



倒産局面における取締役の責任リスクとその軽減について

木村, 健登

(Degree)

博士 (法学)

(Date of Degree)

2021-03-06

(Date of Publication)

2022-03-01

(Resource Type)

doctoral thesis

(Report Number)

甲第7974号

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/D1007974>

※ 当コンテンツは神戸大学の学術成果です。無断複製・不正使用等を禁じます。著作権法で認められている範囲内で、適切にご利用ください。



博士學位論文

倒産局面における取締役の責任リスクとその軽減について

神戸大学大学院法学研究科

専攻：理論法学専攻

指導教員：榊 素寛 先生

学籍番号：151J001J

氏名：木村 健登

提出年月日：令和 3 年 1 月 28 日

論文要旨

令和元年 12 月 4 日に成立した「会社法の一部を改正する法律（令和元年法律第 70 号）」において、新たに「会社補償制度」および「役員等賠償責任保険（D&O 保険）」にかかる規律が設けられることとなった。これらはいずれも、「役員等にインセンティブを付与するとともに、役員等の職務の執行の適正さを確保する」という目的の下に、取締役が職務上負担し得る責任リスクに対して一定の保護を提供するものであるとされるが、企業の財務状況が健全な場合については格別、そうではない債務超過局面（または倒産局面）においては、取締役に対して十分な保護を提供し得ないものと考えられる。とりわけわが国においては、企業の債務超過局面において、会社法 429 条 1 項に基づいて取締役が個人責任を追及される例が伝統的に多く観察されるどころ、一方で取締役の責任リスクを軽減するための立法措置を取りながら、取締役の責任リスクが一層高まるこれらの局面において、十分な保護を提供しないままに彼らを放置するというのは、上記の立法趣旨に照らしても妥当ではないといえるだろう。このような問題意識に基づき、本稿ではカナダ法を題材として、企業の債務超過ないし倒産局面における取締役の責任減免制度の在り方について検討を行った。具体的な検討内容およびそこから得られた知見は、それぞれ以下のとおりである。

第二章においては、カナダの取締役が「会社法上」負担し得る責任リスクとして、①信認義務に基づく責任、②注意義務違反に基づく責任、および③抑圧救済制度（oppression remedy）に由来する責任の三つについて検討を行った。その結果、これら①ないし③の責任は、いずれも取締役に対して大きな責任リスクを提示するものではない（すなわち、取締役にとって「主要な」責任リスクとは認識されていない）ということが明らかとなった。

第三章および第四章では、カナダの取締役が会社法「以外の」法律に基づいて負担し得る責任リスクとして、それぞれ「従業員の未払賃金等にかかる責任」（第三章）および「企業年金プランの管理にかかる責任」（第四章）についての検討を行った。その結果、前述の「会社法上の」責任の場合とは対照的に、これらは取締役に対して極めて重大な責任リスクを提示するものであることが明らかとなった。

第五章では、取締役の責任リスク（とりわけ雇用法および年金法上の責任リスク）を減免するための措置として、カナダにおいてはどのような制度が設けられており、またそれらによってどの程度の保護が提供されているかについての検討を行った。第一節では、いわゆる「平時」と「有事」の別を問わずに適用されるものとして、会社法上の責任減免制度について検討を行った。その結果として、取締役の責任減免との関係で、カナダの会社法は①

business judgment rule、②会社補償制度、および③D&O 保険という「三層構造」を採用しているものの、これらの全てを組み合わせたとしても、なお上述の責任リスクとの関係で「完璧な」保護は提供されていないことが明らかとなった。続く第二節では、いわゆる「有事」にのみ適用される法制度として、倒産法上の責任減免制度について検討を行った。その結果として、取締役の責任減免との関係で、カナダの倒産法上は①取締役に対する債権の一部免除（Compromise of Claims）および②Directors' Charge という二つの制度が存在するところ、倒産手続開始「前」の行為を原因とする責任リスクとの関係では主に①の制度が、他方で手続開始「後」の行為を原因とする責任リスクとの関係では主に②の制度が、それぞれ取締役に対して比較的手厚い保護を与えているということが明らかとなった。

最後に、第六章では、これまでの検討内容を踏まえて、取締役の責任減免にかかるわが国の法制度についての検討を行った。まず第一節では、わが国においては現状、取締役の責任リスクとの関係でどの程度の保護が提供されているものと解されるかについて、企業の非倒産局面と倒産局面のそれぞれについて検討を行った。その結果、これらいずれの局面においても、本稿が問題とする会社法 429 条 1 項の責任との関係で、取締役に対する十分な保護が提供されているとは評価し難いことが明らかとなった。

その上で、第二節ではカナダ法に示唆を受ける形で、わが国の責任減免制度の在り方について三つの改善提案を行った。第一に、わが国の会社補償制度は、取締役の「悪意または重大な過失に基づく」職務執行に起因する責任との関係では補償を認めないこととしており、また、確定判決に基づく賠償金の支払いと和解金の支払いとを同列に扱うこととしている。このようなルールの下では、補償制度の実効性に疑義が生じることから、本稿は上記のうち「和解金の支払い」については、これを賠償金ではなくむしろ「費用」に準じるものとして取り扱ったうえで、取締役の主観的態様にかかわらず補償を認めることにしてはどうかとの提案を行った。第二に、取締役の責任リスクを軽減するための最も直截的な方法としては、彼らが負担することとなる損害賠償債務を、一定の限度で「免除」することを認めるというものが考えられる。そこで本稿は、カナダ法における「取締役に対する債権の一部免除」の制度を参考に、わが国においても（会社法 429 条 1 項との関係で）このような責任免除を認めても良いのではないかとの提案を行った。第三に、倒産局面において会社補償制度が機能しない原因の一つとして、当該局面における取締役が、倒産企業に対して補償債権を有する「債権者」として扱われることになるという事情があった。このことを踏まえて本稿は、D&O 保険が機能しない局面においてのみ許容される例外的措置として、取締役の有する補償債権を「共益債権」（またはそれに準じるもの）として取り扱うことを認めてはどうかとの提案を行った。

[目次]

	第一章 序論	3
	第一節 問題の所在	3
	第二節 検討の対象と論述の順序	7
5	第二章 カナダ会社法下における取締役の責任	10
	第一節 序説：カナダの法制度等にかかる基礎知識.....	10
	第二節 会社法上の信認義務および注意義務違反に基づく責任	12
	第三節 抑圧救済制度（oppression remedy）に基づく責任	18
	第四節 小括	28
10	第三章 従業員の未払賃金等にかかる雇用法上の責任	30
	第一節 総説	30
	第二節 各論的検討	31
	第三節 倒産手続下における固有の問題	35
	第四節 小括	37
15	第四章 企業年金の管理にかかる年金法上の責任	38
	第一節 総説	38
	第二節 固有の構造とそれに伴う責任リスク	40
	第三節 管理者としての権限の委譲	49
	第四節 小括	54

	第五章 取締役の責任減免にかかる諸制度	57
	第一節 会社法下における責任減免	57
	第二節 倒産法下における責任減免	64
	第三節 小括	70
5	第六章 日本法の検討	72
	第一節 序：現行法下における責任減免制度	72
	第二節 改善提案とカナダ法からの示唆	78
	第三節 小括	87
	第七章 総括と今後の検討課題	89
10	第一節 本稿の議論の総括	89
	第二節 今後の検討課題	92

第一章 序論

第一節 問題の所在

令和元年 12 月 4 日に成立した「会社法の一部を改正する法律（令和元年法律第 70 号）」において、「会社補償」（430 条の 2）および「役員等賠償責任保険（D&O 保険）」（430 条の 3）にかかる規律が、新たに会社法上に設けられることとなった。これらはいずれも「役員等にインセンティブを付与するとともに、役員等の職務の執行の適正さを確保する」¹という目的の下に、取締役²が職務上負担し得る責任リスクに対して一定の保護を提供するものである。これらの制度が導入ないし整備されたことで、企業の財務状況が健全である場合（いわゆる「平時」）における取締役の責任リスクとの関係では、おそらくはある程度の保護が提供されることになったものと解されるが、他方で、債務超過状態にある企業（あるいは、法的倒産手続へと移行した企業）との関係では、これらの制度によってもなお、取締役に対する十分な保護は提供され得ないものと考えられる。

すなわち、この度改正された上記の会社法の下では、会社補償と D&O 保険とがいわば「車の両輪」³のように相互補完的に機能し合い、取締役に対する保護を提供することが想定されているが、このうちの前者（会社補償）については、企業が補償を実施し得るだけの原資を有していることが前提となるため、企業の債務超過ないし倒産局面においては基本的には機能し得ないこととなる。また、より本質的な問題として、会社法 430 条の 2 に規定された現行のルールの下では、同法 429 条 1 項に基づく損害賠償責任——次段落で述べるとおり、同条は債務超過ないし倒産企業の取締役に対して主要な責任リスクを提示するものと評価できる——との関係で会社補償を実施することが、そもそも禁止されている⁴。他方

¹ 法務省民事局「会社法の一部を改正する法律の概要」（available at: http://www.moj.go.jp/MINJI/minji07_00001.html）。

² なお、会社補償および D&O 保険はいずれも、取締役以外の役員等（監査役、執行役、会計監査人等）についても保護対象に含めるものであるが、本稿では分析上の都合から、このうちの取締役に絞って、これ以降検討を行うこととする。

³ 神田秀樹ほか「座談会：『コーポレート・ガバナンスの実践』に関する会社法の解釈指針について」商事 2079 号 11 頁〔中江発言〕（2015）。

⁴ 詳述するに、令和元年改正において導入される会社補償制度（補償契約）の下では、「当該役員等が、その職務の執行に関し、第三者に生じた損害を賠償する責任を負う場合における……損失」（430 条の 2 第 1 項 2 号）のうち、「役員等がその職務を行うにつき悪意又は重大な過失があったこと」に起因する損失については、補償の対象から除外するものとされている（同条 2 項 3 号）。そして、会社法 429 条 1 項に基づく取締役の責任は、条文上、当該取締役が「その職務を行うについて悪意又は重

で、後者（D&O 保険）についてはそのような「致命的な」制約は存在しないものの、たとえば約款上の免責条項に該当する場合⁵や、既に他の訴訟等のために填補限度額（limit）が使い果たされている場合など、状況によってはなお十分な保護機能を果たし得ないおそれもある。

- 5 以上に対して、わが国では会社法 429 条 1 項の下に、取締役が第三者に対して直接責任を負う旨が明確に規定されており、また当該規定は伝統的に、倒産企業から債権を回収することができなくなった債権者が、取締役の個人責任を追及するための手段として利用されてきた⁶。このことから、わが国の取締役は、とりわけ企業の倒産局面（またはそれに先立つ債務超過局面）において、第三者との関係で相応の責任リスクに晒されてきたものと評価
- 10 されることになるが、とりわけ会社法 429 条 1 項をめぐる近時の動向（下記）に照らして、このような責任リスクに対して十分な保護が提供されていない前述の現状を放置することは、決して望ましくないことであると考えられる。

- すなわち、著名な昭和 44 年最判（最判昭和 44 年 11 月 26 日民集 23 卷 11 号 2150 頁）をはじめ、従来会社法 429 条 1 項（または平成 17 年改正前商法 266 条の 3）が問題とされた
- 15 （裁）判例としては、支払見込みのない約束手形の振出し⁷や金銭借入れ⁸が実施された事例のほか、いわゆる「放漫経営」が問題とされた事例⁹、あるいは会社ぐるみでなされた詐欺的投資勧誘の事例¹⁰など、取締役による一種の「詐害的行為」が問題とされているものが多

大な過失があったとき」にのみ生じるものとされていることから、上記の規定に照らして、このような責任が補償契約によってカバーされる余地はないということになる。

⁵ この点に関して、企業の倒産局面において、管財人または再生債務者（DIP）が取締役に対して提起した（当該企業に対する任務懈怠責任（会社法 423 条 1 項等）を追及する）訴訟が、約款上の免責条項に該当する可能性を指摘したものとして、拙稿「倒産局面における企業の取締役と D&O 保険による保護可能性——連邦倒産法 Chapter 11 と、民事再生法・会社更生法の比較を通じた分析——」損害保険研究 80 卷 2 号 91 頁以下（2018）。

⁶ 岩原紳作編『会社法コンメンタール 9 機関（3）』339-340 頁 [吉原和志]（商事法務、2014）。

⁷ 本文中で掲げた昭和 44 年最判は、この類型に属する。

⁸ 東京地判平成 3 年 2 月 27 日判時 1398 号 119 頁（家庭教師派遣業を営む会社が、自社が近い将来倒産に至ることは確実であるとの認識を有しつつ、顧客に対する契約勧誘を継続した事例）など。

⁹ 大阪地判平成 8 年 8 月 28 日判時 1601 号 130 頁（常務取締役が交際費として毎年 2 億円以上を浪費したことに加え、無計画な事業拡大計画のために高利で 1 億円以上の借入れを行い、その金利負担等によって会社を倒産に至らしめた事例）など。

¹⁰ 大阪地判平成 5 年 3 月 29 日判タ 831 号 191 頁（周辺地域の開発により今後値上がりが見込まれるとして、山林原野を仕入れ値に比して法外な値段で販売したこと（いわゆる「原野商法」）が、会社ぐるみの詐欺商法と評価された事例）など。

く見られた。このような行為類型との関係に限っていえば、そこから生じる個人責任リスクを軽減または免除する仕組みが十分に整備されていない現状を、ことさらに問題視する必要はないとの考えも成り立ち得るところであろうが、近時は会社法 429 条 1 項に基づく責任追及訴訟の類型も多様化しつつあり、その中には他の取締役に対する監視義務や、いわゆる内部統制システム構築義務に違反したことが責任原因とされているものも散見される。

5 具体的には、たとえば①大分地判平成 20 年 3 月 3 日金判 1290 号 53 頁では、粉飾決算（費用の繰り延べによる利益の過大計上）の発覚により下落した株価と当該株式の購入価額との差額が損害として主張された事案において、当該粉飾に積極的に関与していた代表取締役らに留まらず、会計処理方法に疑念を抱きこれを改めるよう進言していた取締役との関係でも、監視義務違反を理由として、平成 17 年改正前商法 266 条の 3 第 1 項（現：会社法 429 条 1 項）の責任が肯定されている¹¹。また、同じく監視義務違反が問題とされた事例として、②東京地判平成 15 年 2 月 27 日判時 832 号 155 頁（丸莊証券事件）では、後に破産した証券会社による外国債券（仕組債）の販売に際して、社内において多数の販売員が説明義務を尽くさないで販売するようなずさんな販売体制を構築し、かつそのような体制を是正するための措置も取らなかったとして、代表取締役社長や営業担当取締役らの責任が肯定されている¹²。

20 他方、いわゆる内部統制システム構築義務との関係では、労働者（従業員）との関係で当該義務違反が問題とされた事例が目立つようになっている。たとえば③大阪高判平成 23 年 5 月 25 日労判 1033 号 24 頁（大庄ほか事件）では、飲食チェーンを全国展開している上場企業において、入社一年目の従業員が過労死したという事例につき、取締役は「会社に対する善管注意義務として、会社の使用者としての立場から労働者の安全に配慮すべき義務」（安全配慮義務）を負うところ、代表取締役をはじめとする同社の取締役らは、会社をして「労働者の生命・健康を損なうことがないような体制を構築させ、長時間勤務による過重労働を抑制させる措置をとらせていたとは認められない」として、会社法 429 条 1 項に基づ

¹¹ 同判決の評釈として、受川環大「判批」金商 1301 号 10 頁。同事案では、該当する取締役はたしかに不適切な会計処理方法が粉飾決算に該当するとの認識の下、代表取締役らにこれを止めるよう進言してはいたものの、取締役会に諮ってこれを是正させるなどの積極的措置は取っておらず、かえって代表取締役らの指示に従ってこのような会計処理を継続していた。このことから、同人についても平成 17 年改正前商法 266 条の 3 第 1 項の責任が肯定されるに至っている。

¹² 同判決について詳細な分析を行った上で、従業員による不当な投資勧誘との関係で取締役が負うべき責任について検討した論稿として、山田泰弘「投資取引における従業員の不当勧誘に関する取締役の第三者責任」立命館法学 299 号 513 頁（2015）。

く責任が肯定されるに至っている¹³。その他には、厳密には内部統制システムに関する事例ではないものの、同じく労働者に対する義務違反が問題とされたものとして、④大阪地判平成 21 年 1 月 15 日労判 1979 号 16 頁（昭和観光事件）では、取締役には「会社に対する善管注意義務ないし忠実義務として、会社に労働基準法 37 条を遵守させ、被用者に対して割増賃金を支払わせる義務」が課されているところ、自社の従業員らから時間外手当の請求を受けていたにもかかわらずこれを放置し、会社をして当該未払賃金の支払いを行わせなかったとして、代表取締役をはじめとする三名の取締役の責任が肯定されている¹⁴。

これらの裁判例に代表されるように、近時においては取締役が何らかの違法または不適切な行為に積極的に従事した場合に留まらず、（内部統制システムの構築を含む、広い意味での）「監視」に失敗したと評価された場合についても、当該取締役は第三者との関係で個人責任リスクを負担するおそれがある。そして、このような「監視」にかかる役割を主として果たすべき存在として、近時は社外取締役の役割が強調され、その導入・活用に向けた動きが一層進展していることにも鑑みると、とりわけ企業の債務超過ないし倒産局面において、これらのリスクに対する十分な保護を提供しないままとすることは、これらの動きを阻害する一因ともなりかねないという意味において、やはり望ましいものではないと考えられるのである¹⁵。本稿はこのような問題意識に基づいた上で、企業の債務超過ないし倒産局面においても、取締役の個人責任リスクとの関係で（少なくとも「平時」と同程度の）保護が提供されるようにするためにはいかなる制度上の改革が必要となるかについて、カナダ法——対象国の選定理由は次節において述べる——からの示唆を得ることを目的とした検討を行うものである。

¹³ 同判決の評釈として、荒達也「判批」岩原紳作ほか編『会社法判例百選（第 3 版）』225 頁（有斐閣、2016）；根本到「判批」法セ 688 号 137 頁（2012）；南健悟「判批」新・判例開設 Watch（法学セミナー増刊）12 号 263 頁（2013）など。

¹⁴ 同判決の評釈として、浅野高宏「判批」季刊労働法 228 号 187 頁（2010）。また、取締役の労働者に対する損害賠償責任について検討するにあたり、その題材の一つとして同判決を取り上げている論稿として、南健悟「取締役の労働者に対する損害賠償責任——取締役の対第三者責任規定の適用範囲」労働法律旬報 1737 号 6 頁（2011）。なお、本件事案では、取締役ら三名のほか監査役（一名）についても、同様の理由に基づいてその責任が肯定されている。

¹⁵ もっとも、本文中で例示した①ないし④の裁判例は、いずれも形式的には、企業の非債務超過局面（いわゆる「平時」）における取締役の任務懈怠責任が問題とされたものであるが、責任原因とされた行為——金融商品にかかるずさんな勧誘・販売体制を構築した／従業員の過労死を防ぐための体制を整備しなかったなど——の性質に鑑みて、それらはもっぱら「平時」においてのみ問題とされるものではなく、企業の債務超過ないし倒産局面（いわゆる「有事」）においても同様に問題となり得るものと解される。本稿の問題意識は、このような理解を前提に組み立てられたものである。

第二節 検討の対象と論述の順序

一 検討対象国およびその選定理由

5 前節で述べた問題意識を踏まえ、本稿ではまず、①カナダにおける企業の取締役は、当該企業が債務超過状態にある場合、または法的倒産手続へと移行した場合において、第三者との関係でいかなる責任リスクに晒されているのか、および②当該責任リスクを減免するためのツールとして、カナダにおいては法律上いかなる制度が準備されているのかという二点について、これを明らかにするための検討を行う。

10 この点、比較検討の対象としてカナダ法を選定した理由としては、同国の法制度等に関する先行研究がわが国では非常に少なく、したがってそれらを網羅的に紹介・検討することにも一定の学術的価値があると考えたこともあるが、より本質的には、次のような理由が存在する。すなわち、カナダの企業における取締役は、とりわけ企業の債務超過ないし倒産局面において、当該企業およびその株主らとの関係に留まらず、第三者との関係でも（複数の制定法に由来する）様々な責任リスクに晒されている。そして、そのような高い責任リスクが
15 実務上の弊害——すなわち、もはや倒産は不可避と判断した取締役らが、その後降りかかるであろう責任リスクを回避するために、こぞって辞任してしまうという弊害——をもたらしたという歴史的背景¹⁶から、このような責任リスクを軽減するための様々な制度が、同国ではこれまでに導入され、また活用されてきた。前節で述べたとおり、わが国では会社法
20 429条1項の存在を理由として、債務超過ないし倒産局面にある企業の取締役が、第三者との関係で大きな責任リスクに晒されているものと解されるところ、この問題をより深く分析するにあたっては、以上のような性質を有するカナダ法を参照することが非常に有益になると考えたためである。

二 検討する責任の範囲

25 前述のとおり、本稿は、債務超過ないし倒産局面にあるカナダの企業の取締役が、第三者との関係でいかなる責任リスクに晒されており、またそれらの責任を減免するために法律上どのような制度が用意されているかについて、分析・検討するものである。このような目

¹⁶ See, e.g., Geoffrey B. Morawetz, *Under Pressure: Governance of Financially Distressed Corporation*, in JANIS P. SARRA, ED. CORPORATE GOVERNANCE IN GLOBAL CAPITAL MARKETS (Vancouver: UBC Press, 2003) 275, 283-286; Fred Myers and Peter Kolla, *Directors Charges Under CCAA: Where are We Going and Why?*, at 13-14 (available at: <http://www.goodmans.ca/pdfs/Directors%20Charges%20Article%20by%20Myers%20Kolla.pdf>).

的に鑑みて、本稿で取り扱うカナダ法の範囲は、以下に限定することとする。

第一に、検討の対象とする責任は、取締役の「第三者に対する責任」に限定する。したがって、取締役の責任を「企業自身が」追及する場合——派生訴訟（*derivative action*）による場合も含む——については、本稿では取り扱わない。また、規制機関（典型的には、オンタリオ州証券委員会〔OSC〕をはじめとする各州の証券委員会）によってなされる諸々の執行活動についても、検討の対象外とする。第二に、本稿では、企業の財務状況が健全な場合（いわゆる「平時」）における取締役の責任は検討対象に含めず、企業が債務超過状態または倒産状態にある場合における取締役の責任のみを検討する。また、ここにいう「倒産状態」の中には、当然ながら、企業が法的倒産手続を利用して経営再建を図っている（あるいは事業の清算を行っている）場合も含まれることから、本稿では取締役の倒産法上の責任等についても、必要な範囲でこれを取り扱うこととする。

三 論述の順序

以上の諸点を踏まえ、本稿ではこれ以降、次のような順序で議論を進めていく。まず、第二章では、第一節においてカナダの法制度等に関する基礎知識を確認した後に、続く第二節以下において、カナダの取締役が（企業の債務超過ないし倒産局面において）晒されている「会社法上の」責任リスクについて検討していく。具体的には、第二節では取締役の信認義務違反および注意義務違反を理由とする責任リスクについて、第三節では抑圧救済制度（*oppression remedy*）に由来する責任リスクについて、それぞれ検討を行う。その後、第三章では取締役の「雇用法上の」⁷責任リスクとして、従業員の未払賃金等にかかる取締役の個人責任リスクについて検討を（倒産手続下における特有の事情等も考慮しつつ）行い、第四章では取締役の「年金法上の」責任リスクとして、企業年金プランの管理者としての役割を果たす取締役が直面することとなる個人責任リスクについて検討を行う。

第五章では、前三章における検討結果から明らかとなった取締役の責任リスクに関して、カナダ法の下ではいかなる制度を通じてこれに対処されているかについての検討を行う。

⁷ なお、ここにいう「雇用法上の」責任リスクとは、より具体的には従業員の未払賃金等に関する責任リスクのことを指すものであり、その中には形式的には（雇用法ではなく）事業会社法を法文上の根拠とするものも含まれることになる。その意味で、厳密にはこのような用語法は正確ではないとも言えるが、カナダにおける体系書の多くも、未払賃金等に関する取締役の責任リスクを（事業会社法を根拠とするものを含めて）広く「雇用法上の」責任リスクとして整理している。そのため、本稿でもこれに従い、本文中で述べた用語法を採用している。

具体的には、第一節では会社法上の救済制度として、**business judgment rule**¹⁸、会社補償制度、および責任保険（D&O 保険）について、第二節では倒産法上の救済制度として、取締役に対する請求の一部免除（**Compromise of Claims**）および **Directors' Charge** について、それぞれ検討を行っていく。その後、第六章では「日本法の検討」として、現行法下における責任減免制度について再確認した後に（第一節）、カナダ法から示唆を得る形でいくつかの改善提案を行う（第二節）。最後に、第七章において本稿の議論を総括するとともに、残された検討課題についての確認を行い、結びとする。

¹⁸ この点、カナダにおいても米国やわが国と同様に、**business judgment rule** は判例法理として形成され、また発展してきたものであるため、正確には（制定法としての）会社法上の制度というわけではないものの、本稿では構成上の都合から、ここで併せて取り扱うこととした。

第二章 カナダ会社法下における取締役の責任

第一節 序説：カナダの法制度等にかかる基礎知識

第一款 連邦制と立法権の分割

カナダは、10の州（Province）¹⁹と3つの準州（Territory）²⁰から成る連邦国家であり、
5 伝統的に、英国法の影響を強く受けたコモン・ロー型の法体系²¹が採用されている（ただしケベック州においては、コモン・ロー型ではなく大陸法型の法体系が採用されている）。

また、同じく連邦制を採用する米国と同様に、カナダにおいても、立法権が連邦議会と州議会とに分割されている。もっとも、そこでの権限分配の在り方は米国とやや異なっており、たとえば証券法分野が州議会の専決事項とされるなど、全体的に見て（少なくとも企業関連
10 法の分野については）州議会により広範な立法権が与えられているものと評価できる²²。

第二款 株式会社の設立と設立地の選択²³

カナダでは、株式会社を含む事業法人は、連邦またはいずれかの州を選んで設立することが可能である。この点、カナダにおいては、連邦法下の事業法人を統制するための法令
15 （Canada Business Corporations Act [CBCA：カナダ事業会社法]）と、自州の事業法人に関する各州独自の法令（Ontario Business Corporations Act [OBCA：オンタリオ州事業会社法] など）とが併存していることから、カナダの事業法人は、設立地の選択によってそれぞれ

¹⁹ ①オンタリオ（Ontario）州、②ケベック（Québec）州、③ブリティッシュコロンビア（British Columbia）州、④アルバータ（Alberta）州、⑤サスカチュワン（Saskatchewan）州、⑥マニトバ（Manitoba）州、⑦ノバスコシア（Nova Scotia）州、⑧ニューブランズウィック（New Brunswick）州、⑨プリンスエドワードアイランド（Prince Edward Island）州、および⑩ニューファンドランド・ラブラドール（Newfoundland and Labrador）州がここに含まれる。

²⁰ ①ノースウェスト（Northwest）準州、②ヌナブト（Nunavut）準州、および③ユーコン（Yukon）準州がここに含まれる。

²¹ もっとも、カナダ法は伝統的な英国法をそのまま享受したものではなく、地理的に近接する（また政治・経済的な重要度も高い）米国法の影響も色濃く受けながら、独自の発展を遂げてきたものであるとの評価が一般になされている。

²² その他、企業に関連する主要な法分野との関係では、①銀行法および倒産法分野については、連邦議会に排他的な立法権限が与えられており、他方で②雇用および年金関連の法分野については、州議会に排他的な立法権限が与えられている。なお、会社法分野については、この後本節第二款で別途説明を行う。

²³ 本款における本文中の記述は、Torys LLP, *A Business Law Guide: Doing Business and Raising Capital in Canada*, at 11-12. (available at: <https://www.torys.com/insights/topics/business-law-guides>) の内容に依拠したものである。

れ異なる法令（会社法）の適用を受けることになる。

5 このような「設立地の選択」に関して、連邦法下で設立した事業法人は、特段の手続を要することなく、カナダ全土においてその名称を使用することが可能となることから、カナダ国内の大企業の多くは、連邦法下で設立された（したがって、CBCA の適用を受ける）ものである。他方、特定の州における設立件数については、やはりカナダの政治・経済の中心地である、オンタリオ州下での設立件数が最も多いようである。本稿では、カナダの企業の取締役の責任リスクおよびこれに対する減免制度を検討するにあたり、原則として（会社法との関係では）CBCA と OBCA の二つを参照することとしているが、これは、以上のようなカナダの実情を踏まえてのことである。

10

第三款 カナダの企業倒産法制の概要

第一款で述べたとおり、カナダにおいて倒産法は、連邦議会の専属的な立法権に属する領域である（脚注 22 参照）。したがって、法的倒産手続へと移行した企業は、設立地のいかににかかわらず、連邦法たる倒産法の規定に服することとなる²⁴。

15

そして、カナダにおいては、企業の法的倒産手続を規律するための連邦法として、① Bankruptcy and Insolvency Act [BIA：破産・支払不能法] と、② Companies' Creditors Arrangement Act [CCAA：企業債権者整理法²⁵] の二種類が用意されている。前者（BIA）

²⁴ このように、倒産法が連邦法として位置づけられている点において、カナダと米国とは共通しているものの、連邦裁判所たる倒産裁判所（Bankruptcy Courts）が倒産事件の処理にあたる米国とは異なり、カナダにおいては、倒産事件にかかる管轄権は（連邦裁判所ではなく）各州に設置された上級裁判所（Superior Courts）に付与されている。このことから、実際上は、倒産法上認められた裁量権を裁判所が積極的に行使するか否かにつき、州ごとに顕著な相違があるとの指摘がなされている（宮本聡「カナダの事業再生——最近の日系子会社の事例を踏まえて——」事業再生・債権管理 Newsletter 2019 年 4 月号 4 頁 (available at: https://www.ohebash.com/jp/newsletter/NL_Restructuring_Debtmanagement_201904-P4-6-Miyamoto20190408.pdf)）。

²⁵ この点、CCAA の訳語に関して、わが国ではおそらく企業債権者「調整」法と訳す立場が多数であると思われるが（そのような訳語を採用している例として、小山泰史「カナダ法における『制定法上のみなし信託』(statutory deemed trust) とその展開——民事再生型事業再建手続における ABL 担保権者との競合」信託研究奨励金論集 34 号 43 頁以下 (2013)）、英国倒産法制における“arrangement”の本来的語義（＝財産関係の整理）からすると、ここでも「調整」ではなく「整理」という語を充てるのがより適切であると考えられる。よって、本稿では本文中に記載したように、CCAA の訳語として企業債権者「整理」法という語を充てることとした（なお、英米法圏における“arrangement”概念の意味および沿革等について詳細に解説したものとして、中嶋弘雅＝田頭章一編『英米倒産法キーク

は個人・企業双方の破産手続および再生手続を広く取り扱うものであり、企業による申立ての場合（Division 1 Proposal）と個人による申立ての場合（Consumer Proposal）とで、それぞれ異なる規定を設けているのが特徴である。他方、後者（CCAA）は大企業向けの事業再生手続であり、500万カナダドル（約4.1億円）以上の負債額を有する企業のみが利用することができる（CCAA s. 3(1)）。また、CCAAは全63条という少ない条文数から構成されており、裁判所による適切な裁量権の行使を前提とした、手続の柔軟性を最大の特徴としている。なお、CCAAの下では、監督委員（Monitor）による監督の下、現経営陣が続投して経営再建を図るというDIP型の手続が原則とされている。

10 第二節 会社法上の信認義務および注意義務違反に基づく責任

カナダにおいては、元来、取締役の職務上の義務はコモン・ロー上の義務として生じたものであるが、現在ではそれらの義務の大部分が、連邦または各州の会社法の中に明文の規定の形で——その多くは、義務内容をより強化する形で——組み込まれている²⁶。そこで、本節ではまず、それらの会社法上の義務のうち、企業の債務超過ないし倒産局面において特に重要となる（より正確には、当該局面においても変わらず重要であり続ける）と考えられるものの典型である「信認義務（fiduciary duty）」および「注意義務（duty of care）」を取り上げ、それらの義務の基本的内容や、当該義務違反と第三者に対する責任との関係性等を整理し、検討していくこととする。

20 第一款 信認義務（fiduciary duty）

一 信認義務と債権者の利益との関係性

CBCA122条(1)項(a)号（OBCA134条(1)項(a)号も同内容）は、自身の権限の行使および義務の履行にあたって、すべての取締役および役員らは、企業の最善の利益のために公正かつ誠実に（honestly and in good faith）行動すべきであるとの義務を課しており、判例上、こ

ード』（弘文堂、2003）25頁以下〔中島弘雅＝倉部真由美〕（初出：国際商事法務 29巻6号746頁以下（2001））。同書においても、CCAAには企業債権者「整理」法との訳語が充てられている。

²⁶ JANIS P. SARRA AND RONALD B. DAVIS, DIRECTOR & OFFICER LIABILITY IN CORPORATE INSOLVENCY: A COMPREHENSIVE GUIDE TO RIGHTS AND OBLIGATIONS, [3rd. ed.] (Toronto: LexisNexis, 2015) at 15.

