allocation: The Injured Person's Access to Justice*, 42 AM. U. L. REV. 1567

Wonder, Marianna (2016) *The Changing Odds of the Chancery Lottery*, 84 FORDHAM L. REV. 2381