これは取締役の「信認義務 (fiduciary duty) ²⁷」として整理されている [Peoples 判決] ²⁸。そして、取締役がこのような義務に違反したものと評価された場合、当該取締役は、これによって生じた損害を個人的に賠償すべき責任を負うこととなる。

5 本稿の検討対象との関係では、取締役らに「企業の最善の利益」に即した行動を求めるこのような信認義務が、企業の債務超過ないし倒産局面において、「債権者らの最善の利益」を考慮すべき義務へと転化するか否かが重要となる。この点、わが国の学説の中にも、主として米国（その中でも特にデラウェア州）の裁判例²⁹等を参照しつつ、企業の債務超過時点では、残余請求権者 (residual claimants) の地位が株主から債権者へと移行すると考えられること等を理由として、取締役の行為規範が「株主利益の最大化」から「債権者利益の最大
10 化」へと転化する旨を主張する見解が、これまでも複数提示されてきたところである³⁰。

仮にこのような「債務超過時点を基準とする行為規範の転化」が認められるならば、当該局面において、取締役が第三者（ここでは債権者）に対して個人責任を負担することとなるリスクも、相応に高まることとなる。しかしながら、カナダにおいてはこのような立場は判例上明示的に否定されており、企業の債務超過局面においても、取締役はなお（債権者では
15 なく）当該企業それ自体の最善の利益のために行動すべきである旨が明確にされている。

すなわち、Peoples 判決において最高裁は、「企業が財政難の場合であっても、取締役はなお……企業の最善の利益のために行動することを注意深く試みるべきであり、特定のステーク・ホルダー集団の利益を優先して行動すべきではない」³¹として、Peoples 社の破産管財人による請求——Peoples 社の取締役（親会社である Wise 社の取締役を兼務）である Wise

²⁷ この点、米国における信認義務は、一般に「注意義務」および「忠実義務 (duty of loyalty)」から構成される概念として理解されているのに対し、カナダにおける同概念は、むしろこのうちの「忠実義務」のみを指すものとして理解されている点には注意が必要である。

²⁸ *Peoples Department Stores Inc. (Trustee of) v. Wise*, [2004] 3 S.C.R. 461 (S.C.C.).

²⁹ その際、デラウェア州の裁判例としては、*Credit Lyonnais* 判決 (*Credit Lyonnais Bank Nederland, N.V. v. Pathe Communications Corp.*, 1991 Del. Ch. LEXIS 215 (Dec. 30, 1991).) や *Geyer* 判決 (*Geyer v. Ingersoll Publications Co.*, 621 A.2d 784 (Del. Ch. 1992).) が参照されることが一般的である。

³⁰ 黒沼悦郎「取締役の債権者に対する責任」曹時 52 巻 10 号 2901 頁以下 (2001)；桜沢隆哉「取締役の第三者に対する責任に関する一考察——倒産の局面における取締役の信認義務に対する株主と会社債権者の利害対立 (2・完)」早稲田大学大学院法研論集 122 号 75 頁以下 (2007)；神谷高保「会社債権者に対する取締役の信認義務の理論的構造——会社が倒産の危機に瀕した場合の取締役の義務と『取締役の第三者に対する責任』との関係についての序論的研究」法学志林 106 巻 3 号 1 頁以下 (2009) など。

³¹ *Peoples Department Stores*, [2004] 3 S.C.R., at 484.

兄弟は、Wise 社の経営状態の改善のために Peoples 社の債権者らの利益を犠牲とするような経営判断を下した点において、CBCA122 条(1)項(a)号における信認義務に違反したと主張するもの——を退けており、このような先例が存することから、カナダにおいては、企業の債権者らが(とりわけ企業の債務超過局面において)取締役の信認義務違反を攻撃して損害の回復を図ることは、実際には困難であるとの理解が一般的である³²。

二 取締役のその他の義務との関係性

前述のとおりカナダにおいては、最高裁の Peoples 判決によって、取締役は企業の債務超過局面においてもなお、債権者の利益を最大化すべき信認義務を負わない旨が示された。ただしこの点に関して、最高裁が上記のような結論を基礎づけるにあたっての根拠として、債権者らには「意のままに利用することができる他の有効な救済手段——すなわち、抑圧救済制度 (Oppression remedy) および注意義務違反に基づく請求——が用意されていることに照らせば、CBCA122 条(1)項(a)号の [信認義務] の中に、債権者の利益を読み込む必要性は存しない」³³との指摘を行っている点については、今後の議論との関係で注目されるべきである。なぜならば、当該判示部分は「CBCA の下では、債務超過状態にある企業の債権者は、『注意義務違反に基づく請求』または『抑圧救済制度』という他の手段を利用することを通じて、自らが被った損害の回復を図る余地がある」ということを、最高裁が認めたものとして読むことができるためである³⁴。この点については、次款以下で改めて検討を行う。

20 第二款 注意義務 (duty of care)

一 CBCA における注意義務の内容

CBCA122 条(1)項(b)号は、自身の権限の行使および義務の履行にあたって、すべての取締役および役員らは、「相応に思慮深い者 (reasonably prudent person)」が類似の状況下において行使するであろう注意および技能を行使すべきであるとの義務を課しており、判例上、これは取締役の「注意義務 (duty of care)」として整理されている³⁵。そして、取締役がこのような義務に違反したものと評価された場合、当該取締役はこれによって生じた損害を個人的に賠償すべき責任を負うこととなるのは、前款の信認義務の場合と同様である。

³² See, SARRA AND DAVIS, *supra* note 26, at 46-48.

³³ Peoples Department Stores, [2004] 3 S.C.R., at 486.

³⁴ なお、詳細はそれぞれ本節第二款(注意義務違反に基づく請求)および次節(抑圧救済制度)において述べるが、これらいずれの制度の場合についても、債権者がそれらを利用して取締役に対する訴訟を提起することができるかについては、条文上必ずしも明確にはされていない。

³⁵ Peoples Department Stores, [2004] 3 S.C.R., at 476.

そして、前款でも言及したように、最高裁は *Peoples* 判決において、取締役はこのような注意義務を、株主との関係に留まらず、債権者との関係でも負うことになる旨を示した。その根拠として、同判決では、義務の対象が条文上明確に定められている「信認義務」とは対照的に、「注意義務」については条文上そのような限定は付されていない（したがって、債権者をはじめとする他のステーク・ホルダーらも、当該義務の対象に含まれるものと考えられる）ことが指摘されている³⁶。

注意義務違反の評価に関して、最高裁によれば、これは「主観的基準」ではなく「客観的基準」に照らしてなされるものであるとされるが、その際には、取締役による意思決定がなされた文脈——当該事案における様々な事実関係や、決定当時の社会情勢等——も考慮に入れられるべきであるとされる³⁷。また、あらかじめ社内に優れたガバナンス・ルールを整備しておくことは、注意義務違反の申立てから取締役を保護する盾となり得る旨も示されている³⁸。その他、取締役の注意義務違反を攻撃する債権者らは、①取締役が条文上の注意基準（*standard of care*）に違反したこと、②自身に損害が生じたこと、および③①と②の因果関係の存在を主張・立証すべきであるとされる³⁹。

以上のように、カナダの企業の取締役は、CBCA122条(1)項(b)号に基づき、債権者その他のステーク・ホルダーらとの関係でも注意義務を負うものとされている。加えて、CBCAの下では、注意義務を含む制定法上の責任から取締役を解放することを内容とした一切の契約、基本定款または附属定款上の規定、および株主総会決議（ただし、146条(5)項に基づいてなされる株主全員の同意は除く）は効力を有しないものとされている⁴⁰のであって（122条(3)項）、この点だけを捉えると、カナダの取締役は、債権者をはじめとする第三者との関係で、相応の責任リスクに晒されているとの評価が妥当するようにも思われる。しかしながら、実際には以下の理由により、注意義務違反を理由とした取締役の（第三者との関係での）責任リスクは、そこまで大きなものではないとの評価がなされている。

第一に、カナダ法の下でも、わが国や米国の場合と同様に、「裁判所は取締役らによってなされた経営上の意思決定を尊重すべきであり、そこでの決定内容の是非に事後的に介入

³⁶ *Id.*, at 488.

³⁷ *Id.*, at 490.

³⁸ *Id.*, at 491.

³⁹ *Id.*, at 488.

⁴⁰ この点については、わが国の学説においても度々参照される米国・デラウェア州において、取締役の注意義務違反にかかる責任を免除する旨の規定を基本定款の中に盛り込むことが許容されているのとは対照的である（*See*, Delaware General Corporation Law [DGCL], s. 102(b)(7)）。

することは差し控えるべきである」とするルール（business judgment rule）が判例上確立している。これについては、第五章第一節第一款において改めて詳細な検討を行うが、このようなルールが存在することにより、注意義務違反に基づく請求との関係では、取締役に対しては実際上強力な保護が与えられていることとなる。第二に、カナダでは訴訟費用に関して「敗訴者負担制度」が採用されているところ、当該制度の存在によって、債権者個々人による（取締役に対する）訴訟提起が抑止されているとの指摘もなされている⁴¹。

二 Peoples 判決に対するオンタリオ州の反応と、OBICA における注意義務

前述のとおり、最高裁は Peoples 判決において、取締役は債権者をはじめとする様々なステーク・ホルダーの関係でも、OBICA122 条(1)項(b)号に基づく注意義務を負うことになる旨を判示した。ところで、同判決が出された 2004 年時点においては、取締役の注意義務について規定した OBICA134 条(1)項(b)号の文言は、OBICA122 条(1)項(b)号におけるそれと全く同一であったことから、同判決を根拠として、今後はオンタリオ州法の下でも債権者が注意義務違反を理由として取締役を訴える途が新たに拓かれたのだと考える立場も、当時は有力に主張されていたようである⁴²。

しかしながら、その後の 2007 年改正において OBICA134 条(1)項(b)号には変更が加えられ、取締役の注意義務はもっぱら企業に対してのみ向けられたものであることが、条文上明確化されることとなった⁴³。したがって、現行の OBICA の下では、前述の OBICA の場合とは対照的に、そもそも取締役は債権者その他のステーク・ホルダーらとの関係で、会社法上の注意義務違反を理由として個人責任を課されるリスクを負担していないということになる。

三 小括

本節では、カナダの取締役は、債権者をはじめとする第三者に対して、会社法上の信認義務ないし注意義務違反（OBICA122 条(1)項各号；OBICA134 条(1)項各号）を理由として個人責任を課されるリスクを負担しているか否かについて検討を行った。その結果は、それぞれ以下のとおりである。

⁴¹ SARRA AND DAVIS, *supra* note 26, at 51.

⁴² *Id.*, at 54-55.

⁴³ 具体的には、同年の改正により、134 条には以下の一語（強調部分）が付け加えられた。

134 (1) Every director and officer of a corporation in exercising his or her powers and discharging his or her duties **to the corporation** shall,

(b) exercise the care, diligence and skill that a reasonably prudent person would exercise in comparable circumstances. [emphasis added.]

まず、①取締役「企業の最善の利益のために……行動すべき」ことを要求する信認義務との関係では、当該義務はあくまで「企業」に向けられたものであり、当該企業の財務状況の悪化を理由として、これが「債権者」に対する義務に転化することはないということが、カナダにおいては判例上明確にされていることが明らかとなった。またその根拠としては、

5 (1)条文上の文言（＝当該義務が企業に対するものである旨を明示）に加えて、(2)債権者らも利用可能なその他の救済手段が、会社法上既に用意されていることも指摘されている。

次に、②取締役に「相応に注意深い者……が行使するであろう注意および技能」を行使すべきことを要求する注意義務との関係では、CBCA の場合と OBCA の場合とで、それぞれ異なる帰結が導かれている。すなわち、一方で CBCA122 条(1)項(b)号の下では、注意義務の対象に特段の限定が付されていないことから、取締役は債権者その他のステーク・ホルダーとの関係でも、当該義務違反を理由とした個人責任を負うことがある旨が、判例上明確化されていることが明らかとなった。もっともこの点については、後述の *business judgment rule* が、取締役に對する強力な保護を提供していること [第四章第一節参照] や、訴訟費用に関する「敗訴者負担制度」の存在が、債権者ら個々人による訴訟提起を抑制していること

10 等が理由となって、取締役は実際上あまり大きな責任リスクには晒されていないとの指摘も見られるところである。他方で、OBCA134 条(1)項(b)号との関係では、2007 年の法改正により、注意義務もまた（信認義務と同様に）もっぱら企業に対する義務である旨が明確化されたため、取締役が当該義務違反を理由として、債権者らに対して個人責任を負うことは

15 ないということが明らかとなった。

一般論として、企業に対して何らかの債権を有する者は、とりわけ当該企業が債務超過状態にあり、そこからの直接的な債権回収が期待できないような場合には、当該企業の取締役による会社法上の義務違反を攻撃することを通じて、実質的な債権回収の実現を図りたいと考えるはずである。わが国においては、このような債権者らのニーズに応えるものとして、会社法 429 条 1 項に基づいて取締役の善管注意義務ないし忠実義務違反を追及する

20 という手段が長らく用いられてきたわけであるが、前記の分析結果からも明らかなように、カナダにおいては、債権者らがそのような手段を用いて（実質的な）債権回収を実現することは、不可能 [OBCA の場合] ないし非常に困難 [CBCA の場合] だということになる。

もっとも、このことから、債権者その他のステーク・ホルダーとの関係で、カナダの企業の取締役が（当該企業の債務超過ないし倒産局面において）会社法上特段の責任リスクに晒

25 されていないと結論付けるのは早計である。すなわち、前述の *Peoples* 判決においても示唆されるように、債権者が取締役の会社法上の責任を追及するにあたっては、「抑圧救済制度（*oppression remedy*）」というもう一つの制度を活用することも考えられることから、取締

30

役の会社法上の責任リスクを評価するにあたっては、当該制度の検討も併せて行うことが必須となるためである。したがって、以下では節を改め、このような抑圧救済制度について詳細に見ていくこととする。

5 第三節 抑圧救済制度 (oppression remedy) に基づく責任

第一款 序説

CBCA 241 条(1)項および(2)項は、取締役の行為または彼らによる権限行使等が、債権者をはじめとする特定のステーク・ホルダーに対して「抑圧的な」方法によって、あるいは彼らの利益を「不公正に侵害または軽視する」方法によってなされた場合には、申立人 (238 10 条) の請求に基づき、裁判所は当該「抑圧」等を是正するための命令を下すことができる旨を定めている。このような制度を「抑圧救済制度 (oppression remedy)」という (OBCA 248 条(1)-(2)項にも、同内容の規定が設けられている) ⁴⁴。

このような抑圧救済制度に関する規定は、1948 年英国会社法 210 条の下で (解散命令に代わる) 少数株主への保護手段として認められていた制度⁴⁵をカナダ法にも取り入れる形で、15 1975 年のカナダ事業会社法制定に際して導入されたものであるが、もっぱら株主のみが (株主として被った損害の回復のために) 利用可能であった⁴⁶英国の場合とは対照的に、カナダ法における抑圧救済制度は、「証券保有者、取締役または役員、および裁判所が『適格者 (proper person)』として認めたその他の者」に対して、広く申立人としての地位を認めた⁴⁷

⁴⁴ なお、抑圧救済制度の下で与えられる救済の内容は、必ずしも「損害賠償」に限られるものではなく、当該「抑圧」等を是正する上で最も適切であると考えられる救済手段であれば、裁判所は広くこれを命ずることができる⁴⁴とされている (CBCA, 241 (3); OBCA, 248(3))。

⁴⁵ 英国法上の抑圧救済制度については、たとえば、北沢正啓「少数株主保護の一方法——イギリス会社法 210 条について」鈴木竹雄ほか編『商法学論集：小町谷古希記念』53 頁以下 (有斐閣、1964) ; 山本忠弘「少数株主保護についての一考察」平出慶道ほか編『現代株式会社法の課題：北沢正啓先生還暦記念』546 頁以下 (有斐閣、1986) ; 川島いづみ「少数派株主に対する不公正な侵害行為等の救済制度 (一) ——カナダ会社法における制度の展開」民商 98 卷 5 号 536 頁以下 (1998) ; 森江由美子「少数派株主保護の法理：抑圧および不公正な侵害行為の救済制度と株主代表訴訟制度による救済 (一)」法と政治 62 卷 3 号 35 頁以下 (2011) 等の研究がある。

⁴⁶ なお、1948 年英国会社法 210 条における抑圧救済制度は、その適用要件が (本文中で述べた以外の要件との関係でも) 非常に厳格に定められており、加えて、同制度に対する裁判所のアプローチも制限的であったことから、1980 年会社法による改正がなされるまでの間、実際にはほとんど利用されてこなかった (同条による救済が認められた事案は、わずか二件のみであった) との指摘がなされる (森江・前掲注 45 44-45 頁)。

⁴⁷ CBCA, s. 238 (a)-(d); OBCA, s. 245 (a)-(c).

点に特徴がある。そして、このような法制度上の特徴も手伝ってか、カナダにおいてこれまでに取締役の債権者に対する（会社法上の）義務が問題となった事例の大半は、この「抑圧救済制度」に基づく債権者の申立てによるものであると指摘される⁴⁸。したがってこのような制度は、本稿の分析との関係でも非常に重要な意義を有するものであるといえる。

5

第二款 「申立人」として認められる者の範囲

抑圧救済制度は、連邦および州会社法において定義されるところの申立人 (complainant) のみが利用可能な制度である。そして、前述のとおりカナダにおいては、同制度にかかる申立人が、株主以外も広く含むものとして定義されている点に一つの特徴がある。もっとも、
10 本稿が検討対象とする CBCA および OBCA の下では、申立人は「証券保有者、取締役または役員、および裁判所が『適格者 (proper person)』として認めたその他の者」に限られるものとされており、証券保有者 (security holders) たる社債権者を除けば、債権者は直接的には申立人の範囲に含まれてはいない⁴⁹。このことから、債権者が（取締役の行為等を理由として）抑圧救済制度に基づく救済申立てを行うにあたっては、同人が条文上の「適格者」
15 に該当するか否かが、第一に問題とされることになる。

一 いわゆる「従来型」の判断枠組みについて

この点に関しては、後述の *Peoples* 判決および *BCE* 判決が出される以前より、裁判例上様々な判断基準が提示されてきたが、その中でも、アルバータ州女王座裁判所 (Court of
20 Queen's Bench) の *First Edmonton* 判決⁵⁰による判断基準が、その後の多くの裁判例⁵¹にも採用されてきたとされる。同判決の基準によれば、債権者が「適格者」として認められるためには、まず、①当該債権者が、会社の経営方針に関して特定の正当な利益を有しているか、

⁴⁸ SARRA AND DAVIS, *supra* note 26, at 55.

⁴⁹ 他方、アルバータ州事業会社法 (Alberta Business Corporations Act [ABCA]) をはじめとする一部の州会社法の下では、債権者 (Creditors) にも申立人としての地位が明示的に付与されている。もっとも、こちらの類型においても、債権者が実際に抑圧救済制度に基づく申立てを行うためには、当該債権者が「申立てを行う上での『適格者』である」と認められる必要があることから、実質的には両類型の間にほとんど差異は存しないといえる (See, ABCA, s. 239(b)(iii)-(iv).).

⁵⁰ *First Edmonton Place Ltd. v. 315888 Alberta Ltd.*, [1988] A.J. No. 511, 40 B.L.R. 28 (Alta. Q.B.).

⁵¹ See, e.g., *Precision Feeds Ltd. v. Rock Lake Colony Ltd.*, [1993] M.J. No. 561, 93 Man. R. (2d) 1 (Man. Q.B.); *LeBlanc v. Corporation Eighty-Six Ltd.*, [1997] N.B.J. No. 375, 37 B.L.R. (2d) 239 (N.B.C.A.); *Mackenzie v. Craig*, [1999] A.J. No. 239, 171 D.L.R. (4th) 268 (Alta. C.A.).

5 または取締役による事業指揮の在り方について直接の経済的利益を有しているという意味において、「少数株主類似の地位」になければならないとされる。その上で、②申立ての対象とされた取締役の行為等が、申立人の「合理的期待」を侵害するものでなければならぬとされる。そして、この場合における「合理的期待」とは、単なる“wish list”ではなく、申立人と企業との間で交わされた合意の一部ともみなし得る程度の「期待」である必要があるとされる⁵²。

二 「最高裁型」の（より緩やかな）判断枠組みについて

10 前記のような（いわば「従来型」の）判断枠組みに対して、最高裁は *Peoples* 判決（2004年）および *BCE* 判決⁵³（2008年）の二件を通じて、「適格者」の認定にかかるより緩やかな判断基準を提示するに至った。具体的な判示は、それぞれ以下のとおりである。

15 第一に、*Peoples* 判決において最高裁は、「企業の財務状況が悪化するにつれて、債権者利益の重要度が増加するという事実は、とりわけ……CBCA241条の下で抑圧救済制度にかかる申立てを行い得る『適格者』としての地位を認める旨の裁量権を〔裁判所が〕行使するにあたって、重要とされる傾向がある」⁵⁴として、企業の債務超過局面においては、債権者に「適格者」としての地位が認められやすくなるとの一般論を示した。

20 第二に、*BCE* 判決において最高裁は、すべての局面における申立て一般に妥当する判断基準として、(1)抑圧救済制度に基づく申立てに理由があるか否かは二段階の審査を経て判断され、申立人の「適格性」の有無は、このうちの第一段階の審査に服すること⁵⁵、および(2)第一段階の審査においては、前記「一」（従来型）の①の要素（少数株主類似の地位～）は考慮されず、もっぱら②の「合理的期待」の侵害の有無のみが考慮されることの二点を明確化した。その上で、申立人の期待が「合理的」なものか否かについては、一般的な商慣行、当該企業における過去の慣行、当事者間の関係性、申立人が取り得る自衛手段の有無、およびステーク・ホルダー間の対立する利害関係の公平な解決等の要素を考慮した上で判断されることとなる⁵⁶が、その中でも「一般的な商慣行」はとりわけ重要であり、申立人による法的権利の行使を阻害または挫折させるような「一般的な商慣行からの逸脱」は、（必然的

⁵² SARRA AND DAVIS, *supra* note 26, at 57.

⁵³ *BCE Inc. v. 1976 Debentureholders*, [2008] 3 S.C.R. 560 (S.C.C.).

⁵⁴ *Peoples Department Stores*, [2004] 3 S.C.R., at 484-485.

⁵⁵ *BCE Inc.*, [2008]. 3 S.C.R., at 590.

⁵⁶ *Id.*, at 595.

にではないものの) 多くの場合において、救済対象者としての地位を生じさせるとした⁵⁷。また同判決は、「小規模閉鎖会社の取締役には、大規模公開会社の取締役と比してより『厳格な形式主義』から逸脱する裁量権が認められている」との一般論を指摘した後に、そのような小規模閉鎖会社の事例においては、申立人と取締役との個人的関係性を理由として、合理的期待の存在が生じる余地があるとした⁵⁸。

三 小括

以上のような基準に基づき、カナダでは現在に至るまで、小規模閉鎖会社の事例を中心とする多くの裁判例において、債権者にこの「適格者」としての地位が認められてきたと指摘される⁵⁹。このような一面のみを捉えると、カナダの抑圧救済制度は、とりわけ小規模閉鎖会社の債権者にとっては比較的に利用しやすい——その裏返しとして、そのような企業の取締役にとっては大きな責任リスクとなり得る——制度のようにも映るが、同制度に基づいてなされた申立てが実際に認容されるためには、債権者にこのような地位が認められることに加えて、問題とされた取締役の行為等が「抑圧的」「不公正な侵害」または「不公正な軽視」という三類型のいずれかに該当することも必要となる (CBCA 241 条(2)項; OBCA 248 条(2)項)。そこで次款では、このような後者の要件について検討していくこととする。

第三款 「抑圧」「不公正な侵害」または「不公正な軽視」

一 総論

前述のとおり、抑圧救済制度の下では、申立人の「合理的期待」が侵害された場合のすべてについて救済が認められるわけではなく、そのことに加えて、申立ての対象とされた取締役の行為等が、条文上の三類型（「抑圧的」「不公正な侵害」または「不公正な軽視」）のいずれかに該当するものであると認められることが必要となる⁶⁰。

それぞれの具体的な意味内容について、まず、①「抑圧的」とは三類型の中で最も深刻な不正行為であり、一般に「不当かつ過酷な」、「公正な取引基準から著しく逸脱した」、あるいは「会社の事業の誠実性に向けられた権限の濫用」などの文言によって特徴づけられる行

⁵⁷ *Ibid* (quoting *Adecco Canada Inc. v. J. Ward Broome Ltd.*, [2001] 12 B.L.R. (3d) 275 (Ont. S.C.J.); *Gornitzki Thompson & Little Co.*, [1997] 147 D.L.R. (4th) 300 (Ont. Ct. (Gen. Div.)).

⁵⁸ *Id.*, at 596 (quoting *Re Ferguson and Imax Systems Corp.*, [1983] 150 D.L.R. (3d) 718 (Ont. C.A.)).

⁵⁹ SARRA AND DAVIS, *supra* note 26, at 56.

⁶⁰ *BCE Inc.*, [2008] 3 S.C.R. at 600.

5 為を伴うものであるとされる。次に、②「不公正な侵害」とは、①（抑圧的）よりも違法性の低い行為を含み得るものであり、たとえば少数株主の締め出し（squeeze out）、関係当事者間取引にかかる開示懈怠、買収防衛策としてのポイズン・ピル（poison pill）の採用、正式な手続を踏まない配当の支払い、業界の基準より著しく高額の経営者報酬の支払い等がこれに該当するものとされる⁶¹。最後に、③「不公正な軽視」とは、三つの中で最も違法性の低い類型であり、取締役の行為等のうち、正当な理由なく申立人の利益に注意を払わず、またはそれらを重要でないものとして無視または軽視するものも、ここに含まれ得るとされる⁶²。

10 また、抑圧救済制度はコモン・ロー上の救済制度を起源とするものであり、したがって申立人の「法的権利」のみならず、その「合理的期待」をも保護するものであることから、上記三要件のうち、最も深刻な①の類型の場合については格別、残りの二類型（②③）にかかる申立てとの関係では、取締役による申立人への加害の意図⁶³や、取締役の“bad faith”の存在⁶⁴を立証することまでは求められないとされる。このような事情（＝立証の容易性）もあり、実際の裁判例（下記「二」で紹介するものを含む）において取締役の行為ないし意思決定が「抑圧的」であること（①）が問題とされることはほとんどなく、「不公正な侵害」（②）
15 または「不公正な軽視」（③）があったか否かが争点とされる事例が大半を占めている⁶⁵。

二 主要な裁判例の概観

20 上記のような一般論を踏まえ、カナダではこれまでにいかなる場合に（債権者による）救済申立てが認められてきたかについてのより具体的なイメージを把握するために、以下では代表的な裁判例をいくつか取り上げ、その概要をごく簡潔に紹介していく。

(1) *Downtown Eatery* 判決⁶⁶

[背景]

25 A社（ナイトクラブの運営母体）の従業員であるXが、不当解雇に起因する損害の賠償

⁶¹ *Id.*, at 601-602.

⁶² *E.g.*, *Piller Sausages & Delicatessens Ltd. v. Cobb International Corp.*, [2003] O.J. No. 2647, 35 B.L.R. (3d) 193 (Ont. S.C.J.).

⁶³ *Downtown Eatery (1993) Ltd v Ontario*, [2001] O.J. No. 1879, para 56, 200 D.L.R. (4th) 289 (Ont. C.A.).

⁶⁴ *Id.*, at para 57.

⁶⁵ *See*, *Ferguson v. Imax Systems Corp.*, [1983] O.J. No. 3156, 150 D.L.R. (3d) 718 (Ont. C.A.).

⁶⁶ *Downtown Eatery (1993) Ltd. v. Ontario*, [2001] O.J. No. 1879, 200 D.L.R. (4th) 289 (Ont. C.A.).

を求めて A 社を提訴。当該訴訟がトライアルへと移行する直前に、A 社のオーナー兼取締役である Y らは大規模な組織再編を実施し、A 社の資産をすべて別会社に移転（その後、A 社は事業活動を停止）。X は前記の訴訟において勝訴するも、A 社から賠償額を回収することができなかつたため、Y らを対象として（判決債権者としての地位に基づいて）抑圧救済制度による救済申立てを実施。

[判旨]

①「B 社の支払能力 (solvency) は、判決確定後においても維持されているだろう」という X の期待は合理的なものである。②Y らは、X に判決の満足を受けさせないことをもつぱらの理由として本件組織再編を行ったと認められ、これは X の利益に対する「不公正な侵害」または「不公正な軽視」に該当し得る（なお、救済手段としては、不当解雇訴訟において認容された賠償額と同額の金銭を、Y らが賠償することが義務付けられた）。

(2) *Piller Sausages* 判決⁶⁷

[背景]

食肉加工業者である X 社は、事業用の殺菌装置を購入する契約を Y 社と締結。X 社は購入代金を前払いしたものの、Y 社は装置を納品せず、既払代金の返還も拒否。X 社は Y 社に対して訴訟を提起し、勝訴判決を得たものの、執行前の調査において既に Y 社が（資産をすべて別法人の下へ移しており）無資力状態にあることが判明。そこで、X 社は Y 社の取締役らを対象として、抑圧救済制度による救済申立てを実施。

[判旨]

①（購入者－販売者としての地位に基づく）債権者－債務者間の関係性は、購入者が代金の支払いを行った直後より生じることから、X 社には、Y 社によって債務が適切に履行されることについての合理的期待が存在する。②それにもかかわらず、Y 社の取締役らは、X 社に判決の満足を受けさせないことをもつぱらの理由として Y 社の無資力状態を作出したと認められ、これは X 社の利益に対する「不公正な侵害」または「不公正な軽視」に該当し得る（なお、救済手段としては、X 社が Y 社に支払った購入代金と同額の金銭を取締役らが賠償することが義務付けられた）。

⁶⁷ *Piller Sausages & Delicatessens Ltd. v. Cobb International Corp.*, [2003] 35 B.L.R. (3d) 193 (Ont. S.C.J.).

三 小括

本款「一」において述べたように、申立人としての地位を付与された債権者は、その後、通常は取締役の行為が「不公正な侵害」または「不公正な軽視」に該当する旨を立証していくことになる（敢えて彼らが「抑圧的」の主張を行うことはほとんどない）。その際、裁判例上の一般論によれば、彼らは取締役の「申立人に対する加害の意図」や“bad faith”の存在までを立証することは求められないとされており、このような字面だけを見れば、債権者の申立てが認容されるまでのハードルは決して高いものではない——それゆえに、取締役はこのような抑圧救済制度が存在することにより、債権者との関係で多大な責任リスクに晒されている——との評価が、一見妥当しそうなにも思われるところである。

10 しかしながら、実際上はこのような評価は必ずしも適切ではなく、裁判所はこれまで（第一段階の審査においては、比較的緩やかに「申立人」としての地位を認める一方で）「債務取立訴訟（debt action）が恒常的に抑圧救済訴訟（oppressive action）へと転ずることを認めるべきではない」との立場から、債権者による申立てが認められる場合については、きわめて制限的な立場を採用してきたとされる⁶⁸。そして、前記「二」で紹介した裁判例に代表されるように、これまで抑圧救済制度の下で取締役の個人責任が実際に認められた事例の大半は、小規模閉鎖会社において、取締役が唯一の意思決定者（directing mind）としての地位を濫用して、個人的利得を追求する等の著しく不誠実な行為に及んだ場合⁶⁹であるとの指摘もなされている⁷⁰。これらの点を踏まえると、抑圧救済制度の下で実際に取締役が（債権者との関係で）個人責任を負うこととなるのは、同人に「忠実義務違反」（Peoples 判決の用語法に従えば「信認義務違反」）と評価され得る程に悪質性の高い行為が認められた場合
15
20 におそらくは限られるのであり、そのような責任リスクは、一見の印象ほどに高いものではないといえるだろう。

⁶⁸ HELEN ANDERSON (ED.), *DIRECTORS' PERSONAL LIABILITY FOR CORPORATE FAULT: A COMPARATIVE ANALYSIS*, (Wolters Kluwer Law & Business, 2008) at 93.

⁶⁹ その他、本文中で紹介したほかに抑圧救済制度に基づく申立てが認容された事案としては、支配株主およびその関係者が取締役の過半数を占めている企業において、関係当事者間取引の承認にかかる法定のプロセスを経ることなく、当該支配株主に対して（非常に有利な条件で）融資がなされたという事実関係の下、申立てに基づき、取締役らの解任および新たな取締役の選任が命じられたというものがある（*Downtown Eatery (1993) Ltd. v. Ontario*, [2001] O.J. No. 1879, 200 D.L.R. (4th) 289 (Ont. C.A.).）。

⁷⁰ SARRA AND DAVIS, *supra* note 26, at 70.

第四款 倒産手続下における救済制度の射程

ここまでは、主として企業の債務超過局面を念頭に置きつつ、債権者を申立人とする抑圧救済制度についての一般的な検討を行ってきた。これに対して、企業が法的倒産手続に移行した後であっても、なお当該制度に基づいて（取締役の行為等を理由とする）救済申立てを行うことは可能である⁷¹が、この場合には、以下のような事情を追加的に考慮する必要が生じてくる。すなわち、*Canadian Airlines* 判決⁷²において指摘されるように、「[CCAA に基づく] 債務整理計画（Plan of Arrangement）の内容が不公正な侵害または不公正な軽視を伴う場合には、[取締役らには] 抑圧救済制度に基づく司法的制裁が科され得るが、その一方で、裁判所は『債務超過企業の再建』というより広範な目的のために、[債権者らの] 権利を譲歩または損なわせる権限を——当該整理計画の下でそれが公平な方法で行われることを前提に——保持している」。このことから、「裁判所は申立人の権利ないし利益が無視または消滅させられた場合に、それが『倒産法の機能』によるものなのか、あるいは『[取締役による] 抑圧的行為等』によるものなのかを評価」⁷³する必要が生じてくるのである。

このような事情から、抑圧救済制度と法的倒産手続の間には一種の緊張関係があるといえ、したがって、申立人の範囲や認められる救済の範囲等との関係でも、この場合には一部特有の考慮が必要となってくるのである。

一 株主による申立ての可否

CCAA に基づいて提案および承認された債務整理計画の内容が、自身らの保有する株式価値がゼロになる（そして、株主としての地位を喪失する）ことを前提としているとの理由により、同社の少数株主らが抑圧救済制度に基づく申立てを行った事例⁷⁴として、前述の *Canadian Airlines* 判決がある。

同判決において、アルバータ州女王座裁判所は、「企業の債務超過局面においては、同社の資産との関係で債権者のみが有意な利害関係を有するのであり、倒産法制のメカニズムを通じて、株主の利益はハシゴの最上段から最下段へと押し出されることになる。[この場合における] 債権者および株主らの期待は、このような変更された財務的・法的状況に照ら

⁷¹ 他方で、企業自身の行為を理由として抑圧救済制度に基づく救済申立てを行うことは、BIA 上の自動的停止（automatic stay）（69 条(1)項）または CCAA における停止命令（stay order）（11.02 条）の効果により、禁止されるのが通常である。

⁷² *Re Canadian Airlines Corp.*, [2000] A.J. No. 771, 20 C.B.R. (4th) 1 (Alta. Q.B.).

⁷³ *Id.*, at para 145.

⁷⁴ *Id.*, at para 139.

して判断されなければならない」との一般論を提示した後に、結論として「株主は、債権者が債権の全額について支払いを受けていない状況下においては、債務超過企業との関係で経済的価値を維持できることを合理的に期待し得ない」として、株主らの申立てを退けた⁷⁵。

5 本稿は、株主が抑圧救済制度にかかる申立てを行った場合を直接の検討対象に含めるものではないが、申立人の権利または利益が「倒産法の機能」によって消滅させられた場合には救済が認められないことの好例として、同判決はなお参照に値する。

二 破産管財人 (trustee in bankruptcy) による申立ての可否

10 BIA の規定に基づいて選任された破産管財人に (財団財産の回収を目的として) 抑圧救済制度における「申立人」としての地位が認められるかについては、1990 年代から 2000 年代にかけて、以下のとおり裁判例の変遷が見られた。

すなわち、一方で 1991 年の *Standard Trust* 判決⁷⁶においては、「破産管財人は、破産者の財産をそのまま (as it finds it) 引き継ぐのであるから、破産者たる企業が持っていた以上の権利を保持することはない」との理由から、破産管財人には「適格者」としての申立人の地位は認められないとの立場が示されていた。しかしながら、その後の 2001 年に出された *Olympia* 判決⁷⁷においては、破産管財人は「債権者らの代表者」としての役割に基づき、抑圧救済制度に基づく申立てを行うことが可能であるとされた。またその根拠としては、①債権者が自ら申立てを行い得るような状況下においては、破産管財人もまた「債権者らのための救済手段を模索する」という自らの義務の履行の一環として、当該申立てを行うことができて然るべきだと考えられること、②倒産法制の下では、一般に、破産管財人による債権回収行為 (collective action) は「有効かつ効率的な手続」として奨励されていること等が挙げられている。

25 なお、この問題についての最高裁の見解は、現時点においては未だ示されていないようであるが、*Olympia* 判決以降もいくつかの裁判例において、破産管財人に申立人としての地位が認められているようである⁷⁸。

⁷⁵ *Id.*, at para 143.

⁷⁶ *Canada (Attorney General) v. Standard Trust Co.*, [1991] O.J. No. 1946, 5 O.R. (3d) 660 (Ont. Gen. Div.).

⁷⁷ *Olympia & York Developments Ltd. (Trustee of) v. Olympia & York Realty Corp.*, [2001] O.J. No. 3394 (Ont. S.C.J.).

⁷⁸ *SARRA AND DAVIS, supra note 26*, at 83 (citing *Dylex Ltd. (Trustee of) v. Anderson*, [2003] O.J. No. 833, 63 O.R. (3d) 659 (Ont. S.C.J.)).

三 裁判例の概観

最後に、倒産手続下において債権者による（取締役の行為等を理由とする）救済申立てが認められた事例として、代表的なものをいくつか紹介する。

5 (1) *Sidaplex* 判決⁷⁹

[背景]

Y社は、判決債権者（*judgment creditor*）であるXの債権を、Y社の唯一の株主兼取締役であるAの個人保証が付された信用状（L/C）によって担保。しかし、Y社はこれを意図的に失効させ、残資産のすべてを売却するとともに、X以外の債権者への弁済はすべて完了させた上で倒産。そこで、XはAを対象として、抑圧救済制度による救済申立てを実施。

[判旨]

①Xには、信用状によって担保された自身の債権に関して、確実に支払いを受けられることについての合理的期待が存在する。②Y社の取締役であるAは、X以外のすべての債権者には弁済を行った点、および信用状を故意に失効させた（そして、それによって個人的な保証義務を免れた）点の二点において、申立人であるXの利益に対して「不公正な侵害」または「不公正な軽視」を行ったと評価し得る（なお、倒産状態にあるY社には弁済資力が残されていなかったことから、救済手段としては、前記債権相当額の支払いがA個人に命じられた）。

20

(2) *C.I. Covington* 判決⁸⁰

[背景]

Xは、Y社に200万ドルの融資を実施することを検討。デュー・デリジェンスの際にY社から提供された（監査済の）財務書類には、「特許権その他の知的財産権はY社によって保有されている」旨の記載があったことから、Xはこれを信用し、Y社の全資産を担保として融資を実施。しかし、前記の特許権等はY社の取締役（兼支配株主）であるAによって保有されていることが後に判明。最終的にY社は倒産したが、Y社の資産によっては債権全額の満足を受けられなかったことから、XはAを対象として、抑圧救済制度による救済申立てを実施。

30

⁷⁹ *Sidaplex-Plastic v. Elta Group Inc.*, [1995] O.J. No. 4048 (Ont. Gen. Div.).

⁸⁰ *C.I. Covington Fund Inc. v. White*, [2000] 10 C.P.R. (4th) 49 (Ont. S.C.J.).

[判旨]

①Xは、本件特許権等がY社によって保有されており、したがってそれらが融資に際して提供される担保の一部を構成することについて、合理的期待を保持していた。②Aは、本来Y社に帰属すべき特許権等を、取締役としての信認義務に反して自らのものとするこ
5 によって、Xにとっての担保価値を減少させたのであるから、これはXの利益に対する「不公正な侵害」または「不公正な軽視」に該当し得る（なお、救済手段としては、本件特許権等をY社の財団財産の中に組み込むこととされた）。

第四節 小括

10 本章では、「企業の債務超過ないし倒産局面において、カナダの取締役がいかなる責任リスクに晒されているかを明らかにする」という目的に基づき、当該局面において取締役が第三者（とりわけ債権者）との関係で負担し得る会社法上の責任について検討した。より具体的には、①信認義務違反、②注意義務違反、および③抑圧救済制度に基づく三通りの責任リスクについて、それぞれ検討を行った。それらの結果は、概ね以下のとおりである。

15 まず、①の信認義務違反に基づく責任との関係では、最高裁の *Peoples* 判決において、信認義務はもっぱら「企業」に対する義務である旨が明示されていることから、カナダにおいては当該義務違反を理由として、取締役が債権者等の第三者との関係で責任リスクを負担することはない。

次に、②の注意義務違反に基づく責任との関係では、一方で OBCA の下では、注意義務
20 の対象が「企業」のみに限定されていることから、当該義務違反を理由として取締役が（債権者等の第三者との関係で）責任リスクを負担することはない。他方で、CBCA の下では、取締役は様々なステーク・ホルダーとの関係でも広く注意義務を課されていることから、取締役は債権者等との関係でも一定の責任リスクを負担することとなる。もっともこの点については、後述の *business judgment rule* による強力な保護が及ぶことから、彼らが実際上
25 負担することとなるリスクの程度は、そこまで重大なものではないと評価できる（この点については、第五章第一節第二款において改めて検討を行う）。

最後に、③の抑圧救済制度に基づく責任との関係では、取締役は当該制度に基づいてなされる救済命令の文脈において、債権者に対する個人責任リスクを負担しており、また実際
30 上も、債権者によって取締役の責任が（裁判上）追及される事例の多くは、当該制度に基づくものであるとされる。しかしながら、それらの裁判において実際に取締役の責任が認められた事例の大半は、小規模閉鎖会社においていわば会社の「全権を掌握」している取締役が、もっぱら私的利益を追求する目的で、あるいはもっぱら特定の債権者等を害する目的で行

為ないし意思決定を行っていたという事例である。したがって、そのような極端な事例を捨象する限りにおいては、取締役は実際上そこまで高い責任リスクに晒されてはいないと考えるのが、おそらくは適切である。

- 5 本章の検討から得られた結論は以上のとおりであるが、これによって、カナダの取締役が置かれている現状について十分な説明が尽くされたことにはならない。すなわち、カナダの取締役は、とりわけ企業の債務超過ないし倒産局面において、会社法「以外」の領域においても個人責任リスクを負担し得るものとされていることから、上記の点について最終的な結論および評価を提示するためには、それらの領域についても同様に検討を行うことが必要となってくるためである。このことを踏まえ、次章以下ではそのような責任の中でも特に
- 10 重要と考えられる、①従業員の未払賃金等にかかる責任 [第三章]、および②企業年金プランの管理にかかる責任 [第四章] について、それぞれ順に検討していくこととする。

第三章 従業員の未払賃金等にかかる雇用法上の責任

第一節 総説

一 序論

わが国では見られないカナダ法特有の事情として、同国においては、連邦および各州の事業会社法および雇用基準法（Employment Standard Legislation）の下、従業員の未払賃金等にかかると締役の個人責任が法定されている。これらは、賃金債権者たる従業員の保護の観点から認められた特別の法定責任として整理されるが、以下で詳述するように、それらはとりわけ企業の債務超過ないし倒産局面において、取締役にとって重大な責任リスクを課すものとなっている。以下では、本稿の目的意識（第一章第二節参照）との関係でも非常に重要になると解されるこのような法制度の内容について、ここでも連邦法およびオンタリオ州法の二つを主に取り上げつつ、検討を進めていくこととする。

二 制定法上の根拠規定

前述のとおり、カナダにおいては「事業会社法」および「雇用基準法」の二種類の法令によって、従業員の未払賃金等にかかる責任が取締役に課されている。具体的には、①連邦下において設立された企業との関係では、カナダ事業会社法（CBCA）およびカナダ労働法（Canada Labour Code [CLC]）⁸¹が、②オンタリオ州下において設立された企業との関係では、オンタリオ州事業会社法（OBCA）およびオンタリオ州雇用基準法（Ontario Employment Standards Act [OESA]）が、それぞれ取締役の責任について規定している。このことから、カナダの取締役の未払賃金等にかかる責任リスクについて検討する上では、これら二種類の法令の双方を見ていくことが必要となる。

また、次節で説明するように、取締役に対するこれらの責任は、基本的には本来の債務者たる企業自身がこれを支払うことができない（またはその見込みがない）場合にのみ課される「二次的責任」であることから、実際上それらは、大半の事例において、企業の債務超過ないし倒産局面において問題とされることになる。そしてこの点も、本稿の問題意識との関係でこれらの責任が重要になると考えられる理由の一部を構成している。

⁸¹ 訳語からも明らかなおお、これは厳密には「雇用基準法」ではないが、これに相当する各州の法令が概ね「雇用基準法」との名称を採用していることから、本稿ではカナダ労働法（CLC）も含めた概念として、広く「雇用基準法」という語を用いることとしている。

第二節 各論的検討

一 取締役に対する責任の性質ないし位置づけ

5 【事業会社法】 CBCA および OBCA の下では、従業員が未払賃金等にかかる支払いを取締役に対して請求できるのは、先行して企業に対する訴訟を提起し、判決に基づく執行等を行ったにもかかわらず、債権の全額を回収できなかった場合に限られるとされている⁸²。このことから、事業会社法上の取締役の責任は、本来の債務者たる企業自身がこれを支払うことができない（またはその見込みがない）場合にのみ課される「二次的責任」として整理されることになる⁸³。

10 【雇用基準法】 これに対して、CLC および OESA の下では、取締役に対する支払請求を行うための前提条件として、上記のように「先に企業自身を訴えて、確定判決を得ること」までは求められていない。たとえば、OESA 81 条(2)項では「従業員の賃金等については雇用者（企業）が主たる責任を負うものの、取締役に対する請求を開始するにあたり、必ずしも雇用者に対する手続が尽くされている必要はない」と規定されている⁸⁴。この点、まずは企業を相手取って訴訟を提起し、その後確定判決を得た上で執行プロセスまで完了させな
15 ければ、取締役に対する請求を行うことができないというのは、個々の従業員らにとって決して低くはないハードルになると解されることから、その点に限って言えば、雇用基準法上の規定の方が、彼らにとってより「使いやすい」ものになっていると評価できる。

二 支払義務の対象

20 【事業会社法】 CBCA および OBCA の下では、「従業員が会社のために行った業務との関係で支払われるべき6か月分の賃金を超過しないすべての債務」が、取締役による支払義務の対象とされている⁸⁵（ただし、OBCA については、後述の有給手当（vacation pay）の支払いにかかる規定が追加で設けられている）。この点、最高裁の *Barrette* 判決⁸⁶に従えば、当該規定は次のような意味において解釈されるべきとされる。

⁸² CBCA, s. 119(2); OBCA, s.131(2).

⁸³ BARRY J. REITER, *DIRECTORS' DUTIES IN CANADA*, [6th ed.] (LexisNexis Canada, 2016) at 679.

⁸⁴ 原文は以下のとおりである。

81(2) Despite subsection (1), the employer is primarily responsible for an employee's wages but proceedings against the employer under this Act do not have to be exhausted before proceedings may be commenced to collect wages from directors under this Part.

⁸⁵ CBCA, s. 119(1); OBCA, s.131(1).

⁸⁶ *Barrette v. Crabtree Estate*, [1993] 1 S.C.R. 1027 (S.C.C.).

同判決によれば、第一に、「6か月分の賃金」というのは、取締役が負うこととなる責任の上限額を定めるものであるとされる。したがってこれは、責任の対象となる債権が6か月分の賃金のみ限定される旨を定めたものではない。第二に、前記限度額の範囲において実際に支払義務の対象となるのは、「従業員が会社のために行った業務との関係で支払われるべき……すべての債務」に該当するものであるとされる⁸⁷。

そして、以上のうちの前者（賃金 [額]）については、基本的には解釈の余地なく定まるものであることから、取締役の責任との関係ではこのうちの後者、すなわち「従業員が会社のために行った業務との関係で支払われるべき……すべての債務」という文言をいかに解釈すべきかが争点となることになる（後記「三」にて検討）。

10 【雇用基準法】 まず、CLCおよびOESAの下でも、「6か月分の賃金」をもって取締役が負うこととなる責任の上限額が定められている点は、前述のCBCAおよびOBCAの場合と同様である⁸⁸。

他方で、CLCおよびOESAの下では、取締役の責任の対象につき「すべての債務」のような包括的な定め方はなされておらず、従業員の賃金をはじめ、取締役の責任の対象に含まれる債権の種類が具体的に列挙されている。ただし、実際の規定の仕方には若干のバリエーションがあり、①CLCの下では（賃金に加えて）解雇予告手当（wage in lieu of notice）および退職手当（severance pay）が支払義務の対象とされているのに対して⁸⁹、②OESAの下では有給手当（vacation pay）、祝日手当（holiday pay）、および時間外賃金（overtime wage）が支払義務の対象とされている（その一方で、解雇手当（termination pay）および退職手当については、支払義務の対象に含まれない旨が明示されている）⁹⁰。

三 「従業員が会社のために行った業務との関係で支払われるべき……すべての債務」という文言の射程【事業会社法】

25 前記「二」で述べたとおり、取締役が支払義務を負担することとなる未払賃金等の範囲には、事業会社法上、「従業員が会社のために行った業務との関係で支払われるべき……すべての債務」という限定が付されている。このような文言の射程に関して、前述の *Barrette* 判決では、「コモン・ロー上の解雇予告に代わる補償（compensation in lieu of common law

⁸⁷ *Id.*, at 1044-45.

⁸⁸ CLC, s. 251.18; OESA, s. 81(7).

⁸⁹ CLC, ss. 230(1), 235(1).

⁹⁰ OESA, ss. 81(3)-(6).

notice of termination)」は、取締役の支払義務の範囲に含まれないとの立場が示された。当該金銭は、従業員が会社のために行った業務に起因して発生したのではなく、むしろ通知を怠ったことに対する損害賠償として位置づけられることが、その理由であるとされる。

5 そして、このような最高裁の立場は、オンタリオ州における一連の裁判例⁹¹——不当解雇にかかるとのコモン・ロー上の損害賠償請求権、および制定法上の解雇手当・退職手当は、「会社のために行った業務に係る……債務」ではなく、むしろ雇用契約の終了に起因して生じた債務である旨を判示——を反映したものとして理解されており⁹²、また *Barrette* 判決以降に出された裁判例⁹³との関係でも、オンタリオ州では一貫して上記のような立場が採用されているとの指摘がなされる⁹⁴。したがって、*Barrette* 判決において示された考え方は、
10 CBCA のみならず OBCA の下でも同様に妥当していると考えてよいだろう。

 なお、このような定義の下に、これまでに裁判例上「従業員が会社のために行った業務との関係で支払われるべき……債務」として認められたものとしては、有給手当⁹⁵、従業員が職務上費やした費用（出張費用等）⁹⁶、賞与の一種として支払われる金銭⁹⁷などがある。

15 四 責任の時的範囲

 取締役は、上記「一」ないし「三」の要件を充足するすべての債務について支払義務を負うわけではなく、当該債務のうち実際に彼らが義務を負担することとなるのは、「彼らが取締役であった期間中に、支払時期が到来した (payable)」ものに限られる。この点は、事業会社法および雇用基準法の双方に共通してみられる特徴である⁹⁸。

20 この点、取締役の責任の対象となるのは、彼らの在職期間中に「支払時期の到来した」債務であって、当該期間中に「実際に支払請求がなされた」債務ではないことから、たとえば

⁹¹ See, *Mesheau v. Campbell*, [1982] O.J. No. 3567, 39 O.R. (2d) 702 (Ont. C.A.); *Mills-Hughes v. Raynor*, [1988] O.J. No. 38, 63 O.R. (2d) 702 (Ont. C.A.); *Jonah v. Quinte Transport (1986) Ltd.*, [1994] O.J. No. 1507, 5 C.C.E.L. (2d) 73 (Ont. Gen. Div.); *St. Pierre v. Supply Chain Management Dialtone Inc.*, [2003] O.J. No. 672 (Ont. S.C.J.).

⁹² REITER, *supra* note 83, at 686.

⁹³ See, e.g., *Kanagaratham v. Li*, [2005] O.J. NO. 771 (Ont. S.C.J.); *Englefield v. Wolf*, [2006] O.J. No. 1234 (Ont. S.C.J.).

⁹⁴ REITER, *supra* note 83, at 686.

⁹⁵ *Vopni v. Groenewald*, [1991] O.J. No. 3577 (Ont. Gen. Div.).

⁹⁶ *Prounix v. Sahelian Peterbilt Sales Ltd.*, [1996] S.J. No. 404 (Sask. Q.B.).

⁹⁷ *Masson v. Thompson*, [2000] J.Q. no 4730 (Que. C.A.).

⁹⁸ CBCA, s. 119(1); OBCA, s.131(1); CLC, s. 251.18; OESA, s. 81(7).

らが（従業員らから請求がなされる「匂い」を嗅ぎつけて）当該請求の直前に辞任したとしても、それによって支払義務を免れることは不可能である。しかしながら、従業員に対する賃金等の支払いが滞る直前に辞任を選択すれば、なお取締役は賃金債権等にかかる支払義務を回避することが可能となる。このような制度構造上、自社の財務状況が悪化し、従業員
5 に対する賃金の未払いが早晚発生してしまうと判断した取締役は、未払賃金等にかかる責任リスクを回避するために「辞任」を選択するインセンティブを有することになる⁹⁹が、この点については「債務超過企業の取締役の一斉辞任」という形で、カナダの企業実務において現実の弊害を引き起こす一因ともなった¹⁰⁰。なお、これについては、第五章第二節において検討する 2009 年の倒産法改正および“Directors’ Charge”の導入とも密接に関連するもの
10 であることから、後に改めて検討を行う。

五 「相当の注意」の抗弁（“due diligence” defense）の可否

【事業会社法】 「相当の注意」の抗弁、すなわち取締役が「類似の状況下において『相応に注意深い者』が行使するであろう注意および技能」を行使したことを抗弁として主張する
15 ことの可否については、CBCA と OBCA とでそれぞれ異なる立場が採用されている。

一方で、CBCA の下では 122 条(2)項にこのような抗弁についての明示的規定が設けられており、それによれば、未払賃金等にかかる責任追及を受けた取締役は、上記の「注意および技能」を行使したこと——役員から提供を受けた財務書類や監査役による報告書を信頼
20 したこと、または専門家によって作成された報告書を信頼したことを含む——を立証することによって、当該責任を免れることができるとされている。

他方で、OBCA の下ではこのような抗弁は認められておらず、したがって同法の下では、従業員の未払賃金等に対して、取締役には「厳格責任（無過失責任）」が課されているということになる。

⁹⁹ ただし、形式的には（賃金未払等の事実が発生する以前に）辞任していた取締役が、それ以降も実質的には企業の経営等に関与していたことを理由に同人の責任を肯定した事例として、*R. v. Lark Manufacturing Inc.*, [1992] O.J. No.819, 96 CLLC 210-004 (Ont. Prov. Ct.)。また、自らは 2001 年 9 月付で既に辞任していると主張する取締役に対して、2004 年の年次報告書にも引き続き同人の氏名が記載されていたことを理由に（2004 年度分の未払賃金等にかかる）責任を肯定して事例として、*Re Nobility Environment Software Systems Inc.*, [2007] B.C.E.S.T.D. No. 22 (B.C. Emp. Stds. Trib.)。なお、REITER, *supra* note 83, at 692 は、同判決を引用した上で、辞任の事実を文書の形式で留め置いておくこと（および、正式なプロセスを経て辞任をすること）を取締役らに強く推奨している。

¹⁰⁰ SARRA AND DAVIS, *supra* note 26, at 322-328.

【雇用基準法】 各州の雇用基準法のうち、アルバータ州およびニューブランズウィック州の雇用基準法の下では、前述のような「相当の注意」の抗弁が認められている¹⁰¹。その一方で、CLC および OESA を含むその他各州の雇用基準法の下では、OBICA と同様に、取締役がこのような抗弁は認められていない。

5

第三節 倒産手続下における固有の問題

一 倒産法制下における賃金債権等の処遇

前節「一」で述べたとおり、未払賃金等にかかる取締役の責任は、企業が当該賃金等にかかる支払義務を履行することができない（またはその見込みがない）場合にのみ課されることとなる、いわば「二次的責任」である。このような性質により、取締役に課されるこれらの責任は、企業の債務超過ないし倒産局面において問題とされることが大半であるが、この点に関連して、カナダ倒産法制の下では、そのような未払賃金等について会社財産から優先的な支払いがなされる仕組みが確保されている。したがって、法的倒産手続に移行した企業の取締役が、ほとんどすべての場合において、未払賃金等の全額について責任リスクを負担するというわけではない。

2009 年に改正された破産・支払不能法（BIA）の下では、破産手続下における従業員の債権は、①制定法上の担保債権（statutory secured claims）、②優先債権（preferred claims）、そして③無担保債権（unsecured claims）の三種類に分類されることとなる。①に関して、「破産手続の開始時点から遡って 6 か月以内に行われた業務に対する賃金、手数料、または報酬（wage, salaries, commission, or compensation）」は、従業員一人あたり 2,000 ドルを上限として、倒産法上の担保債権として扱われる¹⁰²。したがって、従業員の未払賃金等のうちここに含まれる部分については、倒産手続上のルールに従って最優先の弁済を受けられることになる。なお、有給手当（vacation pay）は担保債権として扱われる「報酬」の中に含まれるものの、退職手当（severance pay）および解雇手当（termination pay）はここには含まれないとされている¹⁰³。次に、②に関して、仮に上記①の（2,000 ドルを上限とする）賃金債権等を担保するための会社財産が不足している場合、当該債権の残額部分については、第 4 順位の優先債権として取り扱われることとなる¹⁰⁴。以上の①②により、従業員が有

¹⁰¹ Alberta Employment Standards Act s. 112(3)(b); New Brunswick Employment Standards Act s. 65.1(5).

¹⁰² BIA, s. 81.3(1).

¹⁰³ BIA, s. 81.3(9).

¹⁰⁴ BIA, s. 136(1)(d).

する賃金債権等は、一人当たり 2,000 ドルを上限として優先弁済を受けられる仕組みが用意されていることとなる。最後に、③に関して、従業員が有する債権のうち 2,000 ドルを超過する部分、および上記①で示した「賃金、手数料、または報酬」の定義に含まれない部分については、無担保債権として取り扱われることになる。

5

二 賃金労働者保護プログラム法 (WEPPA) の影響

「倒産手続下における賃金債権の帰趨」という観点からもう一つ検討すべきものとして、前述の 2009 年 BIA (および CCAA) 改正に併せて施行された「賃金労働者保護プログラム法 (The Wage Earner Protection Program Act [WEPPA])」がある。同法は賃金労働者の保護等を目的として制定された連邦法であり、それによれば、雇用者たる企業が倒産手続または receivership に移行した際に、当該企業の従業員らの未払賃金等 (解雇費用および退職費用を含む) につき一人あたり 3,000 ドルを上限として、連邦政府の国庫金 (consolidated fund) から支払いを行うこととされている¹⁰⁵。

この点、本稿の議論との関係で重要となるのは同法 36 条(1)項であり、それによれば、連邦政府は、上記規定によって従業員らに支払った金額の限度において、当該従業員らが雇用者たる企業およびその取締役らに対して有する債権を代位取得するものとされている¹⁰⁶。とりわけカナダにおいては、訴訟費用の敗訴者負担制度が採用されていることもあり [前章第二節第二款参照]、個々の従業員が——事業会社法上の責任を追及する場合には、先立って企業本体に対する訴訟も提起した上で——取締役を相手取って訴訟を提起し、これを適切に追行し、判決を得るに至るまでのハードルは決して低くない。そしてこのことが、実際上取締役の責任リスクを一定程度低下させているとの指摘も見られる¹⁰⁷ところであるが、このように連邦政府が個々の従業員らが有する債権を代位取得した場合、連邦政府は当該債権

¹⁰⁵ See, WEPPA, s. 7.

¹⁰⁶ なお、原文は以下のとおりである。

36 (1) If a payment is made under this Act to an individual in respect of eligible wages, Her Majesty in right of Canada is, to the extent of the amount of the payment, subrogated to any rights the individual may have in respect of the eligible wages against

(a) the bankrupt or insolvent employer; and

(b) if the bankrupt or insolvent employer is a corporation, a director of the corporation.

¹⁰⁷ SARRA AND DAVIS, *supra* note 26, at 141.

を行使し得るだけの能力およびインセンティブの双方を有しているものと考えられる¹⁰⁸ことから、このような規定が新たに設けられたことによって、倒産局面における取締役の（実際上の）責任リスクは、より一層高まったものと評価できるだろう¹⁰⁹。

5 第四節 小括

以上、本節では取締役の「雇用法上の」責任として、従業員の未払賃金等との関係で彼らが負うこととなる責任についての検討を行った。カナダにおいては、連邦または各州の事業会社法および雇用基準法において、企業が従業員の未払賃金等にかかる責任を履行することができない（あるいはその見込みがない）場合に、当該債権につき取締役が責任を負う旨の明文の規定が設けられている。これらの規定の下、取締役は、個々の従業員の6か月分の賃金の合計を超過しない額の未払賃金等との関係で個人責任を負うリスクに晒されており、またこれらの責任は、CBCAを除く多くの場合において、「相当の注意」の抗弁を許さない厳格責任として課されている。

他方で、第三節において検討したように、BIAの下では、従業員の賃金債権等のうちの一定部分については、制定法上の担保債権または優先債権としての地位が与えられ、他の債権者に優先して弁済がなされるよう配慮がなされている。しかしながら、倒産手続下にある企業の多くはそもそも十分な資産を保有していないということに鑑みれば、③の無担保債権部分はもちろん、①や②の部分についても結果的に（主たる債務者である企業からは）十分な弁済を受けられないという事例も数多く想定されるのであり、そのような場合には結局、取締役は引き続き倒産手続外におけると同様のリスクに晒されることとなる。それだけでなく、2009年に新たに制定されたWEPPAの下で、個々の従業員が保有する賃金債権を連邦政府が代位取得し、これに基づいて責任追及訴訟を提起することが可能となった点まで踏まえると、上述のような倒産法上の優先弁済制度の存在にもかかわらず、取締役はこの場合、かえって（倒産手続外よりも）高い責任リスクに晒されることになる考える余地もある。以上を総括するに、従業員の未払賃金等にかかる取締役の責任は、とりわけ本稿が検討対象としている企業の財務状況が悪化した局面においては、倒産手続の内外を問わず、取締役に対して重大な責任リスクを課しているものと評価されるだろう。

¹⁰⁸ すなわち、連邦政府が原告となって訴訟を進行する場合には、これを行うことによる時間および費用面の障壁もそこまで深刻なものとはならず、また（多数の従業員から代位取得した債権を一括して行使するという性質上）より高額の債権回収が見込める連邦政府としては、積極的にこのような訴訟を提起するインセンティブも持ち得るものと考えられるのである。

¹⁰⁹ SARRA AND DAVIS, *supra* note 26, at 141.

第四章 企業年金の管理にかかる年金法上の責任

第一節 総説

一 序論

労働者らの退職後の生活を支えるための制度として、カナダにおいては、老齢保障制度 (Old Age Security : OAS) およびカナダ年金プラン (Canada Pension Plan : CPP) から成る公的年金制度が整備されている¹¹⁰が、同国ではその他にも、登録退職貯蓄プラン (Registered Retirement Saving Plan : RRSP) や登録企業年金プラン (Registered Pension Plan : RPP) といった私的年金制度も広く活用されている。このうち、後者の登録企業年金プラン¹¹¹は、事業主によって提供される (任意加入の) 年金制度であるが、下記「二」で詳述するように、このような年金制度については労働者保護の観点から、その運用やガバナンスに関連して様々な法律の適用を受けることになる。そして、とりわけ近時においては、このような企業年金関連のクラス・アクションの件数が増加傾向にあることもあり、カナダの企業の取締役らにとって、自社の企業年金のガバナンスの在り方は「重大な関心事 (hot button issue)」となりつつあるとの指摘も見られる¹¹²。そこで、以下本章では、自社が提供する登録企業年金プランとの関係で、カナダの企業の取締役らが (とりわけ企業の倒産局面において) どのような責任リスクに晒されていると評価できるかについて、ここでも連邦法およびオンタリオ州法の二つを主として念頭に置きつつ、検討を進めていくこととする。

¹¹⁰ 両制度の具体的な内容は、それぞれ以下のとおりである (より詳細には、内閣府税制調査会「[総25-2] 海外調査報告 (アメリカ・カナダ) (報告書)」10頁 (available at : <https://www.cao.go.jp/zeicho/content/1zen25kai2.pdf>) を参照)。

① 老齢保障制度 (OAS) は、一般財源 (税財源) から給付される年金であり、現役時代の所得に係らず、対象者には一定額 (月 601.45 カナダドル (=約5万円)) が給付される。18歳以降でカナダに10年以上居住していた者が給付対象となり、40年以上居住していると満額受給が可能となる。

② カナダ年金プラン (CPP) は、連邦政府と州政府が共同で運営する、社会保険方式の年金制度であり、賦課上限は 57,400 カナダドル (約 494 万円/年間の平均賃金相当額) とされている。また、保険料率は 10.2% に設定されているが、これは被用者の場合には労使折半とされ、自営業者の場合には全額自己負担とされる。

¹¹¹ これに対して、前者の登録退職貯蓄プランは、(企業経由ではなく) 個人で加入する老後貯蓄プランであり、金融機関や投資会社等が運用を引き受けている。登録退職貯蓄プランへの拠出を行うためには所得が発生していることが求められる (すなわち、無職の場合には加入できない) ため、実際上の加入者の大半は、登録企業年金プランへの加入資格を有しない自営業者であるとされる (内閣府税制調査会・前掲注 110 7 頁、21 頁)。

¹¹² REITER, *supra* note 83, at 721.

二 カナダにおける企業年金制度の概要

前提として、カナダにおいては、事業主（企業）は従業員らのために年金プランを設立するよう義務付けられているわけではない。従業員らに対する福利厚生等の観点から、これを設立するか否かについては、企業の側が任意にこれを決定することが可能である。しかしながら、仮に企業がこのような年金プランの設立を決定した場合には、当該プランの各側面について、財務省、カナダ歳入庁、および各州（または連邦）による種々の規制を受けることとなる。より具体的には、企業年金プランの税制適格については、財務省の所管する所得税法の下でその要件が定められており、当該要件にかかる具体的な審査は、カナダ歳入庁（Canada Revenue Agency : CRA）によって行われることとなる。また前述のとおり、企業年金プランの運用やガバナンスについては、労働者保護の観点から、各州（または連邦）の年金法規（Pension Legislation）¹¹³による規律を受けることとされる¹¹⁴。

資産規模の観点からは、カナダの私的年金制度（登録退職貯蓄プラン＋登録企業年金プラン）は総額で約 2.6 兆ドルであり、対 GNP 比では 155%と、米国を上回る規模¹¹⁵を有している¹¹⁶。また、カナダにおいても、企業年金制度としては確定給付（Defined Benefit : DB）型と確定拠出（Defined Contribution : DC）型の二種類が用意されているが、このうち DB 型の企業年金については、民間企業を中心に、近時その採用率は減少傾向にあるとされる。これは、DC 型に比べて、DB 型の企業年金はその構造上、企業者側により大きなリスクを課すものであるところ¹¹⁷、とりわけ 2008 年の金融危機以降、労働組合の組織率の低い民間企

¹¹³ たとえば、オンタリオ州においては、同州において登録された年金制度を規律するための法律として、オンタリオ州年金給付法（Ontario Pension Benefits Act : OPBA）が定められている。また連邦法の場合には、これに相当するものとして、カナダ年金給付基準法（Canada Pension Benefits Standards Act : CPBSA）が定められている。

¹¹⁴ REITER, *supra* note 83, at 722.

¹¹⁵ この点に関して、米国の私的年金制度の資産規模は約 28.2 兆ドル（対 GDP 比 145%）であり、カナダと並んで、国際的にも規模の大きい部類に属すると指摘される。そしてその背景には、両国に特有の雇用環境（終身雇用が少なく、平均勤続年数が短い）により、一部の役員が契約上解雇金の支払いを受ける場合を除いては、退職労働者に高額の一時金（退職金）を支給する文化が存しないことがあるとされる（内閣府税制調査会「〔総 25-1〕海外調査報告（アメリカ・カナダ）（報告資料）」7 頁（available at : <https://www.cao.go.jp/zei-cho/content/izen25kai1.pdf>））。

¹¹⁶ 内閣府税制調査会・前掲注 110 7 頁。

¹¹⁷ すなわち、DC 型の企業年金の場合には、年金基金の運用失敗にかかるリスクは個々の加入者らが負担する（すなわち、あらかじめ約定された額の拠出を行った後に、企業が追加的なリスクに晒されることはない）のが原則であるのに対し、DB 型の企業年金の場合には、その構造上、企業が自ら当該リスクを負担しなければならないためである。

業を中心に、このようなリスクを排除すべく DB 型の企業年金を回避する動きが広まっていったためであると説明される¹¹⁸。

第二節 固有の構造とそれに伴う責任リスク

5 第一款 序論

企業年金プランとは、その名のとおり、企業が自ら「提供者 (Plan Sponsor)」となって自社の従業員らのために提供する年金プランのことを指すが、この場合の企業は、実務上多くの場合において、受益者ら（すなわち、従業員ら）のために当該年金プランの管理・運用等を行う「管理者 (Plan Administrator)」としての地位を兼務することとなる¹¹⁹。一般論として、企業年金プランの「提供者」であるところの企業（の取締役）は、当該企業の最善の利益のために行動すべき義務を負うものとされるが、この場合の彼らは、当該年金プランの「管理者」として、受益者らの最善の利益のために行動すべき義務も併せて引き受けていることとなる。このような理由から、年金プランの「提供者」と「管理者」の役割とを兼務する企業の取締役は、その意思決定の過程において、常に潜在的な利益相反の状況下に置かれていたといえるが、カナダにおいては、とりわけ企業の債務超過ないし倒産局面においてこのような利益相反関係が顕在化し、取締役らが重大な責任リスクに晒されていることが判例の傾向等から見て取れる。本節では、以下この点について詳述していく。

第二款 企業が果たすべき「二重の役割 (dual roles)」

20 一 年金プランの「提供者 (Sponsor)」としての役割

前述のとおり、カナダにおいては、従業員らのために企業年金プランを設立することが企業側に義務付けられているわけではないが、仮に企業がこのような年金プランの設立を決定した場合、当該企業の取締役らは、年金プランの「提供者」として企業が負担する義務との関係で、その実行にかかる包括的な責任を負うこととなる。具体的な責任の内容としては、たとえば以下のようなものが含まれる。

- ① 年金プランの設計および変更にかかる意思決定（事業主／従業員それぞれの拠出額や、将来的な給付額の設定等を含む）を監督すること

¹¹⁸ 内閣府税制調査会・前掲注 110 21 頁。なお、本文中で述べたような動きにもかかわらず、カナダにおいてはなお、DC 型の企業年金よりも DB 型の企業年金の方が、加入者数が多いのが現状であるとされる。これは、公的部門（公的企業等）を中心に、大規模な DB 型企業年金が多く採用されていることに基づく。

¹¹⁹ REITER, *supra* note 83, at 721.

- ② 年金プランの統合または廃止（清算）にかかる意思決定を監督すること
- ③ [DB型]年金プランの funding policy を制定し、あるいはその運用を監督すること
- ④ 適切な監査人（auditor）および年金数理人（plan’s actuary）を選定し、また彼らの活動を指揮すること

5 重要な点として、上記の例に代表されるような義務ないし責任を企業（およびその取締役ら）が果たすにあたって、彼らは年金プランの受益者らとの関係で「受託者（fiduciary）」として行動しているとみなされるわけではない¹²⁰。このことから、企業は年金プランの「提供者」としての地位に基づいて、当該プランの受益者らではなく、むしろ自身の最善の利益のために行動することも可能である。具体的には、たとえば、継続中の年金プランに積立余剰が生じている場合には、企業は当該プランの「提供者」としての地位に基づいて、自身の
10 拠出義務を減額させる（または一時停止させる）ために当該余剰分を活用する——いわゆる“contribution holiday”を取得する——ことが認められている¹²¹。また、より直接的には、企業は自社の財務状況を考慮に入れた上で、DB型年金プランにおいて加入者らが受領することとなる将来的な発生給付（benefit accrual）の額を減額させる旨の決定を行うことも可能
15 である。前記①のとおり、年金プランの変更にかかる意思決定は、プランの「管理者」としてではなく「提供者」としての企業の権限においてなされるものであることから、もっぱら自社の利益を考慮に入れたうえで、上記のような内容の意思決定を行うことも許容されるということである¹²²。

20

¹²⁰ *Id.*, at 727.

¹²¹ 企業年金プランの文脈において、企業がこのような“contribution holiday”を取得することを明示的に認めた判例として、*Schmidt v. Air Products Canada Ltd.*, [1994] 2 S.C.R. 611 (S.C.C.)。また、OPBA55.1 条(1)項（2010年12月改正において導入）の下では、雇用者がこのような contribution holiday を取得し得る旨が明示的に規定されている。

¹²² この点に関して、オンタリオ州をはじめとする一部の州の裁判例においては、企業年金プランの修正に際して、企業が自社の利益のために行動する場合であっても、彼らはなお「誠実に（in good faith）」行動すべき義務を負っている旨が示唆されている（*see, e.g., Sutherland v. Hudson’s Bay Co.*, [2007] O.J. No. 2979 (Ont. C.A.); *Lloyd v. Imperial Oil Ltd.*, [2008] A.J. No. 697 (Alta. Q.B.)）。もっとも、このような「誠実義務」とは、あくまである種の“bad motive”に基づく行動（誤導的・欺罔的な行為や法律上の義務の意図的な軽視・不履行など）を禁止するものに過ぎず、企業が自社の利益のための意思決定を行うことそれ自体を禁止するものではないとされる（*Hembruff v. OMERS*, [2005] O.J. No. 4667 (Ont. C.A.)）。

二 年金プランの「管理者 (Administer)」としての役割

他方で、企業が年金プランの「管理者」としての地位を兼務する場合、彼らには、当該プランの「提供者」としての役割からは独立した、別個の役割が課されることとなる。このような役割に基づいて課される義務には、たとえば①年次報告書 (annual information return) をはじめとした文書の提出および報告にかかる義務、②加入者らに対する情報開示義務、および③年金基金の投資にかかる義務等が存するが、中でもとりわけ重要となるのが、受益者らに対して負うこととなる「信認義務 (fiduciary duty)」である。

年金プランの管理者が負うこととなる信認義務には、制定法を根拠とするものと、コモン・ロー上の義務との双方が存在する。一方で、各州（および連邦）の年金法規の下で課される信認義務は、若干の文言の差異こそあるものの、年金プランの管理者が「年金プランおよび年金基金の管理にあたって、通常の思慮深さを有する者が他人の財産を取り扱う際に行使するであろう注意、勤勉さ、および技能を行使する」ことを求めるものである¹²³。関連して、これら年金法規の下では「利益相反回避義務」も課せられていることから、年金プランの受益者らの利益と相反する意思決定を、当該プランの管理者が行うことは——それが「個人的利益」を追及するものであれ、「企業の利益」を追及するものであれ——許されないということになる¹²⁴。

他方で、カナダにおいては、企業年金プランの管理者とその受益者らとの関係性は（信認関係に関する既存のカテゴリーには直接的には該当しないものの）、なおコモン・ロー上の「信認関係」に該当する旨が、これまで複数の（裁）判例を通じて明確にされてきた¹²⁵。そのため、年金プランの管理者は、上記の制定法上の信認義務に加えて、コモン・ロー上の信認義務も負担することになるが、このことが意味するのは以下のとおりである。すなわち、すべての受託者 (fiduciary) はコモン・ローの下において、一般的な「忠実義務 (duty of loyalty)」に服するものとされることから、年金プランの「管理者」であるところの企業（およびその取締役ら）もまた、当該プランの受益者らとの関係で「彼らの最善の利益のために誠実かつ厳格に行動」¹²⁶すべき義務、より本件に即して言えば、「受益者らの最善の利益に相反するような行動を差し控えるべき義務」を負担することとなるのである¹²⁷。

以上を総括するに、企業が年金プランの「管理者」の役割を兼務する場合、当該企業に対

¹²³ OPBA, s. 22(1); CPBSA, s. 8(4).

¹²⁴ OPBA, s. 22(4); CPBSA, s. 8(6).

¹²⁵ See, e.g., *Burke v. Hudson's Bay Co.*, [2010] 2 S.C.R. 273 (S.C.C.); *Morneau Sobeco Limited Partnership v. Aon Consulting Inc.*, [2008] O.J. No. 1022 (Ont. C.A.).

¹²⁶ REITER, *supra* note 83, at 730.

¹²⁷ *Ibid.*

しては、制定法およびコモン・ロー双方の立場から、当該プランの受益者らの利益と相反する意思決定等を行ってはならない旨の義務（利益相反回避義務）が課されることとなる。そして、このような義務に反する内容の意思決定等を行った場合、これを主導した取締役らが個人責任リスクを負担することになる点に異論はないが、その一方で、前記「一」において検討した内容を想起すると、以下のような疑問が生じてくる。すなわち、一方である企業が、自社の年金プランに関連する意思決定を「提供者」としての地位に基づいて行った場合には、自社の利益に重きを置いた上でこれを行うことも許容されるのに対し、当該意思決定を「管理者」としての地位に基づいて行った場合には、それとは真逆の結論が導かれることになる。それでは、具体的な意思決定の局面において、意思決定者たる企業の「地位」はどのような基準の下に判断されることになるのであろうか。次款ではこの問題について、判例の立場を詳細に分析しつつ検討を加えていくこととする。

第三款 「二重の役割」がもたらす責任リスク

一 従来の考え方

後記「二」において検討する *Indalex* 判決¹²⁸以前は、企業が自社の年金プランの「提供者兼管理者」である場合に適用される原則として、以下のような「二足の草鞋 (two hats)」の概念が、裁判例上は十分に確立していたとされる¹²⁹。同概念は、企業年金プランの文脈において「提供者」と「管理者」の地位を兼務している企業は、「二足の草鞋」を履いているとの前提の下に、一方で、①当該企業が「提供者」としての地位に基づいて（年金プランの変更や廃止等にかかる）意思決定を行う場合には、彼らは「企業の草鞋」を履いているものと解されることから、自社の最善の利益のためにこれらの意思決定を行うことが可能であるとする。他方で、②当該企業が「管理者」としての地位に基づいて（各種情報開示や年金基金の投資等にかかる）意思決定を行う場合には、彼らは「受託者の草鞋」を履いているものと解されることから、受益者らの最善の利益のためにこれらの意思決定を行わなければならないとする¹³⁰。

このような考え方によれば、年金プランの文脈において、仮に企業が自社の利益を優先した意思決定を行った場合であっても、それが「受託者の草鞋」を履いた上でなされたもので

¹²⁸ *Sun Indalex Finance, LLC v. United Steelworkers*, [2013] 1 S.C.R. 271 (S.C.C.).

¹²⁹ REITER, *supra* note 83, at 728.

¹³⁰ なお、このような考え方は、*Imperial Oil Ltd v Ontario (Superintendent of Pensions)* (1995), 18 CCPB 198. において初めて提示されたものであるとされる。

ない限りは（比喩的表現を使わずに言えば、年金プランの「管理者」の役割ないし義務として法定されている事項にかかわる意思決定でない限りは）、原則として「利益相反」および「信認義務（ないし忠実義務）違反」の問題は生じないということになる。そして、前述のとおり、従来の裁判例¹³¹において、このような考え方は十分に確立した原則として運用されてきたものであるが、2013年に出された *Indalex* 判決では、最高裁によって、この考え方は相容れない立場が示されることとなった。そこで以下「二」においては、そのような *Indalex* 判決について、事案の概要および判旨の重要部分を中心に、詳細な検討を行っていくこととする。

10 二 *Indalex* 判決

[事案の概要]

- (1) *Indalex* 社は、米国の *Indalex Holdings* 社（以下、「*Indalex U.S.*」）の 100%子会社である。2009年、景気後退および物価高騰の影響が重なり、*Indalex* 社および *Indalex U.S.*は債務超過に陥った。同年3月、*Indalex U.S.*はデラウェア州において、連邦倒産法 Chapter 11の適用を申し立てた。また、同年4月3日には、*Indalex* が CCAA（企業債権者整理法）に基づく停止（Stay）を申し立て、当初命令（Initial Order）においてこれが認められた。
- (2) 当時、*Indalex* 社は二つの企業年金プランを管理していた。一つは、給与所得従業員向けの年金プラン（Salaried Plan）であり、もう一つは役員向けの年金プラン（Executive Plan）であった。また、これら両プランについては、申立てに基づく上記「停止」が認められた時点において、ともに資金不足の状態にあった（なお、以下では Salaried Plan および Executive Plan の加入者らを総称して、「加入者ら」とする）。
- (3) CCAA の下での企業再建が失敗し、*Indalex* 社が BIA（破産・支払不能法）に基づいて清算された場合、加入者らは、*Indalex* 社に対して年金債務の不足分にかかる請求権を優先的に行使し、当該不足分を回収することはできなくなる¹³²。この点において、現時点で即座に不利益を被るというわけではないものの、加入者らの地位はなお不安定な状況にあった。
- (4) *Indalex* 社および *Indalex U.S.*は、資金調達を実現するために、申立前の（pre-filing）上位担保付債権者らによって構成されるシンジケート（以下、「DIP lenders」とする）との

¹³¹ See, e.g., *Lloyd v. Imperial Oil Ltd.*, [2008] A.J. No. 697 (Alta. Q.B.).

¹³² *Husky Oil Operations Ltd. v. Minister of National Revenue*, [1995] 3 S.C.R. 453 (S.C.C.). すなわち、本文中で述べたような債権は「年金法規＝州法上の」優先債権であるところ、連邦法下の手続で考慮される優先債権は、あくまで「連邦法下において」その地位を与えられたものに限られるためである。

間で契約交渉を行った。その後、2009年4月8日には、Indalex社がDIP lendersから2,440万米ドルを借り受ける一方で、彼らに対しては他の全ての債権者に対する優先権 (= DIP charge) を付与することを認める「修正当初命令 (Amended Initial Order)」が、裁判所によって発出された。なおこのような資金調達、売却プロセスが完了するまでの間 Indalex

5

社の事業を支えるために必要なものである旨が、同時に裁判所によって認定されている。

(5) 他方で、以上のような一連の手続について、加入者らには一貫して関与の機会が与えられていなかった。第一に、(修正前の) 当初命令およびそれに基づく「停止」については、加入者らへの通知等を経ることなく一方的に認められていた。第二に、裁判所は Indalex 社に対して、4月3日付の当初命令から10日以内に、5,000ドル以上の債権を有するすべての債権者に対して「停止命令 (Stay Order)」のコピーを送達するように命じていたが、修正当初命令についての審理がなされた4月8日の時点において、加入者らは誰一人としてこのような送達を受領しておらず、また修正申立てを行う旨の通知も受領していなかった。

10

(6) その後、2009年4月22日には、裁判所によって資産売却のためのマーケティング・プロセスが承認されたことから、Indalex社は承認された入札手続に従い、自社の売却先候補の募集を開始した。これに対する唯一の入札は、落札者が年金プランの不足分にかかる責任を一切負わないことを条件に、入札額として約3,000万米ドルを提示するものであった。

15

(7) その後の入札手続においても、競合入札は一件もなされなかったことから、2009年7月20日、Indalex社およびIndalex U.S.は、上記の入札条件に従ってなされる実質的な全資産の売却を承認するように求めて、それぞれの裁判所に申立てを行った。このような申立てに対して加入者らが異議を述べたのが本件である。また、このような異議を述べるにあたっては、大別すると三つの根拠¹³³が提示されたが、そのうちの一つに「Indalex社は、再建手続中に『管理者』としての義務を果たさなかった点において、信認義務に違反した」というものがあつた。

20

25 [判旨]

(1) 「信認義務の分析の第一段階は、そもそも信認義務が発生するか否か、および発生するとしてそれはいつ発生するかを判断することである。……本件において、加入者らと年金プ

¹³³ 本文中で取り扱った「信認義務違反」にかかる主張のほかには、①本件入札条件に従った全資産売却を行うよりも、直ちに (BIA の下で) 清算プロセスへと移行した方が、より多くのリターンが期待できること、および②既発生かつ未払いの年金債務は、OPBA の下で「制定法上のみなし信託」を構成することから、当該未払分にかかる自身らの債権は、DIP lender に与えられた債権 (DIP charge) よりも高い優先順位にあることが、加入者らによって主張されていた。ただしこれらについては、本稿の問題意識からは若干逸れるものであるため、以下の「判旨」では検討対象から除外している。

ランの管理者である Indalex 社との間に信認関係が存在することは明らかである。……しかしながら [Indalex 社] は、雇用者が受託者としての責任を負うのは、当該雇用者が管理者として行動した場合、つまりは『管理者の草鞋』を履いていた場合に限りであると主張する。……この見解によれば、雇用者が『企業』としての立場で行った意思決定は、企業年金の加入者らに対する信認義務の対象とはされず、その結果、加入者らの利益と相反するとはみなされ得ないこととなる。もっともこれは、管理者としての雇用者の信認義務の範囲を決定する上での、正しいアプローチではない。」

5
10
15
(2) 「管理者として行動することを選択した雇用者企業は、その機能に付随する信認義務を受け入れることとなる。もっとも、企業の取締役もまた、当該企業に対する信認義務を負っていることから、……取締役が企業を経営する上で行ったすべての決定が、加入者らに対する企業の [管理者としての] 義務と抵触する結果をもたらすわけではない。しかしながら、雇用者企業は利益相反が発生した場合に備えて、それらを解決する準備をしておかなければならない。再建手続は債務者にかなりの負担を強いるものであるが、このような [債務者の] 負担によって、管理者として行動する雇用者が信認義務から解放されるわけではない。」

20
(3) 「雇用者は、潜在的な利益相反の有無を自問自答しなければならず、仮に相反する場合には、これを解消するために何ができるかを考えなければならない。そして、双方の利益が相反する場合については、私は『二足の草鞋』の比喩は参考にならないと考える。ここでの解決策は、ある決定が企業の経営に関連しているか、あるいは年金制度の管理に関連しているかを判断することではない。雇用者は、たとえ健全な経営判断をしたとしても、なお加入者らの利益を害することがあり得る。管理者として行動する雇用者は、加入者らに対する信認義務を無視して、『企業の草鞋』を履いているという理由によって、企業の利益を優先することは許されない。重要なのは決定の『性質』ではなく『結果』を考慮することである。」

25
(4) 「雇用者が企業に代わって追求しようとする利益が、管理者として保護すべき義務を負うところの利益と相反する場合、解決策は、加入者らの利益への配慮が担保される形で見つけられなければならない。……解決策は、個々の問題に適合したものであることが必要であり、ある解決策が、すべての事案において適切とされるわけではない。」

30
(5) Indalex 社が置かれていた当時の状況等に照らして、「停止 (Stay) それ自体は Indalex 社を利益相反に陥れるものではなかったものの、その後の手続は、これとは逆の結果をもたらした。2009 年 4 月 8 日、Indalex 社は DIP ファイナンスを申請すべく、当初命令を修正して再記述 (restate) するための申立てを行った。……もっとも、4 月 8 日の時点では、[修正前の] 当初命令は未だ加入者らに送達されていなかった。……加入者らは、DIP charge の許可を求める修正当初命令にかかる申立てに参加していなかった。」

(6) 「[DIP lenders に対して最高順位の] 優先権を付与するという融資形態を裁判所に承認させるべく、Indalex 社は裁判所に対して、加入者らの優先権を無効にするように求めた。……取締役らは、Indalex 社に対する信認義務は果たしたかもしれないが、同時に、Indalex 社が加入者らに対する義務を果たしていない状況を作出した。この場合における企業の利益は、倒産状況下において生存するための最善の方法を模索することであった。この利益を追求することは、すべての拠出金が年金基金に支払われたことを担保するという、管理者の義務とは両立しなかった。本件における管理者の義務としては、とりわけ、少なくとも加入者らに主張を提示する機会を与えなければならなかった。この義務とはすなわち、少なくとも加入者らは、DIP ファイナンスにかかる申立てについて『合理的な通知』を受ける権利があることを意味していた。」

[検討]

以上 [判旨] のように述べた上で、最高裁は全会一致で、Indalex 社が年金プランの加入者らに対する適切な通知を欠いたまま、加入者らの債権の優先順位を低下させるような (DIP charge の設定という) 意思決定を行ったことは、同社がプランの「管理者」として追

っている信認義務に反するものであると認定した。

このような Indalex 判決の要点を整理するに、第一に、最高裁は前記判旨(3)において、年金プランの管理者を兼務する企業が直面する潜在的利益相反の問題を解決するにあたって、「二足の草鞋」概念を持ち出すことは適切でないと判示した。従前用いられてきた同概念は、意思決定のいわば「性質」に着目した上で、当該意思決定が「企業の草鞋」を履いた上で (すなわち、企業の経営にかかわる意思決定として) なされたものであるか、それとも「管理者の草鞋」を履いた上で (すなわち、年金プランの変更・廃止等にかかる意思決定として) なされたものであるかを基準としようとするものであった。これに対して、最高裁は「重要なのは決定の『性質』ではなく『結果』を考慮することであり、「加入者らに対する信認義務を無視して、『企業の草鞋』を履いているという理由によって、企業の利益を優先することは許されない」との立場を示した。本件で問題とされた意思決定 (企業再建の文脈において、DIP lenders に最高順位の優先債権 (DIP charge) を付与すること) は、従前の概念の下では「企業の草鞋」を履いた上でなされたものとして、加入者らに対する信認義務違反の問題は生じなかったものと解されるが、そのような形式的な二分法はもはや当て

はまらないことを明確にした点に、本判決の一つ目の要点が観察される¹³⁴。

5 第二に、最高裁は前記判旨(4)において、取締役らが「企業の草鞋」を履いた上で意思決定を行う場合であっても、それによって彼らが「追求しようとする利益が、管理者として保護すべき義務を負うところの利益と相反する場合」には、「解決策は、加入者らの利益への配慮が担保される形で見つけられなければならない」と判示した。また、具体的な「配慮」の方法としては、①加入者らに対する通知、②管理者の交代、③加入者らを代表する弁護士
10 の選任等が例示されている¹³⁵ものの、それらは「個々の問題に適合したものであることが必要であり、ある解決策が、すべての事案において適切とされるわけではない」とされた。

このような言い回しから推察するに、本判決は、再建企業にとっての最善の利益と年金プランの加入者らにとっての最善の利益とが相反する場合に、およそ再建企業の利益を考慮してはならない旨までを判示したものではないと解されるが、少なくともその際には加入者らの利益に「配慮」を（しかも、個々の事案に即して、具体的かつ適切な形で）行わなければならないとされた点において、年金プランの管理者の地位を兼務する企業（およびその取締役ら）にとって、相応の責任リスクを提示するものである点に疑いはないであろう。

15

三 ここまでの議論のまとめ

本款では、企業が自社の年金プランの「提供者」と「管理者」の地位とを兼務している場合に生じ得る利益相反関係について、裁判所がどのような基準の下にこれに対処してきたのかについて検討した。2013年の *Indalex* 判決以前は、いわゆる「二足の草鞋」概念が各州の裁判例において一般に用いられており、それによれば、取締役らによる意思決定のうち
20 「企業の草鞋」を履いた上でなされたと評価できるもの——典型的には、継続中の年金プランの内容変更・廃止等にかかる意思決定——については、当該年金プランの加入者らに対する信認義務違反の問題は生じ得ないものと整理されていた。しかしながら、このような考え方は *Indalex* 判決（最高裁）によって明示的に否定されるに至った。

25

そして、*Indalex* 判決の考え方によれば、取締役らによる意思決定が加入者らに対する信認義務違反の問題を引き起こし得るかについては、当該意思決定の「性質」（すなわち、そ

¹³⁴ なお、念のため付言するに、最高裁はあくまで「『企業の草鞋』を履いているという一点のみにおいて、加入者らに対する信認義務違反の問題から解放されると考えるのは適切ではない」と述べているに過ぎず、さらに進んで「『企業の草鞋』を履いた上でなされた決定についても、そのすべてが信認義務違反の問題をもたらし得る」との立場までを示したわけではない。この点は、前記判旨(2)において、「取締役が企業を経営する上で行ったすべての決定が、加入者らに対する企業の [管理者としての] 義務と抵触する結果をもたらすわけではない」との指摘がなされていることから明らかである。

¹³⁵ *Indalex*, [2013] 1 S.C.R., at 309.

れが「企業」と「管理者」のいずれの地位に基づく意思決定であると評価できるか) から形式的に判断されるものではなく、当該意思決定が「結果として」加入者らに不利益を及ぼし得るものである限りは、一律に(個々の事案に応じた具体的かつ適切な「配慮」を行わない限りは) 信認義務違反の問題が生じ得るということになる。このことから、自社の従業員ら
5 のために企業年金プランを設立・提供し、かつ、その管理者の地位も兼務している企業は、とりわけ年金基金の資金不足にかかる問題等が顕在化しやすい企業の倒産局面において、加入者らとの関係で相応の責任リスクに晒されていると評価できるだろう。

もっとも、以上のような責任リスクは、あくまでも年金プランの加入者との関係で「企業が」負担するものであり、取締役らが直接に負担する類のものではない。したがって、当該
10 責任リスクは、それ自体として本稿の検討対象に含まれるものではないが、次節のテーマである「受任者=取締役の責任リスク」について考える際にも、基本的には本稿で検討した(「管理者」として企業自身が負担する責任リスクに関する) 判断枠組みがそのまま妥当することになる。そのような意味において、以上の議論は、本稿との関係でもなお重要な意義を持つものとして位置づけられるだろう。

15

第三節 管理者としての権限の委譲

一 概説

前節で検討したように、ある企業が自社の年金プランの「提供者」と「管理者」の地位とを兼務している場合、当該企業は「管理者」としての地位に基づいて、年金プランの管理や
20 年金基金の投資等にかかる意思決定を、加入者らの最善の利益に資する形で行うべき義務を負担することになる。もっとも、とりわけ大企業について言えば、これらの義務のすべてを企業が直接に履行すること——より正確には、同社の取締役会全体の審議を経てなされる意思決定として行うこと——はおよそ現実的ではない¹³⁶。この問題に関する解決策として、実務上多くの企業においては、「管理者」としての自身の権限をより小規模の組織体(ある
25 いは特定の個人)に「委譲する」という手段が用いられていることから、以下ではまず、そのような「権限委譲」にかかる基本的な仕組みやルール等について見ていくこととする。

第一に、企業年金プランの「管理者」としての役割をもっぱら担うための小規模の組織体として、取締役会の内部に「年金委員会(Pension Committee)」が構成されることがある。このような委員会は、企業に代わって法的に「管理者」としての役割を果たしている場合¹³⁷

¹³⁶ REITER, *supra* note 83, at 731.

¹³⁷ OPBA, s. 8(1)(a); CPBSA, s. 7(1).

もあれば、管理者たる企業の「代理人 (agent)」としてこれらの業務を引き受けている場合（詳細は後述）もあり得る。また、このような年金委員会のメンバーについては、一定の場合には年金プランの加入者らの代表者を加えるべきとされている¹³⁸ことを除けば、その人数や構成等につき特段の制限は存在しない。したがって、単独または複数の取締役・役員等のみによって委員会を構成することも（前述の例外要件に抵触しない限りは）可能であるし、
5 社外の専門家をメンバーとして加入させることも可能であるということになる。

第二に、年金プランの「管理者」の地位にある企業には、当該プランの管理や年金基金の投資等にかかわる自身の権限および義務を他者に「委譲」し得る、広範な裁量権が与えられているとされる¹³⁹。このことから、管理者たる企業が果たすべき役割を委譲される者（または組織体）としての「代理人」が選任されることがある¹⁴⁰。年金法規上、このような代理人は、年金プランの「管理者としての活動を行う上での適格性を満たした者」であることが必要とされている¹⁴¹。また、カナダ年金監督局協会¹⁴²（Canadian Association of Pension Supervisory Authorities : CAPSA）が公表しているガイドライン¹⁴³によれば、上記代理人として第三者たる事業提供者（service providers）を選任する場合には、「その選定は事前に確立された基準に基づいて行われるべきであり、また当該基準は[その他の代理人に関する]
10 選定プロセスにおいても一貫して用いられるべきである」旨が推奨されている¹⁴⁴。
15

¹³⁸ たとえば、CPBSA, s. 7(1) によれば、①年金プランの加入者らの過半数の要請があった場合には、彼らの代表者を含めなければならず（同項(a)号）、また②退職済の加入者が 50 名以上であり、かつ彼らの過半数の要請があった場合には、退職者の代表者を含めなければならない（同項(b)号）とされている。

¹³⁹ See, *R v. Christophe*, [2009] O.J. No. 5296, 2009 ONCJ 586 (Ont. C.J.).

¹⁴⁰ 制定法上の根拠規定としては、OPBA, s. 22(5) 等。

¹⁴¹ See, e.g., OPBA, s. 22(7).

¹⁴² カナダ年金監督局協会（CAPSA）とは、カナダ全土における年金規制にかかる法制度の効率化および統一化を目的として活動する、各州の年金規制当局から構成される全国的組織である。

¹⁴³ なお、このようなガイドラインは、年金プランのガバナンスに関する「ベスト・プラクティス」を例示的に列挙するものに過ぎず、それ自体として新たな法律上の義務や責任を作出するものではない（ただし、具体的な事案における管理者／代理人等の行動を「評価」するために、裁判上参照および活用される余地はなお存在するとされる（REITER, *supra* note 83, at 723.））。

¹⁴⁴ See, Canadian Association of Pension Supervisory Authorities (CAPSA), *Guideline No. 3 – Guidelines for Capital Accumulation Plans* (available at: <https://www.capsa-acor.org/Documents/View/18>).

二 受任者の責任リスク

5 以上のように、企業が自社の年金プランの「提供者」と「管理者」の地位とを兼務している場合についても、後者の「管理者」としての役割は、実務上多くの場合において、別途組織または選任される「年金委員会」や「代理人」（これ以降、両者を総称して「受任者」という語を用いる）によって果たされている。そしてこのような受任者に対しては、年金法規上、管理者本人と同様の義務——すなわち、加入者らに対する「信認義務」および「利益相反回避義務」——が課されていることから¹⁴⁵、取締役がこのような地位に（年金委員会の一メンバーとして、あるいは直接的な代理人として）就いていた場合、彼らは前節で検討したのと同様の責任リスクを、*Indalex* 判決の基準の下に負担することとなる。このような責任

10 リスクが個々の取締役らにとって無視できるものではない点については、改めて論じるまでもないように思われるが、このような理解をさらに補強するための一証拠として、下記「三」においては、企業年金プランの「受任者」が、加入者らとの関係で（信認義務違反に起因する）現実の責任リスクを負担することになる旨を判示した裁判例について概観していくこととする。

15

三 *Morneau* 判決¹⁴⁶

[事案の概要]

(1) Slater 社は、当初、CCAA に基づく企業再建プロセスにおいて、自社の企業年金プランの管理者の地位を務めていたが、管理者としての意思決定等にかかる実際上の権限は、同社

20 の取締役らから構成される年金委員会¹⁴⁷へと委譲されていた。その後、Slater 社の再建は奏功しなかったことから、CCAA 手続については裁判所による終結命令 (*Termination Order*) が出され、同社は破産手続へと移行することとなった。また、Slater 社の年金プランとの関係では、これ以降、Morneau（第三者）が管理者の地位を引き継ぐこととされた。

(2) Morneau はその後、管理者としての地位に基づき、年金数理報告書に不適切な点があった（そして、そのせいで年金プランが資金不足に陥った）ことを根拠として、年金数理人である Norton とその雇用主である AON 社を提訴した。

(3) その後、Norton および AON 社は、年金委員会は上記年金プランの「実質的管理者」

¹⁴⁵ See, e.g., OPBA, s. 22(8).

¹⁴⁶ *Morneau Sobeco Limited Partnership v. AON Consulting*, [2008], 237 O.A.C. 267 (Ont. C.A.).

¹⁴⁷ 正確には、本件において Slater 社に設置されていたのは「監査委員会 (audit committee)」であるが、その機能および役割については、前記「一」において紹介した（「代理人」としての）年金委員会と同様であることから、わかりやすさを重視し、本稿では敢えてこのような表記法を採用している。

として、債務超過状態にある Slater 社から年金基金へなされる拠出額を最少化させるための様々な戦略——Norton に対して、特定の評価手法に基づいて報告書を作成するように指示したことも含む——を採用した（あるいはそれらに関与した）点において、加入者らに対する信認義務に違反したと主張して、賠償額の一部負担および補償を求める第三者訴訟を提起した。これに対して、年金委員会（の構成員たる取締役ら）は、終結命令（前記(1)）の下で、自身らは「取締役として負担するあらゆる性質の請求・義務・責任……から解放されている」として、上記訴訟の却下を申し立てた。

[判旨]

- 10 (1) 「本件終結命令の第 15 段落は、取締役……を、彼らの職務から生じる一切の請求から保護をしている。しかしながら、本件第三者訴訟において、取締役らは Slater 社の取締役として訴えられているわけではなく、むしろ個人として、管理者たる Slater 社の代理人として訴えられているのである。……取締役らは、[年金] 委員会の委員を務めたのは、自身らが取締役としての地位にあったためであると主張する。それはそのとおりにかもしれない。
- 15 しかしながら、このような主張は、[年金] 委員会のメンバーが年金プランを管理する際の役割の変化を説明するものではない。」
- (2) 「取締役らが [年金] 委員会のメンバーである間に果たした異なる役割を認識することによって、彼らに内在していた利益相反を理解することができる。…… [年金] 委員会は、Slater 社が年金基金に年間どれだけの金額を拠出するかを決定すべき立場にあった。仮に
- 20 取締役らが、[年金] 委員会を装って、実際上は Slater 社の取締役としてその決定を行っていた場合、……Slater 社が直面していた財務上の問題を考慮すると、そこでの義務は、Slater 社が拠出する金額を最小限に抑えることにつながっていたはずである。」
- (3) 「しかしながら、[年金] 委員会が Slater 社による拠出額を決定したのは、年金プランの管理者としての義務を果たすためである。年金プランの管理者は、当該プランの加入者ら
- 25 に対して信認義務を負う。……この義務を履行する上では、Slater 社が拠出する資金を最大化することが、加入者らの年金を最もよく保護することにつながるはずであった。Slater 社の財務状況が不安定であったこと——これは取締役らが知っていた、あるいは知り得べきであった事実である——を考慮すると、……上記の義務はさらに強化される。」
- (4) 本件において、「取締役らは『矛盾する立場』にあった。取締役らは、Slater 社に対し
- 30 ても、加入者らに対しても、自身の義務を果たすことができなかった。このような『矛盾』は、取締役らの役割を分離することによって回避される。……取締役らは、その [取締役としての] 地位を理由として [年金] 委員会のメンバーに選任されたが、プランの運営に関す

る意思決定を行う際には、取締役としてではなく、管理者である Slater 社の代理人としてこれを行っていたということになる。」

- 5 (5) 「したがって、本件第三者訴訟は、それが Slater 社の取締役としての役割を果たしていた『取締役ら』に関係するものではなく、むしろ、年金プランの管理者である Slater 社の『代理人』としての個々人に関係するものであることから、本件終結命令によって禁止されることはない。」

[検討]

10 以上 [判旨] のように述べた上で、裁判所は結論として、年金委員会のメンバーたる取締役らによる第三者訴訟の却下申立てを退けた¹⁴⁸。

このような *Morneau* 判決の要点を整理するに、第一に、取締役が自社の年金プランの管理にかかる意思決定等を（「受任者」としての地位に基づいて）引き受けている場合、同人は「企業に対する信認義務」と「年金プランの加入者らに対する信認義務」の二つを同時に負担することとなるが、本判決の立場によれば、このうち後者の義務違反にかかる責任は、
15 倒産手続下における「取締役に対する債権の一部免除（Compromise of Claims）」[次章第二節第二款参照] にも含まれないこととなる。すなわち、詳細は後述するが、カナダの倒産法上は、倒産企業の取締役に対する手続開始前の債権を（裁判所の裁量の下に）一部免除することが許容されており、これは取締役の責任リスクを軽減するための一方法として、実務上も広く活用されている。本件においても、裁判所による CCAA 手続の終結命令の中で、
20 取締役らには「彼らの職務から生じる一切の請求」については免責する旨が表明されていた。

しかしながら、裁判所は本判決において、上記はあくまでも「取締役の職務から生じる」請求についての保護を与えるものであり、彼らが年金プランの管理者として（あるいはその「代理人」として）負担することとなった責任までを免除するものではないとの立場を示した。前節でも述べたように、とりわけ企業の倒産局面においては、年金基金の資金不足等に
25 起因して、年金プランの管理上の責任が追及される可能性も一般に高まるものと解される
ところ、本判決の立場を前提とする限り、年金プランの管理につき「受任者」としての役割を果たしている取締役らは、当該局面において無視できない水準の責任リスクに晒されていると評価されることになるだろう（この点については、後記「第二」も参照）。

30 第二に、本件において取締役らは、「取締役」としての信認義務と「受任者」としての信認義務とおおよそ同時に果たし得ないという意味で「矛盾した立場」に置かれていた旨が、

¹⁴⁸ なお、その後の第三者訴訟の（本案審理にかかる）帰趨については、おそらくは和解によって終結したものと推察されるが、手持ちの資料の範囲内からこれを窺い知ることは出来なかった。

裁判所によって認定された。そして、このような「矛盾した立場」にあるまま年金プランの管理にかかる意思決定に関与した場合、取締役は必然的に上記いずれかの信認義務に違反することになってしまうため、そのような結果を回避するために、利益相反の懸念がある意思決定には関与しない（あるいは、より根本的に受任者の地位を辞する）等の自己防衛が求められるとする見解も示されている¹⁴⁹。そのような見解の当否は措くとしても、いずれにせよ、このような「矛盾した立場」に置かれた取締役らは、本稿が検討対象とする企業の倒産局面において、やはり無視できない水準の責任リスクに晒されているものと評価できるだろう。

10 第四節 小括

一 本章の議論のまとめ

本章では、自社の従業員らに対する福利厚生観点から、登録企業年金プラン（RPP）を設立している企業およびその取締役らが、当該年金プランとの関係で負担し得る責任リスクについて検討した。

15 このような企業年金プランを設立した企業は、実務上多くの場合において、当該プランの「提供者」の役割だけでなくその「管理者」としての役割も兼務していることから、彼らはそのような管理者としての地位に基づいて、当該プランの加入者らに対する信認義務を負担することとなる。もっとも、最高裁の *Indalex* 判決（2013年）以前は、いわゆる「二足の草鞋」概念が裁判例上は確立していたことから、このような信認義務違反にかかる責任リスクは、実務上はそこまで深刻なものとしては認識されていなかったようである。

20 しかしながら、前述の *Indalex* 判決において、最高裁はそのような「二足の草鞋」概念を拒絶し、年金プランの管理者の地位を兼務する企業が、加入者らの最善の利益に資さない「結果」をもたらす意思決定を行った場合には、当該意思決定の「性質」いかんにかかわらず、信認義務違反にかかる責任を負担する余地があるとの立場を示した。これによって、とりわけ年金プランの管理上の問題（年金基金の資金不足等）が生じやすいであろう企業の倒産局面において、企業年金プランの存在は、管理者の地位を兼務する大多数の企業にとっても相応の責任リスクを提示するものとして、現在は認識されるようになっている。

30 他方で、以上はあくまで「企業自身が」負担する責任リスクに関する議論であるが、とりわけ大企業においては、上記の管理者としての意思決定をすべて（取締役会全体の意思決定を通じて）企業が自ら行うというのは現実的ではない。このことから、実務上多くの場合において、特別に組織された年金委員会または「代理人」として指名された個人（本稿では、

¹⁴⁹ See, REITER, *supra* note 83, at 739.

これらを総称して「受任者」と呼称している)が、企業に代わって管理者としての役割を果たしており、かつ、このような受任者の地位が当該企業の取締役によって占められている例もまた、実務上は多く見られるようである。その上で、このような受任者は年金法規上、管理者本人と同様の信託義務を(年金プランの加入者らに対して)負担するものとされていることから、そのような地位にある取締役らは、上述の *Indalex* 判決の基準の下に、管理者たる企業と同等の責任リスクに晒されていることとなる。そして、このような責任リスクの存在はオンタリオ州の *Morneau* 判決においても強調されているが、とりわけ同判決については、受任者たる取締役が、二種類の信託義務の間で板挟みになるという「矛盾した立場」に立たされ、いかなる意思決定を行おうとも個人責任を回避できない状況に置かれてしまうことへの警鐘が鳴らすものとして理解することができる。

二 次章における検討の視点

ここまでの検討結果から、企業の債務超過ないし倒産局面においてカナダの取締役が負担している責任リスクおよびそれらの重大性の程度が、おおむね明らかとなった。それによれば、一方で、注意義務違反や抑圧救済制度に代表される「会社法上の」責任との関係では、取締役はそこまで深刻なリスクに晒されてはいないと解される——もっとも、これは後述の“business judgment rule”の存在も加味した上での評価であるといえる——のに対して、従業員の未払賃金等にかかる「雇用法上の」責任や、企業年金プランの加入者らに対する「年金法上の」責任との関係では、取締役は決して軽微ではないリスクに晒されているものと評価できる。

そしてこの点に関して、企業自身に債務の履行(あるいは損害の賠償)を行い得るだけの資力が残されていないような上記の各局面において、「債権者保護」の観点から取締役にいわば直接に責任を課すことも、論理的にあり得る選択肢の一つではある。たとえば第三章で検討した「未払賃金にかかる事業会社法および雇用基準法上の責任」は、まさしくそのような観点から設けられたものであると評価できるだろう。他方で、そのような財政難の状態にある企業の経営再建を成功させるためには、当該企業(および業界全体)についての豊富な専門知識やノウハウを保持する現職取締役らの協力を得られるか否かが、実際上は非常に重要な要素の一つになると考えられる。にもかかわらず、当該局面において取締役に過剰な責任リスクを課すこととすると、当該リスクを回避するために、彼らは「協力」ではなく「辞任」を選択するインセンティブを持つこととなるが、おそらくこれは社会的にも最適な帰結ではない。そうだとすると、企業の倒産局面等において取締役が負担することとなる責任リスクについては、債権者保護の観点から必要となる範囲ではこれを認めつつも、

それらがなお——取締役に「辞任」を合理的に選択させ得るほどに——過剰なものとはならないよう、適切な範囲においてこれを減免するための措置を講ずる必要が生じてくるものと考えられるが、そのような責任減免措置に該当するものとして、カナダにおいてはいかなる制度が用意されているのだろうか。

- 5 以上のような問題意識に基づき、次章では取締役に対する責任減免の役割を果たし得るカナダ法上の諸制度につき、それらを会社法上のものと倒産法上のものに再び分類した上で、その双方について順に検討を加えていくこととする。

第五章 取締役の責任減免にかかる諸制度

第一節 会社法下における責任減免

第一款 序論

本節では、取締役の責任減免にかかる会社法上の制度として、**business judgment rule**、
5 会社補償制度、および責任保険（D&O 保険）の三つを取り上げ、その内容および射程等につ
いての検討を行う。もっとも、それらは多くの部分において、わが国においても多数の先
行研究が存する米国の制度と共通するものであることから、本稿ではそれらについて、会社
法学の研究者らにとってはもはや自明であると思われる部分まで含めて過度に詳細な紹介
10 を行うことは避け、カナダ法において特有な点を中心に、必要最小限度と思われる範囲にお
いて検討を行っていくこととする。

第二款 **business judgment rule**

第二章第二節において検討したように、取締役は事業活動等にかかる意思決定を行うに
あたって「相応に思慮深い者（**reasonably prudent person**）が類似の状況下において行使す
15 るであろう注意および技能」を行使すべきであるとの義務、すなわち「注意義務」を課され
ており、当該義務に違反したものと評価された場合、取締役はそこから生じた損害を賠償
すべき責任を負うこととなる。もっとも、このような注意義務違反の認定に際しては、カナ
ダにおいても（米国の判例法理上発展してきた）“**business judgment rule**” が適用されるこ
とが、判例上明確にされている。

20 このような **business judgment rule** がカナダにおいてはじめて明示的に承認されたのは、
最高裁の *Peoples* 判決（2004 年）においてである。この点に関して、カナダにおいては同
判決以前より、取締役によってなされた経営判断を尊重する旨の立場が多くの下級審裁判
例において示されていたものの、それらの裁判例上は、このような「尊重」の態度は（米国
で見られるような）実際上の「ルール」の確立までを含意するものではないとして、長らく
25 慎重な留保が付されてきたとされる¹⁵⁰。このような状況の中で、最高裁は前述の *Peoples* 判
決において以下のように述べることによって、下級審において積み重ねられてきたこのよ
うな「尊重」の態度を、カナダにおける **business judgment rule** としてはじめて明示的に承
認するに至った。

30 「事業の過程においてなされる多くの意思決定は、たとえ最終的には成功しなかったと
しても、当該決定の時点においてはなお合理的なものであり、また擁護可能なものである。
経営判断（**business judgment**）はしばしば、高いリスクと相応の時間的圧力の中でなされ

¹⁵⁰ SARRA AND DAVIS, *supra* note 26, at 52-53.

なければならず、そのような状況下においては、詳細な情報も利用不可能である。『事後的に』利用可能となった情報に照らして、成功しなかった経営判断を『不合理』かつ『軽率』なものともみなすことは、一部の者にとっては魅力的に映るかもしれない。このような『後知恵バイアス (hindsight bias)』のリスクが存することから、カナダの裁判所はこれまでに、

5 (米国における当該ルール of 名称を採用して) “business judgment rule” と呼ばれる、[取締役の] 経営判断を尊重するルールを発展させてきた。¹⁵¹

同判決によれば、裁判所による判断基準は、取締役が「合理的な」決定を行ったか否かであり、「完璧な」決定を行ったか否かではない。したがって、仮に事後的な事象により取締役の決定内容に疑義が生じたとしても、当該決定が「合理性の範囲内 (range of reasonableness)」にあると認められる限りにおいては、裁判所はなお当該決定内容を尊重し、自らの意見に基づいてこれに代替させることはないとされる¹⁵²。もっとも、カナダ法上の business judgment rule は、あくまで相当の注意を払ってなされた経営判断を裁判所が「尊重」するというものであり、米国における同ルールのように、適切な経営判断がなされたことの「推定」までを与える¹⁵³ものではないとされており¹⁵⁴、この点において、米国型のルールとの相違点が観察される。

10

15

また、このようなルールの下で、原告が取締役の経営判断に対する異議申立てを成功させるためには、①取締役が注意義務に反する意思決定等を行ったこと、および②それによって自身に損害が生じたことの二点を立証する必要があるとされる。その際、取締役は自らが慎重に、かつ十分な情報に基づいて (reasonably informed basis) 行動したことを抗弁として主張することによって、責任を免れることができるとされる¹⁵⁵。

20

Peoples 判決において確立されたこのような business judgment rule は、同じく最高裁の

¹⁵¹ *Peoples Department Stores*, [2004] 3 S.C.R., at 492.

¹⁵² *Ibid.*

¹⁵³ この点、デラウェア州最高裁判所の *Aronson* 判決では、business judgment rule の観点から (派生訴訟の提起にかかる) 「提訴請求の無益性 (demand futility)」について判断するにあたり、business judgment rule とは「経営判断を行う際に、企業の取締役が十分な情報に基づいて誠実に、かつ当該行為が会社の最善の利益になると偽りなく信頼して行動したことについての推定」〔強調符は筆者による〕であるとの一般論が提示されている (*Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805 (Del. 1984) at 812.)。なお、同判決にかかる邦語評釈としては、伊勢田道仁「代表訴訟提起の事前請求が免除される場合と経営判断原則」岸田雅雄ほか編著『アメリカ商事判例研究』26頁以下 (商事法務研究会、2001) (初出：商事 1211号 27頁以下 (1990)) がある。

¹⁵⁴ *SARRA AND DAVIS*, *supra* note 26, at 53.

¹⁵⁵ *Ibid.*

BCE 判決をはじめ、以降の（裁）判例においても広く活用されており、このようなルールに由来する「取締役の経営判断に対する司法の謙抑的姿勢」が、取締役の注意義務違反にかかる請求との関係で、彼らに強力な防御手段を提供しているとの評価がなされている¹⁵⁶。

5 第三款 会社補償制度

連邦および各州の事業会社法の下では、企業が自社の取締役との関係で、彼らとその（取締役としての）地位にあったことを理由として負担することとなった判決額、和解額、および訴訟費用等を補償する（indemnify）ことが認められている（CBCA124 条(1)項；OBCA136 条 1 項）。このような規定が存在することにより、取締役は自社の財務状況が健全であり、
10 したがってこのような補償を実施し得るだけの資力が備わっている限りにおいては、前章
までに見た責任リスクの大半から、事実上解放されることとなる。

一 制度の基本的構造および内容

米国・デラウェア州における会社補償制度¹⁵⁷と同様に、カナダ法上の会社補償制度も、次
15 のような二層構造を採るものである。第一に、会社補償制度の対象となるのは「すべての民
事、刑事、または行政上の……手続に関連して [取締役] が被ることとなった、訴訟の和解
または判決の充足のために支払った金額を含む一切の費用」であり、企業が適法に補償を行
い得るのは、これらの範囲に限られる旨が規定されている¹⁵⁸。第二に、前記「第一」の射程
20 に含まれるもののうち、取締役が「裁判所その他の規制当局によって、何らかの過誤を犯し
たまたは何らかの為すべきことを怠った旨の判断を下されなかった場合」において彼らが
支出した費用等については、当該取締役は企業から補償を受ける権利を有する（企業の立場
からすると、当該部分については補償を行う義務がある）とされている¹⁵⁹。このような二層
25 構造の論理的帰結として、企業は上記「第二」の部分以外については、法律上必ずしもこれ
を補償する義務を負っているわけではない。もっとも、実務上は、上記「第一」の部分を含
め、「法の下で許容される最大限度」での補償を取締役に提供する旨の条項が、附属定款ま

¹⁵⁶ *Id.*, at 54.

¹⁵⁷ Delaware General Corporation Law [DGCL], s. 145. なお、同州における会社補償制度の形成過程や現行法の内容等について詳細に検討したものとして、山中利晃『上場会社の経営監督における法的課題とその検討——経営者と監督者の責任を中心に』（商事法務、2018）226-262, 523-539 頁。

¹⁵⁸ CBCA, s. 124(1); OBCA, s.136(1).

¹⁵⁹ CBCA, s. 124(5); OBCA, s.136(4.2).

たは個別の就任契約書の中に盛り込まれるのが通例であるとされる¹⁶⁰。このような実務慣行もまた、米国・デラウェア州における会社補償実務と同様である。

取締役が会社補償による保護を受けられるのは、彼らが「企業の最善の利益の観点から誠実に行動した」場合に限られる¹⁶¹。この点につき、マニトバ州における裁判例ではあるが、
5 取締役は反対証拠が提示されない限り、誠実に行動したとの推定を受けられることができると判示したものがある（なお同事案では、「主張」と「証拠」とは明確に区別されるべきであるとして、単に「取締役の *bad faith* を構成するような不正行為が行われた」との“主張”が原告側からなされているのみでは、上記推定を覆すことはできないとされた）¹⁶²。他方で、
10 取締役が「企業の最善の利益の観点から誠実に行動した」と認められる限りにおいては、補償の対象となる訴訟の種類等について特段の制限は存在しない。したがって、取締役の信認義務違反ないし忠実義務違反にかかる責任〔第二章第二節〕のみならず、抑圧救済制度に基づく責任〔第二章第三節〕や従業員の未払賃金等にかかる責任〔第三章〕との関係でも、取締役は補償を受けることが可能である。このことから、会社補償制度はカナダの取締役に対して——附属定款または就任契約中の条項を通じて義務的補償の範囲が拡張されていること
15 を前提に——必要十分な保護を提供し得るものであるとの評価が、一見妥当するようにも思われるところである。

二 会社補償制度による保護の限界

もっとも、会社補償制度には以下のような「致命的な」欠点があることから、本稿が検討
20 する（企業の債務超過ないし倒産局面における）取締役の責任リスクとの関係では、多くの場合ほとんど機能しない。

¹⁶⁰ SARRA AND DAVIS, *supra* note 26, at 321-322. この点に関して、従来は附属定款の中に義務的補償にかかる条項を盛り込んでおくのが一般的な実務慣行であったものの、デラウェア州衡平法裁判所の *Schoon* 判決（*Schoon v. Troy Corp.*, 948 A.2d 1157 (Del. Ch. 2008).）において、取締役会が事後的に附属定款を改正し、会社補償にかかる規定——具体的には、訴訟費用の前払いを行うことを確約する旨の規定——を撤廃することが許容されたことを受け、近時は（附属定款の中に規定を置くだけでは不十分であるとして）個々の就任契約の中にこれらの規定を設ける形式が一般的になりつつあるとされる（*See, REITER, supra* note 83, at 1093-94.）。

¹⁶¹ CBCA, s. 124(3); OBCA, s.136(3).

¹⁶² *Manitoba (Securities Commission) v. Crocus Investment Fund*, [2007] 214 Man. R. (2d) 44 (C.A.).

すなわち、会社補償制度とは、取締役自身が訴訟費用等を一旦は自ら負担した後に¹⁶³、企業がこれを事後的に填補するという構造を取るものであることから、企業の側が当該補償を行い得るだけの資力を有していることが、制度が機能するための前提となる。しかしながら、債務超過状態にある企業には、このような補償を行い得るだけの資力は残されていないのが通常であることから、当該局面における取締役の保護という観点からは、会社補償制度はほとんど機能しないものと考えられるのである。

その他、倒産手続下にある企業との関係では、申立てに伴う自動的停止 (automatic stay)¹⁶⁴、あるいは裁判所による停止命令 (stay order)¹⁶⁵の効果として、取締役に対して補償を実施することは禁止される¹⁶⁶。また、手続全体との関係でも、補償債権を有する取締役は「無担保債権者」として扱われることになる¹⁶⁷ため、本稿が想定するような取締役の責任リスクとの関係では、やはり会社補償制度は十分な保護を提供し得ないとの評価が妥当することになるろう。

第四款 責任保険 (D&O 保険)

15 米国 (DGCL145 条(g)項等) の場合と同様に、カナダ法の下でも、企業が自社の取締役のために責任保険 (D&O 保険) を購入し、維持することが許容されている¹⁶⁸。このようなカナダの D&O 保険は、①それぞれ Side A¹⁶⁹、Side B¹⁷⁰、Side C¹⁷¹と呼ばれる三種類のカバレッジのパッケージ商品として販売されるものであること、②取締役の悪意または不誠実に由来する責任はカバーしないこと (その一方で、過失に由来する責任はカバーすること)、および③Side A ~ Side C のそれぞれで填補限度額 (limit) は共通とされていることなど、契

¹⁶³ ただし、取締役が資金不足により適切な防御活動を行うことができないという事態を抑止するために、(最終的に当該取締役に補償を受ける権利がないことが確定した場合には、返還されることを前提として) 訴訟費用等の前払いを行うことは認められている (CBCA, s. 124(2); OBCA, s.136(2).)。

¹⁶⁴ See, BIA, s.69(1).

¹⁶⁵ See, CCAA, s.11.02.

¹⁶⁶ *Re Nortel Networks Corp.*, [2012] O.J. No. 5510, 2012 ONSC 5653 (Ont. S.C.J.).

¹⁶⁷ REITER, *supra* note 83, at 1095.

¹⁶⁸ CBCA, s. 124(6); OBCA, s.136(4.3).

¹⁶⁹ 個々の取締役等を被保険者として、彼らが負担することとなった賠償額および訴訟費用等を填補する部分が、このように呼ばれる。

¹⁷⁰ 企業自身を被保険者として、当該企業が取締役に対する補償 (会社補償) を実施するために要した費用を填補する部分が、このように呼ばれる。

¹⁷¹ 企業自身を被保険者として、当該企業自身が訴訟の被告として負担することとなった賠償額および訴訟費用等を填補する部分が、このように呼ばれる。

約内容の主要部分については米国の——そして、そのような米国の保険制度を輸入したもののとして位置づけられるわが国の——D&O 保険と同様であり、したがってその検討にあたって、基本的には双方共通の考慮が妥当することとなる。

5 D&O 保険についても、前款で検討した会社補償制度の場合と同様に、補償の対象となる訴訟の類型等につき特段の制約は存在しない。加えて、D&O 保険の場合については、会社補償制度の場合とは対照的に、取締役への補償を行うにあたって企業の財務状況は問題とならないことから、企業の債務超過ないし倒産局面においても、平時と同様の機能を発揮することが期待される。以上より、本稿が問題とする取締役の（債務超過ないし倒産局面における）責任リスクとの関係でも、D&O 保険は一定の保護機能を果たし得るものであり、
10 たがって企業が自社の取締役のためにこのような保険を購入することによって、取締役らの責任リスクが相応に軽減されることに異論はない。しかしながら、以下の理由から D&O 保険による保護もなお「完璧」なものではなく、それゆえに取締役が予期せぬ形で責任リスクに晒される余地は、なお残されているものと解される¹⁷²。

15 第一に、D&O 保険は責任保険であることから、保険期間は一年間として定められることが通常である。その上で、満期が到来する度に填補範囲や被保険者のリスク・エクスポージャーの見直しを行い、その後（必要に応じて契約内容等に変更を加えた上で）契約の更新が行われることとなるが、企業の財務状況が悪化したタイミングで満期を迎えた場合、保険会社側が契約更新を拒絶するか、または更新後の保険料が非常に高額とされてしまうこと
20 によって、それ以降 D&O 保険を利用することができなくなってしまう可能性があるとの指摘がなされている¹⁷³。私見はこのような主張には懐疑的である¹⁷⁴が、仮にこのような指摘に沿った実務運用がなされていた場合には、取締役はなお企業の債務超過ないし倒産局面において、排除し切れない責任リスクに晒されているものと評価されることになる。

第二に、より重要な点として、前述のとおり D&O 保険の填補限度額（limit）は、Side A

¹⁷² この点に関連して、たとえば第四章において検討した「年金プランの管理者（またはその受任者）としての信認義務違反にかかる責任」については、典型的な保険約款においては填補対象外とされており、これを填補範囲に含ませるためには、その旨の特約を別途購入することが必要になると指摘される（REITER, *supra* note 83, at 742.）。

¹⁷³ SARRA AND DAVIS, *supra* note 26, at 316.

¹⁷⁴ すなわち、本来は契約締結の段階において、保険契約者たる企業の債務超過（または倒産）リスクまで加味した上で、保険料の設定および保険契約の引受けにかかる判断がなされているはずであるから、仮に事後的に保険契約者の財務状況に変動が生じたとしても、それによって著しく保険料が増額されたり、そもそも契約更新が拒絶される等の事態が生じるとは考え難い。さらに言えば、そのような実務運用は、契約者側にとっての D&O 保険の魅力を著しく減衰させるものであり、ひいては保険会社側にとっても「自分の首を絞めるだけ」の行為であるように思われる。

～ Side C で共通のものとされていることから、取締役に対する補償の必要性が現実に生じたタイミングにおいて、既に当該限度額が使い果たされてしまっているという（したがって、もはや保険会社からの支払いは一切なされないという）可能性が常に付きまとうことになる。そして、D&O 保険がこのような構造を採るものである以上、このような保険「のみ」
5 を通じて取締役に対する十分な保護を提供することは、やはり困難であると考えざるを得ないだろう。

第五款 ここまでの議論のまとめ

10 以上、本節においては、取締役の責任減免にかかる会社法上の制度として、**business judgment rule**、会社補償制度、および責任保険（D&O 保険）の三つを取り上げ、それらが本稿の問題視する責任リスクとの関係で十分な保護を提供し得るものであるかについて検討を行った。その結果は、以下のとおり、これらすべてを組み合わせたとしてもなお保護としては不十分であるというものである。

15 第一に、判例法理として確立している **business judgment rule** の下、裁判所は取締役による意思決定を後知恵的に評価することに謙抑的な態度を示していることから、このような
20 ルールの適用を受ける領域、具体的には「会社法上の」責任リスクにかかる領域との関係では、取締役には（倒産手続の内外を問わず）相応の保護が与えられているものと評価してよいと思われる。もっとも、これまで検討してきたとおり、カナダの企業の取締役にとって実
20 際上重要となるのは、むしろこのような会社法上の責任リスク「以外」のもの、具体的には
20 ①従業員の未払賃金等にかかる雇用法上の責任リスク、および②企業年金プランの管理にか
20 かる年金法上の責任リスクの二つであると解されるどころ、これらはいずれも、基本的には
20 「取締役としての地位に基づく意思決定」を問題とするものではない。このことから、
20 **business judgment rule** はそれらの責任との関係で、何らかの保護を提供するものではない
20 と考えられる。

25 第二に、取締役は、制定法上の会社補償制度および関連する実務慣行の下で、「すべての
25 民事、刑事、または行政上の……手続に関連して彼らが被ることとなった、訴訟の和解または
25 判決の充足のために支払った金額を含む一切の費用」にかかる補償を、企業から受ける権
25 利を有している。そして、このような補償の対象となる訴訟の類型等に特段の制限は課さ
25 れていないことから、上述の **business judgment rule** によっては十分な保護が提供されない
30 （雇用法および年金法上の）責任リスクとの関係でも、会社補償制度は一定の保護を提供し
30 得るものであるといえる。その一方で、これらの責任リスクは多くの場合、企業の債務超過
30 ないし倒産局面において顕在化するものであるにもかかわらず、企業の資力面での制約あ

るいは倒産法上のルールによる制約から、当該局面において会社補償制度はほとんど機能を果たし得ない。この点に鑑みると、当該制度によって提供される保護の程度は、極めて限定的なものに留まると解さざるを得ないだろう。

5 第三に、カナダ法の下でも、米国あるいはわが国の場合と同様に、企業が自社の取締役のために責任保険（D&O 保険）を購入し、これを維持することが許容されている。このような保険は、取締役がその地位にあることを理由として負担することとなる責任を（免責条項に該当しない限りにおいて）広くカバーするものであるのみならず、会社補償制度とは対照的に、企業の債務超過ないし倒産局面においても平時と同様に機能し得るものである。このことから、上述の **business judgment rule** や会社補償制度によっては十分に保護されない責任リスクとの関係でも、このような保険は相応の保護を提供するものであると評価できる

10 （ただし、年金法上の責任リスクとの関係で注意すべき点として、脚注 172 参照）。もっとも、取締役を被保険者とする部分（Side A）と、企業自身を被保険者とする部分（Side B, Side C）との填補限度額が共通であるという性質上、D&O 保険による保護は決して「完璧」なものとはなり得ず、取締役の下にはなお一定の責任リスクが残されることとなる。

15 以上の検討結果を総括するに、取締役に対する責任減免を実現するためにカナダ会社法の下で用意されている諸制度は、取締役が負担することとなる一部の責任リスク、とりわけ従業員の未払賃金等にかかる雇用法上の責任リスクや、企業年金プランの管理にかかる年金法上の責任リスクとの関係では、完璧な保護までを与えるものではないといえる。このことから、企業が倒産手続「外」において債務超過状態にあるような場面については、カナダ

20 の企業の取締役はなお一定の責任リスクに晒されているものと評価されることになるが、他方で、倒産手続「内」における取締役の責任リスクを評価するためには、倒産法上用意されている責任減免制度の内容を踏まえてさらなる検討を行う必要がある。したがって次節では、そのような倒産法上の責任減免制度の内容について検討していくこととする。

25 第二節 倒産法下における責任減免

第一款 序説

前述のとおり、本節では、カナダにおける倒産法上の責任減免制度の内容について検討を行っていく。

30 一般論として、債務超過状態にある企業の経営再建を実現するためには、債権者らの（企業に対する債権の一部免除等を通じた）協力はもちろんのこと、それに加えて、現職の取締役らを引き続きその地位に留め置いた上で、彼らの知識・経験等を誠実かつ適切に——監督委員（monitor）らによる一定の監視の下に——行使させることも重要になると考えられる。

しかしながら、カナダにおいてはとりわけ 1990 年代以降、上記のような経営再建を企図して、企業が申立書の提出 (CCAA10 条(1)項) 等を行う直前に、当該企業の取締役の多くが辞任してしまうという事態が多発するようになった¹⁷⁵。その理由としては、とりわけ第三章で検討した「従業員の未払賃金等にかかる責任リスク」の存在が大きく、それらが（過失の有無を問題としない）厳格責任として課される点はもちろん、彼らの「在職期間中に支払時期が到来した」賃金債権等のみを責任の対象としている条文の構造もまた、取締役らに「辞任」を選択するインセンティブを与える大きな一因となっていると説明される¹⁷⁶。そしてこのような「辞任」の結果として、本来ならば十分な再建可能性があった企業までが清算・解体に追い込まれるという事態が多発してしまい、これが実務上問題視されたことから、それぞれ 1990 年代から 2000 年代にかけて、企業の倒産局面における取締役の保護を充実し、もって彼らの辞任を抑制するために、取締役に対する債権の一部免除 (Compromise of Claims) および Directors' Charge にかかる各規定が、倒産法上新設されるに至った。そこで、以下ではこれらの両制度につき、その内容を順に検討していくこととする。

15 第二款 取締役に対する債権の一部免除 (Compromise of Claims)

一 総説

カナダの倒産法上は、BIA の下でなされる提案 (Proposal) または CCAA の下で提示される債務整理計画 (Plan of Arrangement) の一内容として、取締役に対する「手続開始前の債権」を一部免除する旨の規定を組み込むことが許容されている¹⁷⁷。これらは 1997 年の法改正において導入されたものであり、上述のとおり企業の倒産局面において、取締役が過度の個人責任リスクを嫌って辞任することを抑制しようとするものである。

同規定によって免除することができる債権の範囲には、条文上は次のような制約がある。第一に、特定の取締役と債権者との間の契約関係に基づいて生じた債権——典型的には、経営者保証がなされた場合における保証債権——は、免除することができないとされる¹⁷⁸。第二に、取締役から債権者に対してなされた「不正または抑圧的な行為」や「不実の情報開

¹⁷⁵ See, e.g., M. Christopher Diamond, *Representing Directors and Officers; Spotting the Issues and Knowing Your Limits*, 24 CAN. J. INS. L. 53, 60 (2006); Jacob S. Ziegel, *The Modernization of Canada's Bankruptcy Law in a Comparative Context*, 33 TEX. INT'L L. J. 1, 3 (1998).

¹⁷⁶ Myers and Kolla, *supra* note 16, at 15.

¹⁷⁷ BIA, s. 50(13); CCAA, s. 5.1(1).

¹⁷⁸ BIA, s. 50(14)(a); CCAA, s. 5.1(2)(a).

示」を理由として生じた債権についても、これを免除することはできないとされる¹⁷⁹。他方で、それ以外の債権については、当該状況に照らしてこれを免除することが公平かつ合理的であると裁判所が認める限りにおいて、免除の対象に含めることが可能である¹⁸⁰。

5 5 6
このような規定からも明らかとおり、実際上いかなる範囲において債権の免除がなされるかについては、裁判所の判断に依るところが大きい。そしてこの点については、それぞれの州の裁判所ごとに明確なトレンドがあるとされる¹⁸¹。一方で、オンタリオ州は責任免除に寛容であり、「重過失または意図的な不正行為に基づくものを除いた、すべての（手続開始前の行為を原因とする）責任」を免除するような提案等であっても、裁判所はこれを承認する傾向があるとされる。他方で、ケベック州は責任免除に比較的厳格な傾向があり、実
10 際、近時の裁判例においても、上述のような包括的責任免除は「全ての債権者との関係で『不公正』かつ『過剰な』ものである」として、これを認めない立場が示されている¹⁸²。

15 以上とおり、取締役に対する手続開始前の債権についていかなる範囲でその免除を認めるかに関しては、各州の間で相応のバリエーションがあるものの、裁判所が積極的に裁量権を行使し、これを広範に認める立場からは、取締役の（手続開始前の行為等を原因とする）責任リスクに対して強力な保護が提供されることになることと評価することができる¹⁸³。

二 年金法上の責任リスク [第四章] との関係性

20 第四章第三節において検討したとおり、企業年金プランの「管理者」（ここでは企業）に代わって、当該企業の取締役らが「受任者」としての地位に基づいて、当該プランの加入者らに対する信認義務を負担することがある。そして、このような信認義務に違反したものと評価された場合、受任者たる取締役は加入者らに対する損害賠償責任等を負担することとなるが、このような賠償債務は「特定の取締役と債権者との間の契約関係に基づいて生じた債権」であるとはいえないことから、条文上「免除」が禁止されている債権の範囲には、少

¹⁷⁹ BIA, s. 50(14)(b); CCAA, s. 5.1(2)(b).

¹⁸⁰ BIA, s. 50(15); CCAA, s. 5.1(3).

¹⁸¹ この点に関して、カナダにおいては、倒産事件にかかる管轄権が（連邦裁判所ではなく）各州に設置された上級裁判所（Superior Courts）に付与されている点につき、脚注 24 参照。

¹⁸² See, *Aveos Fleet Performance Inc./Avéos Performance Aéronautique Inc. (Arrangement relatif à)*, [2013] Q.C.C.S. 5762.

¹⁸³ なお、このような債権免除を広範に認めた場合、それによって影響を受ける債権者らの利益保護をいかにして図るかが問題となるが、この点につき CCAA 5.1 条(5)項(a)号では、債務整理計画の認可の条件として、債務者企業が認可後遅滞なく従業員に対する（手続開始前・後双方の）賃金等相当額を支払うことを要求している。したがってその限りにおいて、（本稿がとりわけ問題視する未払賃金等債権にかかる）債権者の保護は図られているといえる。

なくとも形式的には含まれないこととなる。

しかしながら、これも第四章第三節において述べたとおり、オンタリオ州控訴裁判所は *Morneau* 判決において、取締役が年金プランの「受任者」として加入者らに対して負担することとなる損害賠償責任については、CCAA 下においてなされた「取締役らの職務から生じる一切の請求について免責する」旨の裁判所の命令の対象には含まれないと判示している。前述のとおり、オンタリオ州の裁判所は責任免除に比較的寛容であるとされるが、その中でもこのような（年金プランの管理にかかわる責任については免責を認めない旨の）判断が下されていることには、このテーマについて考える上では注意を払う必要がある。

10 第三款 Directors' Charge

前述した「債権の一部免除」に加えて、倒産局面における取締役の責任リスクを軽減するためのもう一つの手段として、カナダの倒産法上は、倒産手続下においても引き続き取締役に対する補償（会社補償）が実施されるように、当該補償債権のために「最高順位の（super-priority）」担保権を設定することが許容されている。このようにして債務者企業の財産に設定される担保権は、Directors' Charge と呼ばれる。なお、このような Directors' Charge にかかる規定は、2009 年の法改正において、BIA および CCAA の双方に新たに設けられたものであるが、それ以前から「裁判所による裁量権の行使」という形で、カナダの倒産法実務においては広く活用されてきたものであるとされる¹⁸⁴。

20 一 制度の概要

Directors' Charge の設定の可否は、（債務者企業の申立てに基づいて実施される）裁判所の審査に服するものであり、取締役に対する補償債権を担保する上で「適切とみなされる範囲」において設定されることとなる¹⁸⁵。また、このような Charge は「最高順位の（super-priority）」担保権として設定されるものであり、より具体的には、Administration Charge および DIP lenders' Charge を除く他のすべての担保権に優越する地位が与えられる¹⁸⁶。

第一に、Directors' Charge の特徴または位置づけとして、同制度は D&O 保険による保護

¹⁸⁴ なお、裁判所の裁量の下にこのような Charge の設定がなされた最初の公判裁判例は、1992 年の *Westar Mining* 判決（*Re Westar Mining Ltd.*, [1992] 14 C.B.R. (3d) 88 (B.C.S.C.)) であるとされる。

¹⁸⁵ BIA, s. 64.1(1); CCAA s. 11.51(1). また、同条より、このような担保権の設定によって影響を受ける担保債権者らに対する通知を行うことも要求されている。

¹⁸⁶ BIA, s. 64.1(2); CCAA s. 11.51(2).

を補完する機能を果たすものであることが、条文上明確にされている。すなわち、裁判所は債務者企業が自社の取締役のために「合理的な費用で [D&O 保険] を取得すること」ができないと判断した場合にのみ、このような担保権の設定にかかる命令を下すことができるものとされている¹⁸⁷。なお、ここにいう「取得」には、既に取得した D&O 保険契約を維持

5 することも含まれると解され、したがって、倒産企業が（通常は手続開始前に）購入し、現在まで維持している D&O 保険契約において、取締役らが将来負担し得る責任をカバーするに十分な額の填補限度額が残されているような場合については、このような担保権の設定は行われな

10 第二に、既に繰り返し述べているように、Directors' Charge は「現職の取締役らに倒産手続開始後もその地位に留まってもらうこと」を目的として設定されるものである。したがって、倒産手続開始後に取締役の一部が辞任したような場合については、それによって減少する責任リスクの程度に応じて、担保権に服する財産の範囲も縮減されることとなる¹⁸⁹。

最後に、Directors' Charge の対象となる取締役の責任の範囲については、以下の二つの制約が課されている。第一に、取締役の重過失（gross negligence）または意図的な不正行為

15 （willful misconduct）に基づく責任との関係では、Directors' Charge による保護は与えられない¹⁹⁰。第二に、現行法の下では、倒産手続の開始「後」に生じる取締役の責任のみが Directors' Charge による保護対象に含まれるとされている¹⁹¹。この点、このような明文の規定が設けられる以前の一部の裁判例においては、倒産手続開始「前」の取締役の責任についても Directors' Charge の対象に含めることができるとの立場が示されており¹⁹²、また学説

20 上も、（現行法のように）開始前の責任への補償をカテゴリカルに禁止することは適切ではないとの見解が示されているところである。そこで、以下ではこのような論点について、もう少し詳細に検討していくこととする。

¹⁸⁷ BIA, s. 64.1(3); CCAA s. 11.51(3).

¹⁸⁸ 他方で、手続開始以前には D&O 保険を購入していなかった企業が、開始後にはじめてこれを取得しようと試みたとしても、多くの場合その保険料は「合理的な費用」の範疇を超えるものになると考えられることから、結局この場合には、（当該保険の取得に代わって）Directors' Charge の設定がなされることになるだろう。

¹⁸⁹ この点、前述の *Aveos* 判決（脚注 182 参照）においては、Directors' Charge による保護の対象とされた取締役等が、その後一名を除いて全員辞任したことから、裁判所の命令により、Directors' Charge の対象となる財産の範囲が 500 万ドルから 200 万ドルへと減額されている。

¹⁹⁰ BIA, s. 64.1(4); CCAA s. 11.51(4).

¹⁹¹ BIA, s. 64.1(1); CCAA s. 11.51(1).

¹⁹² See, e.g., *Re Western Express Air Lines Inc.*, [2006] 12 W.W.R. 358, 58 B.C.L.R. (4th) 188 (B.C.S.C.).

二 手続開始「前」の責任をカバーすることの是非

前述のとおり、BIA および CCAA の中に明文の規定として設けられた Directors' Charge は、取締役が倒産手続開始「後」に負担することとなる責任のみを補償の対象とするものである。また、補償範囲にこのような限定が加えられた理由としては、①「取締役らの留任」という制度目的からは、手続開始前の責任まで補償すべき理由が導き出されないこと、および②このような制度が取締役の従前の違法行為を漂白 (white-wash) し、単に彼らの個人責任リスクを減少させるだけのものとして利用されるのは適切でないこと等が指摘されている¹⁹³。これらの理由から、2009 年の法改正においては、上記のとおり倒産手続開始「後」の責任のみをカバーするものとして Directors' Charge にかかる規定が設けられたのだと推察されるが、他方で、とりわけカナダにおいては、従業員の未払賃金等との関係で取締役に厳格な責任が課されていることから、手続開始「前」の責任との関係でもなお彼らに保護を与えるべき場合も存するとして、そのようなカテゴリーカルな立場には否定的な学説も見られる¹⁹⁴。このような学説が、カナダ法の文脈においてどこまで説得力を持つかという点については、本稿の目的からも逸れてしまうためにここでは検討を行わないが、少なくともわが国の場合、企業の倒産局面における取締役の責任が問題となる事例の大半は、(たとえば民事再生手続下において引き続き経営権を保持している) 取締役による手続開始「後」の行為ではなく、手続開始「前」の行為を責任原因とする——実際に責任追及がなされたタイミングが、たまたま手続開始後であったにすぎない——ものであると考えられる。このことから、仮に現行のカナダ法と同内容の Directors' Charge を導入したとしても、それはわが国の現状との関係ではあまり実効性のないものになってしまう可能性が高く、それゆえに同制度の導入について考える上では、前述の学説の立場を参考に、手続開始前の行為を原因とする損害賠償請求権との関係でも Directors' Charge の設定を認める方向で検討を進めていくべきであろう。これについては、次章において改めて検討を行う。

25

¹⁹³ Edward A. Sellers et al., *Governance of the Financially Distressed Corporation in Global Capital Markets: Selected Aspects of the Financing and Governance of Canadian Enterprises in Cross-Border Workouts*, in JANIS P. SARRA (ED.), *CORPORATE GOVERNANCE IN GLOBAL CAPITAL MARKETS* (Vancouver: UBC Press) at 328 (2003).

¹⁹⁴ Myers and Kolla, *supra* note 16, at 28-30. なお、同論稿では、倒産手続開始前の責任との関係でも取締役の保護の余地を認めるべきだとする一方で、彼らに「フリーパス」の免責を与えることもなお妥当ではないとして、取締役に一定の(たとえば総補償額の 5%) 自己負担割合を課することが提唱されている。

第三節 小括

以上、本章ではそれぞれ第一節および第二節において、債務超過ないし倒産局面にある企業の取締役が負担する責任リスクを減免するための、会社法および倒産法上の諸制度について検討を行った。その結果を要約すると、概ね以下のとおりとなる。

5 一方で、会社法上の責任減免制度としては、第一に、カナダの会社法上も判例法理としての **business judgment rule** が確立しており、取締役による経営判断を裁判所は尊重するものとされている。これによって、取締役の「会社法上の」責任リスク、とりわけ（CBCA の下での）「注意義務違反」にかかる責任リスクとの関係では、カナダにおいては一定の保護が提供されていることが明らかとなった。もっとも、カナダの取締役にとっての主要な責任
10 リスクは、むしろこのような会社法上の責任リスク「以外の」もの——すなわち、雇用法および年金法上の責任リスク——であると解されるどころ、**business judgment rule** は、このような責任との関係では、一切の保護を提供するものではないといえる。

第二に、そのような会社法「以外の」責任リスクとの関係でも取締役に対する保護を提供し得る制度としては、会社補償制度と **D&O** 保険の二つを指摘することができる。前者は取
15 締役が負担することとなった訴訟費用等を企業が事後的に補償することを通じて、後者は企業があらかじめ購入した保険契約に基づいて取締役に対する給付がなされることを通じて、彼らの個人責任リスクを軽減する役割を果たすものである。もっとも、前者については「企業の債務超過ないし倒産局面においては（後述の **Directors' Charge** の存在を考慮しない場合には）基本的に機能しない」という欠点があるが、後者については「取締役を被保険者とする部分（**Side A**）と企業自身を被保険者とする部分（**Side B, Side C**）との填補限度額が共通
20 である」という欠点があるから、これらの両制度を前提としても、なお取締役は一定の個人責任リスクに晒されているということが明らかとなった。

他方で、倒産法上の責任減免制度としては、第一に、倒産法上の提案（**Proposal**）または債務整理計画（**Plan of Arrangement**）の一環としてなされる、取締役に対する債権の一部
25 免除制度を指摘することができる。これにより、取締役がその地位にあったことを理由として（手続開始前に）負担することとなった責任については、倒産手続の開始とともに追加の保護が提供されることとなる。もっとも、実際にどの程度の保護が提供されるかについては各州の裁判所の裁量に依るところが大きく、オンタリオ州では「重過失または意図的な不正行為に基づくものを除いたすべての責任」を免除するような提案ないし計画も承認され
30 る傾向にあるのに対し、ケベック州ではこのような責任免除は「過剰な」ものであるとして拒絶される傾向にあるとされる。ただし、このように責任免除に寛容な姿勢を示しているオンタリオ州においても、第四章第三節において検討した「年金プランの加入者らに対する信

認義務違反にかかる責任」については、なおこのような責任免除の対象に含まれないとの立場が、裁判例において示されている。

5 第二に、カナダの倒産法上は、倒産手続下における取締役の補償債権を担保するために、債務者企業の財産に（最高順位の）Directors' Charge を設定することが許容されており、これによって、倒産手続下においてもなおその職務に従事する取締役に対しては優先的な保護が提供されるようになってい

10 る。また、当該制度は倒産手続開始と同時に取締役らが「辞任」してしまうことを抑制しようとするものであることから、対象となる責任の範囲は倒産手続開始「後」のものに限定されている。もっともこの点については、より広範に手続開始「前」の責任との関係でもその活用を認めるべきであるとする立場も、一部の学説においては有力に主張されているところである。

15 以上を総括するに、カナダの企業の実務は、とりわけ企業の債務超過ないし倒産局面において、雇用法および年金法上の義務に由来する責任リスクを負担しているものと解されるところ、同国においてはこのような責任リスクに対処するための制度が、会社法および倒産法のそれぞれに設けられている。このうち、後者の倒産法上の責任減免制度は——裁判所による積極的な裁量権の行使や、担保権設定の対象となる債務者企業の財産の有無といった不確定要素にある程度依存はするものの——比較的「手厚い」ものであり、したがってひとたび企業が倒産手続に突入すれば、取締役らの責任リスクは相当程度減少することになると考えられる（ただしこの場合についても、年金プランの「受任者」として負担することとなる信認義務との関係では、取締役らは相対的に高い責任リスクに晒されているもの

20 と解される〔前節第二款「二」参照〕。これに対して、企業が債務超過状態にあるものなお倒産手続には移行していないような場合については、取締役らに対する保護はおそらく十分には提供されておらず、彼らはなお一定の責任リスクに晒されることになることと評価すべきであろう。

25 また、本稿はカナダ法に関する改善提案や立法提言等を行おうとするものではないが、以上の検討結果からは、D&O 保険にかかる構造上の問題——すなわち、取締役を被保険者とする部分（Side A）と企業自身を被保険者とする部分（Side B, Side C）との填補限度額が共通であるという問題——を解決することが、取締役の責任リスクをさらに軽減するためには有用であることが示唆される。すなわち、D&O 保険が「完璧な」保護を提供し得ない最大の理由が、「既に Side B または Side C との関係で填補限度額が使い果たされてしまっ

30 ている可能性がある」ことである以上は、このような構造を改め、取締役に対する補償部分と企業に対する補償部分とで填補限度額を別個に設定することによって、取締役の責任リスクをさらに軽減することが可能になると考えられるためである。

第六章 日本法の検討

第一節 序：現行法下における責任減免制度

前章までの議論をふまえ、本章では、取締役の個人責任リスクの減免にかかるわが国の現行の制度を今後どのように改めていくべきか、またその際に、カナダの法制度（および関連する学説上の主張）はいかなる分析上の示唆をもたらすかという観点から、具体的な検討を行っていくこととする。本節ではまず、そのような検討を行う上での前提確認として、企業のいわゆる「平時」と「有事」のそれぞれにつき、取締役の責任リスクに対してどの程度の保護が与えられているかを概観し（第一款ないし第二款）、それを踏まえて、現行法の下では具体的にどの点において保護が不足していると考えられるかを再確認する（第三款）。第二節では、これまでに検討してきたカナダ法の内容の中からわが国にも応用可能な知見を抽出し、それに基づいて上述の「不足点」についての改善提案を行う。最後に、第三節においてそれらを再度整理し、一応の結論を提示することによって、本章の結びとする。

第一款 非倒産局面における責任減免

企業の非倒産局面において、会社法 429 条 1 項に基づく取締役の責任に対する保護を提供する制度（判例法理を含む）としては、わが国にもカナダ法と同様に、①経営判断原則、②会社補償制度、③役員等賠償責任保険（D&O 保険）、の三種類が存在している¹⁹⁵。

一 経営判断原則

わが国においても、カナダ法の場合（第五章第一節第二款参照）と同様に、米国の判例法理に示唆を得た「経営判断原則」の考え方が、判例・学説の双方において浸透している。なお、このような経営判断原則は、最判平成 22 年 7 月 15 日判時 2091 号 90 頁（アパマンショップホールディングス事件）の提示した枠組みによれば、経営判断にかかる意思決定の「過程、内容に著しく不合理な点がない限り、取締役としての善管注意義務違反に違反」したものとみなされないとするものである。

このような経営判断原則は、主として会社法 423 条 1 項（取締役の対会社責任）との関

¹⁹⁵ なお、会社法 424 条ないし 426 条には、取締役の責任の全部または一部を（それぞれ株主全員の同意もしくは定款の定めに基づいて）免除することを認める規定が置かれており、また同法 427 条には、非業務執行取締役等が職務上負うこととなる責任の上限額を定める「責任限定契約」を締結することを認める規定が、それぞれ存在している。しかしながら、現行法の下ではこれらはいずれも「会社法 423 条 1 項の責任」のみを対象とするものであり、本稿が検討対象とする会社法 429 条 1 項の責任に対しては適用されないものとされている。そのため、さしあたり本款の内容との関係では、これらの制度については検討の対象外とする。

係で問題とされることが多く、本稿の検討対象たる会社法 429 条 1 項（取締役の対第三者責任）の文脈においても同原則が適用されるかについては、しばしば議論の対象となる。しかしながら、本稿はあくまでも現行法のメカニズムを所与の前提として、当該状況下において取締役に対する十分な保護を提供するためにはどうすればよいかを検討しようとするものであるところ、裁判例を概観する限り、会社法 429 条 1 項（または平成 17 年改正前商法 266 条の 3）の文脈において同原則を適用した（少なくともその存在を強く意識した）と見受けられるものも、現に複数存在している¹⁹⁶。このような事実を鑑みて、さしあたり本稿では、会社法 429 条 1 項の責任との関係でも経営判断原則の適用は否定されないことを前提とした上で、以下では第一章第一節において例示した「監視義務違反」および「内部統制システム構築義務違反」を理由とする取締役の責任につき、それぞれ経営判断原則による保護が及び得るかを検討していくこととする。

まず、上記のうち「監視義務違反」に基づく責任との関係では、経営判断原則の適用を認める余地はないものと解される。すなわち、経営判断原則とは、文字どおり取締役の経営判断にかかる「積極的な意思決定」との関係で、裁判所による後知恵的な介入を抑制しようとするものであるところ、取締役の「不作為」（なすべきことをしなかったこと）が問題とされる監視義務違反との関係では、同原則の適用を認める余地は基本的には存在しないものと考えられるためである。

次に、「内部統制システム構築義務違反」に基づく責任との関係では、どのような内部統制システムを社内に構築するかについては取締役に広い裁量が認められ、したがって当該義務違反にかかる審査は、経営判断原則の枠組みによって行うべきとする見解が学説上は有力であり¹⁹⁷、実際に取締役にそのような広い裁量を認めた裁判例も、現に複数存在している¹⁹⁸。他方で、内部統制システム構築義務違反との関係でこのように経営判断原則を適用す

¹⁹⁶ たとえば、返済見込みのない多額の借入れを行い、また主力製品が時代遅れとありつつあったにもかかわらず新たな事業展開等を行わず漫然と経営を継続したことを理由に、倒産企業の取締役の責任が追及された事例である千葉地判平成 5 年 3 月 22 日判例地方自治 121 号 51 頁においては、「製造・加工業者が、従来の主力製品が需要を失うような大きな産業構造の変化に対応して、どのような事業転換をすべきかというのは、経営上の選択の合理性の有無にかかわることであるから、右選択が著しく不合理であることが客観的に明白と認められる場合、例えば、他のより合理的な選択がありうることに第三者的観点から容易に理解できる場合に限り、重過失を認めるべき」であるとして、平成 17 年改正前商法 266 条の 3 に基づく取締役の責任が否定されている。

¹⁹⁷ 一例として、田中亘『会社法（第 2 版）』273-274 頁（東京大学出版会、2018）。

¹⁹⁸ 東京高判平成 20 年 5 月 21 日判タ 1281 号 274 頁；東京地判平成 21 年 10 月 22 日判時 2064 号 139 頁など。

ることには懐疑的な見解も存するが、そこでも、(最低限度要求される水準を超えて)どこまで内部統制を充実させるか/具体的にどのような方法で内部統制を実現するかにかかる意思決定との関係で、取締役に応じた裁量が認められること自体は承認されている¹⁹⁹。以上に鑑みれば、従業員による違法行為の発見・抑止等を目的とした内部統制システムの構築との関係では、取締役の側に相応の裁量が認められており、それゆえに当該システムが「結果的に」機能しなかったという一事をもって、裁判所が後知恵的に責任を認定することはないものと考えられることから、当該局面における取締役の責任との関係では(それを「経営判断原則」の適用と評価するかはともかく)一定の保護が与えられていると評価することに異論はないであろう。もっとも、以上のような判例の立場が(事実上)確立していることは、本稿の目的——第三者との関係で取締役が負担することとなる責任リスクを軽減すること——との関係で、そこまで意味を持つものではない。すなわち、このように取締役の専門的判断を尊重する態度はごく最近に確立したようなものではなく、たとえば第一章第一節で例示した裁判例(とりわけ内部統制システム構築義務違反が問題とされた③と④の裁判例)が出された当時にも、既に十分に確立していたものであると考えられる。このことから、本稿が有している「とりわけ企業の債務超過ないし倒産局面においては、内部統制システム構築義務違反にかかる責任との関係で、取締役には十分な保護が提供されていない」との問題意識は、そもそも上記のような立場が確立している現状の下でも、なお取締役に対する保護は不十分であるとの立場を前提としていることとなるのであり、そうするとやはり、上記のとおりこのような「経営判断原則」の存在に対して、本稿との関係で大きな意味を持たせることは困難であると考えられるのである。

二 会社補償制度

第一章第一節で述べたとおり、会社法の一部を改正する法律(令和元年法律第70号)第430条の2において、わが国にも新たに会社補償制度(条文上は「補償契約」)にかかる規定が設けられることとなった。このような補償制度は、取締役が「その職務の執行に伴い損

¹⁹⁹ 野村修也「判批」岩原紳作ほか編『会社法判例百選(第3版)』109頁(有斐閣、2016)。この見解は、一般的な経営判断の場合とは異なり、内部統制の文脈においては「冒険的な」システム構築を奨励する理由が存在しないことから、当該システムの構築それ自体に経営判断原則の適用を及ぼすのは妥当でないとする。その上で同見解は、構築すべき最低限度のシステム(従業員の違法行為を発見し得るものであることが要請される)を前提とした上で、それを実現するための具体的な手段選択(内部監査部門を設けるか、取締役が直接監視を行うかなど)や、最低限度を超えてどこまでシステムを充実させるかという点に対して、経営者の裁量が働くに過ぎないと考えるべきであるとする。

害賠償の責任を負うことを過度に恐れることによ」って、同人の「職務の執行が萎縮することがないように」²⁰⁰との考慮の下に設けられたものであるとされる。

既に繰り返し述べてきたように、わが国の取締役は、とりわけ企業の債務超過ないし倒産局面において、会社法 429 条 1 項との関係で大きな責任リスクを抱えているものと評価できる。このことから、「取締役の職務執行の萎縮の防止」という上記の目的を達成するためには、このような会社法 429 条 1 項の責任との関係でも広く補償を認めることが重要になるものと解されるが、わが国においては現状、当該責任を補償の対象に含めることは認められていない。すなわち、第一章第一節でも述べたとおり、会社法 429 条 1 項に基づく取締役の責任は、取締役が「その職務を行うについて悪意又は重大な過失があった」ことを要件として課されるものであるところ、会社法 430 条の 2 第 2 項 3 号より、このような取締役の「職務上の悪意または重過失」に起因して生じた賠償額等については、補償の対象から明確に除外されているためである。以上より、わが国における会社補償制度は、本稿が検討対象とする取締役の責任との関係では、単に防御費用の填補を認めるに過ぎないものであり（430 条の 2 第 1 項 1 号参照²⁰¹）、したがってその効果もまた、極めて限定的なものに留まると評価せざるを得ないだろう。

ところで、わが国において取締役が直面し得る主要な責任リスクとしては、本稿が検討する会社法 429 条 1 項に基づく責任 [対第三者責任] のほかに、もう一つ会社法 423 条 1 項に基づく責任 [対会社責任] を指摘することができる。このうち前者の責任との関係で、わが国の会社補償制度がほとんど（防御費用の補償が可能であることを除けば）機能しないことは既に述べたとおりであるが、それだけでなく後者の責任との関係でも、責任免除にかかる既存の法制度（会社法 424 条以下）との兼ね合いから、会社補償制度はその機能を制限されている²⁰²。このことから、令和元年改正において整備されたこのような制度が、「取締役の職務執行の萎縮の防止」という目的との関係で実際に有意な役割を果たし得るかに

²⁰⁰ 法務省民事局参事官室「会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する中間試案の補足説明」31 頁（available at : <http://www.moj.go.jp/content/001252002.pdf>）。

²⁰¹ 会社法 430 条の 2 第 1 項 1 号・2 項 1 号より、取締役が（職務の執行に関連して）責任追及訴訟を受けた場合における防御費用のうち、「通常要する費用の額」の範疇に収まるものについては、当該取締役の主観的態様にかかわらず、補償の対象に含めることができるとされている。

²⁰² 会社法 423 条 1 項の責任に由来する取締役の損失を会社が補償することは、当該会社に対する責任を免除することと実質的に同じであるため、責任免除にかかる会社法 424 条以下の手続によらずにこのような補償を行うことを認めるべきではないというのが、その理由であるとされる（法務省民事局参事官室・前掲注 200 34 頁）。

5 ついて、私見はこれを非常に消極的に評価しており²⁰³、改正法における「目玉」の一つとして導入された当該制度に相応の実効性を持たせるためにも、将来的な（補償範囲を拡張する方向での）法改正を視野に、現時点から検討を進めていくべきであると考えている。このような理由に基づき、次節では会社補償制度の適用範囲を拡張することの是非についても検討していくこととする。

三 役員等賠償責任保険（D&O 保険）

役員等賠償責任保険（D&O 保険）は、取締役が職務の執行に関して負うこととなった損害賠償責任等を填補することを目的とした責任保険である。1940 年代の米国を発端に、わ
10 が国でも 1990 年より販売が開始され、既に上場企業の 9 割以上がこの保険に加入済であるとされる²⁰⁴。他方、このような保険を購入する際の具体的な手続や、会社法上の利益相反取引規制との兼ね合いなど、当該保険をめぐるはいくつかの解釈上の疑義が生じていたことから、この度の令和元年会社法改正において、これについていくつかのルールが設けられることとなった（会社法の一部を改正する法律（令和元年法律第 70 号）第 430 条の 3）。

15 第五章第一節第四款において言及したように、わが国で販売されている D&O 保険も、基本的にはカナダ法におけるそれと同一の構造を有するものである²⁰⁵。したがって、わが国の

²⁰³ 勿論、会社法 430 条の 2 の規定の下でも、取締役が第三者に対して民法上の不法行為責任（民法 709 条）を負う場合や、計算書類等の虚偽記載等にかかる責任（会社法 429 条 2 項）を負う場合については、それが当該取締役の「悪意または重大な過失」に基づくものでない限り、賠償金ないし和解金に対する補償を行うことは許容される。また、本文中でも述べたとおり、責任追及訴訟にかかる防御費用については、取締役の主観的態様を問わず補償可能とされていることから、このような会社法 430 条の 2 の規定が、実務上「全く」意味をなさないというわけではない。しかしながら、やはり取締役にとって最も大きなリスク・ソースとなり得る会社法 423 条 1 項および 429 条 1 項のいずれとの関係でも、賠償金ないし和解金の補償を行うことを認めない制度である以上は、それによってもたらされる実務上の意義もまた極めて限定的に留まるものと評価せざるを得ないと考える。

²⁰⁴ 松尾眞＝勝股利臣編著『株主代表訴訟と役員賠償責任保険』222-223 頁〔勝股利臣〕（中央経済社、1994）。

²⁰⁵ 第一に、2015 年 7 月に経済産業省から出された解釈指針の下、現行法下で一定の手続を踏むことによって、わが国の企業も会社補償を実施することができるとの立場が示された（経済産業省「コーポレート・ガバナンスの実践～企業価値向上に向けたインセンティブと改革～（別紙 3：法的論点に関する解釈指針）」（2015））。このことが契機となり、現在わが国で販売されている D&O 保険も、米国やカナダと同様に、Side A ないし Side C の全てを含むものへと改められている。第二に、本文中でも述べたように、わが国の D&O 保険においても、基本的には Side A, Side B, Side C のそれぞれに個別の填補限度額が設定されることはなく、すべてに共通する填補限度額が一つだけ設定されるのが通例である。

D&O 保険についても、①企業の財務状況にかかわらず取締役に対する保護機能を（監視義務違反や内部統制システム構築義務違反にかかる責任もカバーする形で）果たし得るとい
う大きなメリットが存在する一方で、②企業自身を被保険者とする保険商品である Side B
および Side C と、個々の取締役を被保険者とする Side A との間で填補限度額 (limit) が共
5 通とされており、それゆえに取締役に対する補償の必要性が現実生じたタイミングにお
いて、既に当該限度額が使い果たされている可能性が排除しきれないというデメリットが
存在していることとなる。以上より、わが国においてもやはりカナダ法の場合と同様に、こ
のような D&O 保険「のみ」をもって、取締役の責任リスクに対する完璧な保護を提供する
ことは困難であるとの評価が妥当することになるだろう。

10

第二款 倒産局面における責任減免

第五章第二節において検討したように、カナダの倒産法上は、倒産手続下においてもその
ポストに留任する取締役が多大な個人責任リスクに晒されることが無いようにとの考慮か
ら、取締役に対する債権の一部免除 (Compromise of Claims) や Directors' Charge とい
15 った特別の制度が用意されていた。このことから、ひとたび企業が倒産手続に突入すれば、当
該企業の取締役には比較的「手厚い」保護が与えられ、それゆえに、彼らが職務上負担し得
る責任リスクの程度も相当程度減少することになると考えられることを指摘した。

15

以上に対して、わが国の倒産法（破産法、民事再生法、会社更生法）の下では、このよう
な取締役の責任減免にかかる特段の規定は設けられていない。したがってわが国では、上記
20 のカナダ法の場合のように、倒産企業の取締役に対して何か特別の保護が提供されるとい
うことはないということになる。むしろ、当該局面においては会社補償制度による保護が全
く（防御費用等の補償部分も含めて）機能しなくなることに鑑みれば（前款「二」参照）、
この場合における取締役の個人責任リスクは、平時に比して一層高まるとも評価し得るの
であって、本稿の問題意識に照らして、このような現状についてはやはり何らかの対処が必
25 要であると考えられるだろう。

20

25

第三款 ここまでの議論のまとめ

本節では、わが国の取締役が職務上負担し得る責任リスクとの関係で、現行法の下ではど
の程度の保護が提供されているかについて、企業の非倒産局面と倒産局面の双方について
30 改めてこれを整理した。その結果、わが国の現状として以下の三点が明らかとなった。

30

第一に、わが国においてはカナダ法の場合とは対照的に、企業の倒産局面において取締役
の責任リスクを軽減するための特段の制度は存在しない。このことから、わが国では企業が

倒産手続下に移行した場合であっても、いわゆる平時（非倒産局面）において与えられていた以上の保護は、取締役に対しては与えられないということになる。

第二に、そのような平時（非倒産局面）において取締役の責任リスクを軽減する機能を果たすものとして、わが国の判例法理上も「経営判断原則」と呼ばれるルールが確立している。

5 このようなルールの下、取締役によってなされた専門的な意思決定は、当該決定の過程および内容に著しく不合理な点があると認められた場合を除き、取締役の責任原因を構成しないこととなるため、これによって取締役が負担することとなる責任リスクが相当に軽減されることになる点に異論はないが、本稿との関係では、このようなルールに対して大きな評価を与えることは困難である。その最大の理由として、経営判断原則は、昭和40年代以降
10 現在に至るまで、確立した判例法理として用いられてきたものであるところ、本稿の主張はつまるところ、「このような判例法理の存在を前提としても、なお取締役の（企業の債務超過ないし倒産局面における）責任リスクとの関係では十分な保護は提供されていない」との前提に基づくものであるから、このようなルールに対して、取締役の責任リスクを十分に軽減し得るものとして大きな評価を与えることは、やはり困難と解されるのである。

15 第三に、取締役の責任減免にかかる制度のうち、令和元年会社法改正において新たに明文の規定が設けられたものとしては、「会社補償制度」および「役員等賠償責任保険（D&O 保険）」の二種類が存在する。もっとも、このうちの会社補償制度については、そもそも会社法 429 条 1 項に基づいて取締役が負担する賠償金（または和解金）との関係で補償を行うことを認めていないため、本稿が問題とする責任リスクとの関係では、ほとんど実効性を有
20 しないこととなる。他方、D&O 保険についてはそのような事情は存しないが、こちらについては、カナダ法との関係で述べたこと（第五章第一節第四款参照）が同様に妥当することから、当該制度の存在を前提としてもなお、取締役に対して「完璧な」保護が提供されることになるものとは評価し難い。

25 第二節 改善提案とカナダ法からの示唆

以上のおり、現行法の下でも、取締役が会社法 429 条 1 項に基づいて（第三者との関係で）負担することとなる責任リスクに対して、わが国では十分な保護が提供されているとは言いがたい。では、このような現状を改善するための方策として、カナダの法制度（および
30 関連する学説上の主張）から何らかの示唆を得ることができだろうか。これまでの検討内容を踏まえて、以下、いくつかの提案を行ってみたい。

第一款 非倒産局面における責任減免：会社補償制度

一 序論

5 第五章第一節において検討したように、企業の非倒産局面——具体的には、債務超過状態に陥っているものの、未だ法的倒産手続下には移行していないような局面——における取締役の責任減免を実現し得る制度として、カナダ法の下では、①business judgment rule、②会社補償制度、③D&O 保険の三つが用意されていた。このような「三層構造」による保護が提供されている点はわが国と同様であり、その限りにおいて特段着目すべき事情は存在しないが、このうち②の会社補償制度の位置づけおよび射程をめぐっては、わが国における同制度との関係でも、下記のとおり有益な検討の視点が提供されるものと考えられる。

10

二 カナダ法の会社補償制度との相違点

わが国の場合とは対照的に、カナダ法下における会社補償制度は、取締役が第三者との関係で負担する責任リスクとの関係でも（企業の側が実際に補償費用を捻出できるかという問題は残されるものの）一応の役割を果たすものとなっている。その理由の一つとして、
15 カナダにおいては「従業員の未払賃金等にかかる取締役の責任」が、個々の取締役の過失の有無を問題としない厳格責任として課されている——そのため、補償の条件として「誠実性」を要求したとしても、なお補償制度が機能し得る場面が想定される——ことを指摘できるが、もう一つの理由として、カナダ（ここではマニトバ州）の裁判例上は、取締役の不誠実性を基礎づける（単なる「主張」のレベルに留まらない）「証拠」が実際に提示されない限り、
20 当該取締役は補償を受ける権利を喪失しないとされている点もまた注目に値する²⁰⁶。このような「証拠の提示」とは、つまるところ、判決において取締役の行動の「不誠実性」が認定されることを指すものと解されるから、そのような判決に先立って和解が成立したような場合には、取締役はなお（事実として「不誠実」な点があったか否かにかかわらず）和解金の補償を受ける権利を有するということになる²⁰⁷。

25 以上に対して、わが国の会社補償制度の下では、取締役による職務執行に「悪意または重大な過失があった」と認められる限り、確定判決に基づく賠償金に留まらず、和解条項に基

²⁰⁶ 当該裁判例の詳細については、脚注 162 を参照。

²⁰⁷ 第五章第一節第三款で述べたとおり、カナダにおける会社補償制度は、基本的には米国・デラウェア州におけるそれと同様の構造を有するものであるが、このように責任追及の対象とされた取締役に「和解」のインセンティブを付与するという点においてもまた、両制度の間には共通項が認められるということになる。

づいて支払われた和解金についても、これを補償の対象に含めることはできないとされている。そして、このようなルールが設けられた理由としては、「第三者に生ずる損害の賠償に関する……和解金は、……紛争の相手方である当該第三者に対する金銭の支払であることにおいて通常の損害賠償金と異なる」²⁰⁸との説明がなされているところである。

5

三 わが国において補償範囲を拡張させることの是非

しかしながら、実際の和解案の中で、個々の取締役についての重過失の有無が明記されることは少ないものと解される。そうすると、前記「二」において説明した現行のルールの下では、重過失の有無をめぐる紛争が後に蒸し返されることへの懸念から、実務上は和解金の
10 支払いについてもおよそ補償を行ない得ないということにもなりかねない²⁰⁹。このような弊害を考慮すると、取締役の（第三者に対する）責任追及訴訟における和解金の支払いにつ
15 いては、これを確定判決に基づく損害賠償金の支払いの場合と同列に扱うのではなく、むしろ一種の「費用」にかかる支払いとみなしたうえで、取締役の重過失の有無を問題としない形での補償を認めるのが適切ではないだろうか（会社法 430 条の 2 第 1 項第 1 号参照）。こ
20 れによって、会社補償制度をめぐる実務上のトラブルを未然に防ぐことが可能となるだけ
でなく、本稿の検討対象であるところの会社法 429 条 1 項の責任との関係でも、会社補償
制度に一定の役割を与えることが可能となる。

また、昭和 44 年最判によれば、そもそも会社法 429 条 1 項に基づく取締役の賠償責任は、もっぱら「第三者の保護」を目的として（民法上の不法行為責任とは別個独立の法定責任として）課されたものであるとされているが、このような責任についても補償の余地を認
20 めることによって、第三者による損害回収の可能性も高めることが可能となる。その意味
で、私見によるこのような提案は、会社法 429 条 1 項の趣旨とも整合するものであるとい
えるだろう。

25 第二款 倒産局面における責任減免①：取締役に対する債権の一部免除

一 序論

前款で述べたように、わが国の倒産法上、倒産企業の取締役の責任リスクを軽減することを目的とした特別の制度は存在していないが、対照的にカナダの倒産法上は、そのような責任軽減を実現するための特別の法制度がいくつか用意されている。そして、わが国において

²⁰⁸ 法務省民事局参事官室・前掲注 200 33-34 頁。

²⁰⁹ 法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会「第 7 回会議議事録」3 頁〔古本発言〕（available at: <http://www.moj.go.jp/content/001247405.pdf>）。

は現状、取締役が会社法 429 条 1 項に基づいて負担する責任リスクとの関係で十分な保護が提供されていないということは既に繰り返し述べてきたところであるが、このようなカナダの法制度を参考に（ある程度のアレンジを加えながら）それらを取り入れていくことによって、少なくとも倒産企業の取締役との関係では、より実効的な責任減免法制を提供することが可能になるものと考えられる。以下、カナダ法下における各制度との関係で、それぞれ検討を行っていくこととする。

二 取締役に対する債権の一部免除（Compromise of Claims）を認めることの是非

取締役が負担する責任リスクを軽減するための最も直截的な方法としては、当該取締役が負担している（あるいは今後負担する可能性がある）損害賠償債務を、一定の限度で「免除」することを認めるというものが考えられる。そして、この点につき本稿は、カナダの倒産法制の下では、①破産・支払不能法（BIA）の下でなされる「提案」や、企業債権者整理法（CCAA）の下で提示される「債務整理計画」の一内容として、取締役に対する「手続開始前の債権」の一部を免除する旨の規定を組み込むことが許容されていること、②これによって、取締役が負担することとなる損害賠償債務のうち、債権者への「不正または抑圧的な行為」や「不実の情報開示」を理由としないものについては、広くこれを免除するような運用が（州ごとに若干の差異はあるものの）なされていることを指摘した。

第一章第一節でも述べたように、わが国において、取締役が会社法 429 条 1 項に基づく責任リスクに直面する場合としては、企業が債務超過状態に陥っている（それゆえに、当該企業から直接に債権の回収を図ることができない）ことが多く、また、当然ながらその中には、当該企業が既に法的倒産手続下に移行している場合も多く含まれる。このことから、上記のような「倒産局面における取締役の責任の一部免除」を認めることは、それによってカバーされることが予想される事例数の多さにも鑑みて、わが国においても十分に考慮に値するものであると考えられる。加えて、このような「取締役の責任の一部免除」という発想は、わが国においても特段目新しいものではなく、現に会社法 425 条及び 426 条が（それぞれ「株主総会の特別決議²¹⁰」または「事前の定款の定め+取締役会決議」によって）このような責任免除を認めるルールを設けていることからしても、その導入に際しての（心理的な）ハードルないし抵抗感は、まったく新しい外国の法制度等を導入する場合と比べると、幾分か軽減されることも期待される。以上の理由から、私見はこのような「責任の一部免除」をわが国にも導入することに肯定的であるが、そのためにはいくつか検討すべき問題が存在している。

²¹⁰ 会社法 309 条 2 項 8 号参照。

三 会社法 425 条および 426 条との関係性

第一に、上記のとおりわが国においても、既に会社法 425 条および 426 条の下で、このような責任免除に関するルールが設けられていることから、これらの規定との矛盾抵触を
5 どのように回避していくか——より具体的には、当該制度による免除対象から会社法 429 条 1 項の責任が除外されていることをどう評価すべきか——が問題となる。これについて検討するに、会社法 425 条および 426 条に基づく責任の一部免除は、いずれも（株主や取締役といった）「会社内部の」人間による承認プロセスを経て行われるものであることから、
10 それによって免除可能な責任の範囲についても、おのずから取締役の「会社に対する」責任に限定されることになる。現行法の下では、これらの規定との関係では会社法 423 条 1 項に基づく取締役の責任のみが免除可能とされており、同法 429 条 1 項に基づく責任（取締役の対第三者責任）はその対象から除外されているが、以上の理由から、これには合理性が認められる。しかしながら、このことは同時に、会社法 429 条 1 項に基づく責任の追及主体であるところの「第三者」によって、当該責任を免除することについての「承認」がなされ
15 たと評価できるような状況下においては、同法に基づく取締役の責任を一部免除することもまた許容され得るということを示唆する。このことから、カナダ法のような（倒産手続下における）取締役の責任免除を、会社法 429 条 1 項に基づく責任との関係でわが国にも導入するにあたっては、いかなる方法で上記の「承認」を確保するかを、まずは考える必要があるということになるだろう。

一つ目の可能性として、倒産企業の債権者らによって構成される決定機関であるところの「債権者集会」を活用して、このような責任免除についての承認決議を取るという方法が考えられる。これは、いわば会社法 425 条のルールに対応する形で、倒産手続下において重要な意思決定を行うための利害関係人集団である（その意味で、平時における株主総会に相当する機関であるともいえる）「債権者集会」において承認決議を得ることを条件とすれば²¹¹、取締役の対第三者（対債権者）責任を免除することも正当化し得るのではないかとの
25 発想に基づくものである。しかしながら、いわゆる「間接損害事例」——取締役の行為によって会社に損害が生じ、その結果として債権者らも派生的に損害を被ったという事例——の場合については格別、取締役の行為によって特定の債権者のみが損害を被ったという「直

²¹¹ 具体的には、債務者企業の取締役が負担することとなる損害賠償責任を、一定の範囲で——たとえば、会社法 425 条 1 項所定の最低責任限度額の範囲内で——免除することを、再生計画（民事再生法の場合）の内容として組み込んでおき、当該計画について債権者集会での承認が得られることを責任免除の条件とすることなどが考えられる。

接損害事例」との関係では、このような債権者集会による承認を根拠として取締役の責任免除を正当化することは困難である。そのため、このような承認方法を採用することは、それによって正当化し得る責任免除の範囲が極めて限定的であることから、基本的には支持し難い。

- 5 二つ目の可能性として、こちらはいわば会社法 426 条に対応する形で、倒産手続下における取締役の責任（会社法 429 条 1 項に基づく責任）を一定の範囲で免除し得る旨を、事前に定款に記載しておくという方法も考えられる。これは、そのような定款規定の存在を前提に取引関係に入った債権者（雇用契約を締結した労働者も含む）は、同時に、当該責任免除の結果として自身が不利益を被る可能性があるということもまた、一応は了承したものと評価できるだろうとの発想に基づくものである。もっとも、会社法 426 条の文脈においては、取締役の責任を一部免除する旨の定款規定を設けることにつき、利害関係人＝株主らが直接の承認を与えている——だからこそ、当該規定の下では、実際の責任免除にかかる決議を取締役会限りで行うことが許容されているのだと解される——とは対照的に、この場合の債権者は、上記のような定款規定を設けることについて直接の承認を与えているわけではない。このことを踏まえると、上記のような定款規定の存在のみで「フリーパスの」
- 10 責任免除を認めるのは妥当ではなく、それによって影響を受けることになる債権者への配慮という観点から、別途（取締役からは独立した）何らかの機関による承認を要求することが適切であろう。そのような機関としては、やはり「債権者集会」が最適な候補であると思われる²¹²が、いずれにせよ、そのような機関による承認が得られることを条件とすれば、わ
- 15 が国においても（カナダ法下における“Compromise of Claims”の場合と同様に）、倒産企業の取締役が会社法 429 条 1 項に基づいて負担することとなる責任を、一定の範囲で免除することを認めても良いのではないか。以上が、基本的な私見の立場である。
- 20

四 免除可能となる責任の範囲

- 25 以上のとおり、私見は「責任免除にかかる事前の定款の定め」＋「承認機関（債権者集会を想定）による承認」という手続を経ることを条件として、会社法 429 条 1 項に基づく取締役の責任を一部免除することを認めてはどうかと提案するものであるが、仮に上記のような手続に沿って責任免除を行うこととした場合、それによって免除可能となる責任の範囲には、下記のとおり一定の制約が付されることとなる。すなわち、私見による上記のスキームは、債権者が「責任免除にかかる定款規定の存在を知りながら」敢えて会社と契約関係
- 30 に入ったことに、責任免除の根拠の一端を求めるものである。そのため、そのような前提が

²¹² なお、その際の具体的な承認手続等については、脚注 211 に記載したとおりで良いと考える。

成り立たない債権者、具体的には、当該規定が設けられる以前に既に（会社との間で）契約関係に入っていた債権者との関係で生じる責任については、これを免除の対象に含めることは困難と考えられるためである²¹³。

5 第三款 倒産局面における責任減免② : Directors' Charge

一 本款の位置づけについて

本款においては、倒産手続下においてもなお会社補償制度を機能させるための手段である Directors' Charge について、わが国にもこれを導入する余地はないかを検討する。既に繰り返して述べてきたように、現状わが国においては、本稿が問題とする会社法 429 条 1 項の責任との関係で会社補償制度を活用する余地は認められていないことから、本来ならばこのような Directors' Charge についても、これを導入する余地はおよそ存在しないということになる。しかしながら、第一款において検討したとおり、私見は和解金の支払いを（損害賠償金の支払いと同列に扱うのではなく）一種の「費用」の支払いとみなすことによって、会社法 429 条 1 項との関係でも会社補償制度の活用を認めるべきであるとの立場をとるものである。Directors' Charge にかかる以下の記述は、あくまでも上述の私見の立場が採用されることを前提に、さらにその実効性を高めるためにはどうすればよいかという観点から、仮定的な検討を行うものである。

二 Directors' Charge の設定を認めることの是非

企業の倒産局面において、取締役の責任リスクに対する保護がとりわけ手薄になると考えられる理由の一つに、当該局面においては会社補償制度による保護が「全く」機能しなくなるということがあった。すなわち、この場合の取締役は、倒産手続上、倒産企業に対して補償債権を有する「債権者」として扱われることになることから、手続外において他の債権者に優先する形で、このような補償の実施を求めることは——たとえ倒産企業の側にこれ

²¹³ このような「責任の一部免除」をめぐるその他の論点として、取締役の「重過失」に基づく責任についても、これを免除可能とすべきかという問題がある。この点、第五章第二節において検討したように、カナダ法の下では（責任免除に寛容なオンタリオ州においても）このような「重過失」に基づく責任は免除不可能とされているが、わが国でも同様に「重過失」を免除対象から除外することとした場合、会社法 429 条 1 項との関係でこのような責任免除が全く意味をなさなくなってしまう。難しい問題ではあるが、これについても第一款で述べたとおり、取締役の重過失（または故意）を認定する「確定判決」が出されない限りは（すなわち、会社法 429 条 1 項をめぐる訴訟が和解によって終結した限りにおいては）、なおこれを責任免除の対象に含めることが可能であると考えるのが、最も適切ではなかろうか。

を実施し得るだけの原資が残されていたとしても——不可能となるためである。これに対して、カナダ法の下では、このような倒産手続下においても引き続き会社補償制度を機能させることを目的として、当該補償債権のために“Directors’ Charge”と呼ばれる最高順位の（super-priority）担保権を設定することが認められている。本稿は第五章第二節第三款においてこのような制度の紹介を行ったが、私見は以下に述べる理由から、わが国においてもカナダ法と同様の発想に基づき、取締役が有する補償債権について倒産手続下における優先的取扱いを認めるべきではないかと考えている。

すなわち、このような企業の倒産局面における責任減免との関係では、役員等賠償責任保険（D&O 保険）が第一義的な役割を果たすことが期待される場所、現行の D&O 保険には填補限度額の設定方法に関して構造上の問題点がある（第五章第一節第四款参照）ことから、当該制度単体では、取締役に対して「完璧な」保護を提供するまでには至らない。この点に関して、カナダ法下における Directors’ Charge は、このような D&O 保険の役割を補完するものとして位置付けられており、したがってこれを導入することによって、わが国においても上記の問題点に対する「穴埋め」がなされることが期待される。他方で、このような Directors’ Charge の設定を認めることとした場合、それによって他の債権者（とりわけ一般債権者）に生じる不利益との調整が問題となるが、これについてもカナダ法の場合と同様に、このような Directors’ Charge の設定を、債務者が自社の取締役のために「合理的な費用で D&O 保険を取得（または維持）することができない場合」に限って認めることとすれば、ある程度その影響も軽減される——取締役に対する責任追及がなされた時点で、既に填補限度額が使い果たされているという事態は、（リスク管理の観点から無視できないものではあるものの）現実にはそこまで頻繁に生じるものではない——と解される。以上の理由から、わが国においても基本的にはカナダ法と同一の枠組みに基づいて、上記のような Directors’ Charge の設定を認めても良いのではないかというのが、私見の立場である。

なお、具体的な法律上の位置づけとしては、たとえば民事再生手続の場合であれば「再生手続開始後の再生債務者の業務……に関する費用の請求権」（民事再生法 119 条 2 号）またはそれに準じるものとして、取締役が有する補償債権に「共益債権」としての地位を与える方法などが考えられよう²¹⁴。

²¹⁴ 詳述するに、とりわけ再建型倒産手続の場合においては、債務者企業の経営再建を実現するためにあたって、現職の取締役らを引き続きその地位に留め置くこと（そして、裁判所や監督委員らによる監視の下に、彼らの知識・経験を適切に行使させること）が非常に重要な意味を持つことになることと解される。そうだとすると、取締役らが有する補償費用の支払いにかかる請求権は、彼らに「留任」のイ

三 手続開始「前」の責任をカバーすることの是非

5 以上のとおり、私見はわが国においても、基本的にはカナダ法と同様の枠組みに基づいて Directors' Charge の設定を（取締役の有する補償債権に「共益債権」としての地位を与える方法によって）認めるべきとの立場を採用するが、そのように考えた場合、取締役が倒産手続開始「前」に行った意思決定等を原因として生じた（会社法 429 条 1 項に基づく）損害賠償請求権との関係でも、このような Directors' Charge の活用を認めるべきかが問題となる。カナダ法の下では、この点については否定的な立場が採用されているが、私見は以下に述べる理由から、カナダにおける一部学説の立場と同様に、上記のような手続開始「前」
10 の責任との関係でも Directors' Charge の活用を認めるべきであると考え。

第一に、わが国においては、倒産企業の実務取締役が、倒産手続開始「後」の行為等を理由として個人責任を負担することはさほど多くない。むしろそのような責任負担類型の大半は、倒産手続開始「前」の行為等を理由とする責任追及が（倒産企業に対する直接の責任追及が困難になったことを受けて）倒産手続開始後に行われたというものであると解されること
15 から、当該類型もカバーすることを前提に制度設計を行わない限りは、わが国における Directors' Charge は、實際上ほとんど無意味な制度となってしまう可能性が高い。この点につき、カナダ法の下では「Directors' Charge の制度目的（＝取締役の留任）からは、手続開始前の責任まで補償すべき理由が導出されない」との指摘がなされているが、少なくともわが国においては、前述の理由から、そのような手続開始前の責任まで補償の対象に含めない
20 限りは、「取締役の留任」という制度目的を達成することもまた困難であろう。

第二に、カナダ法の下では、補償の範囲を手続開始後の責任に限定すべき理由として、Directors' Charge が取締役の違法行為を漂白（white-wash）し、単に彼らの個人責任リスクを減少させるだけのものとして利用されるのは適切でないとの指摘がなされている。も
25 っとも、このような Directors' Charge の設定を受けた取締役が、実際に補償債務にかかる支払いを受けるためには、当然ながら、補償契約にかかる会社法上の要件（430 条の 2）をクリアすることが必要となる。そのため、仮に手続開始前の責任を Directors' Charge による補償の対象に含めたとしても、それによって、従来は認められなかったような責任類型についての補償が新たに実行可能となるわけではないから、このような Charge の設定を取り

ンセンチブを付与し、もって企業の再建可能性を高め、また円滑な事業遂行を促すものとして位置付けられるため、これもまた広い意味では、民事再生法 19 条 2 号における「再生手続開始後の再生債務者の業務……に関する費用の請求権」またはこれに準じるものとして扱う余地が存在するのではないか。本文中で述べた私見は、以上のような考えに基づくものである。

立てて（補償契約の射程にかかる問題からは敢えて独立した形で）問題視する意義は乏しいように思われる。これら二つの理由から、私見は倒産手続開始「後」の責任に留まらず、手続開始「前」の責任との関係でも、このような Directors' Charge の設定を認めても良いのではないかと考えている。

5

第三節 小括

本章においては、取締役の責任リスクの減免にかかるわが国の現行の制度を今後どのように改めていくべきかについて、カナダ法の規定から示唆を得る形で検討を行った。

まず、第一節においては、わが国においては現状、取締役の責任リスクとの関係でどの程度
10 度の保護が提供されているものと解されるかについて、企業の非倒産局面と倒産局面とを区分した上で、そのそれぞれについて検討を行った。その結果、一方で、わが国には企業の倒産局面において機能し得る特別の制度は存在しておらず、したがって、たとえ企業が倒産手続に移行した場合であっても、いわゆる平時（非倒産局面）において与えられていた以上の保護は、取締役に対しては与えられないということが明らかとなった。他方で、そのような
15 平時（非倒産局面）における責任減免との関係では、わが国においてもカナダ法と同様の「三層構造」が採用されているが、それらの全てを前提としてもなお、会社法 429 条 1 項に基づく責任リスクとの関係では取締役に「完璧な」保護は提供されているとは評価し難いことが——したがってこの点については、カナダ法を参考に何らかの手当てを施すべきであることが——明らかとなった。

20 第二節においては、上記の問題意識に基づいた改善提案として、カナダ法から示唆を受け
る形で以下の三つの提案を行った。第一に、わが国の会社補償制度は、取締役の「悪意または重大な過失に基づく」職務執行に起因する責任との関係では補償を認めないこととしており、また、確定判決に基づく賠償金の支払いと（それ以前に成立した和解に基づく）和解金の支払いとを同列に扱うこととしている。このようなルールの下では、折角新たに導入した
25 制度もほとんど実効性を欠くものになってしまうおそれがあることから、本稿は、上記のうち「和解金の支払い」については、これを賠償金ではなくむしろ「費用」に準じるものとして取り扱ったうえで、取締役の主観的態様にかかわらず補償を認めることにしてはどうかとの提案を行った。第二に、取締役の責任リスクを軽減するための最も直截的な方法としては、彼らが負担することとなる損害賠償債務を、一定の限度で「免除」することを認め
30 るというものが考えられる。本稿は、カナダ法における「取締役に対する債権の一部免除（Compromise of Claims）」の制度を参考に、わが国においても（会社法 429 条 1 項との関係で）このような責任免除を認めても良いのではないかと提案を行った。また、その際に

要求される手続としては、事前の定款の定めに加えて、それを前提とした利害関係人（債権者委員会）による承認を要求すべきことも示唆した。第三に、倒産局面において会社補償制度が機能しない原因の一つとして、当該局面における取締役が、倒産企業に対して補償債権を有する「債権者」として扱われることになるという事情があった。このことを踏まえ、本稿は、D&O 保険が機能しない局面においてのみ許容される例外的措置として、取締役の有する補償債権を「共益債権」（またはそれに準じるもの）として取り扱うことを——すなわち、カナダ法にいうところの“Directors’ Charge”の設定を——認めてはどうかとの提案を行った。

第七章 総括と今後の検討課題

第一節 本稿の議論の総括

令和元年12月4日に成立した「会社法の一部を改正する法律（令和元年法律第70号）」において、新たに「会社補償制度」および「役員等賠償責任保険（D&O保険）」にかかる規律が設けられることとなった。これらはいずれも、「役員等にインセンティブを付与するとともに、役員等の職務の執行の適正さを確保する」という目的の下に、取締役が職務上負担し得る責任リスクに対して一定の保護を提供するものであるとされる。もっとも、これらの各制度にはそれぞれ欠点ないし弱点が存することから、企業の財務状況が健全な場合については格別、そうではない債務超過局面（あるいは企業が法的倒産手続へと移行した局面）においては、取締役に対して十分な保護を提供し得ないものと考えられる。とりわけわが国においては、企業の債務超過局面において、会社法429条1項に基づいて取締役が（債権者をはじめとする）第三者との関係で個人責任を追及される例が伝統的に多く観察される。ところで、一方で取締役の責任リスクを軽減するための立法措置を取りながら、取締役の責任リスクが一層高まるこれらの局面において、十分な保護を提供しないままに彼らを放置するというのは、上記の立法趣旨に照らしても妥当ではないといえるだろう。

このような問題意識に基づき、本稿ではカナダ法を題材として、①企業の債務超過ないし倒産局面において、取締役は（債権者をはじめとする第三者との関係で）いかなる責任リスクに晒されているか、および②それらの責任リスクを適切に管理・軽減するためのツールとして、会社法または倒産法上どのような制度が用意されているかという二点について検討を行った。対象国の選定理由としては、カナダの取締役はとりわけ企業の債務超過ないし倒産局面において多様な責任リスクに晒されている一方で、当該責任リスクを軽減するための法制度が同国においては比較的充実しているものと解されることから、上述の問題意識に基づいた検討を行うにあたって、有益な分析上の示唆をもたらし得ると考えたことが挙げられる。

以上のようなテーマ設定に基づいた検討として、まず、第二章においては、カナダの取締役が「会社法上」負担し得る責任リスクとして、①信認義務に基づく責任、②注意義務違反に基づく責任、および③抑圧救済制度（oppression remedy）に由来する責任の三つについて検討を行った。その結果、これら①ないし③の責任は、いずれも取締役に対してそこまで大きな責任リスクを提示するものではない（すなわち、取締役にとっての「主要な」責任リスクとは認識されていない）ということが明らかとなった。その理由はそれぞれ以下のとおりであり、まず①については、そもそも債権者が当該義務違反を理由として取締役を攻撃することは（企業の債務超過局面においてもなお）認められていない。②については、一部の

会社法（カナダ事業会社法〔CBCA〕等）の下では債権者による責任追及の余地が認められているものの、取締役が意図的な不正行為等に從事したような場合を除き、その多くは後述の **business judgment rule** によって保護されることとなる。最後に、③については、債権者による主要な責任追及手段として実務上利用されてはいるものの、実際に取締役の責任が肯定された事例の大半は、小規模閉鎖会社においていわば会社の「全権を掌握」している取締役が、もっぱら私的利益を追求する目的で、あるいはもっぱら特定の債権者等を害する目的で行為ないし意思決定を行っていたという事例に過ぎない。

5
10
15
続いて第三章では、カナダの取締役が「雇用法上」負担し得る責任リスクとして、従業員の未払賃金等にかかる賠償責任についての検討を行った。その結果、前述の「会社法上の」責任の場合とは対照的に、こちらは取締役に対して極めて重大な責任リスクを提示するものであることが明らかとなった。また、その理由としては、①これらの責任は、取締役側の「相当の注意」の抗弁を許さない厳格責任として課されることが通常であること、②とりわけ企業の倒産局面においては、2009年に新設された賃金労働者保護プログラム法（WEPPA）の下、連邦政府から取締役に対する責任追及が（個々の従業員らから代位取得した債権に基づいて）なされる可能性があること等を指摘することができる。

20
25
第四章では、カナダの取締役が「年金法上」負担し得る責任リスクとして、自社の従業員らに対する福利厚生観点から登録企業年金プラン（RPP）を設立している企業およびその取締役らが、当該年金プランとの関係で負担し得る責任について検討した。その結果、このような年金法上の責任についても、上記の雇用法上の責任と同様に、取締役に対して重大な責任リスクを提示するものであることが明らかとなった。また、その理由としては、①2013年の *Indalex* 判決を契機として、年金プランの「管理者」たる企業（およびその「受任者」として活動する取締役）には、加入者らとの関係でより厳格な信認義務が課されるようになったこと、②そのような「受任者」たる取締役は、場合によっては（取締役としての信認義務と受任者としての信認義務の間で「板挟み」にされることで）回避不可能な責任リスクに直面するおそれがあることの二点を指摘することができる。

30
第五章では、ここまで検討してきた取締役との責任リスク、とりわけ雇用法および年金法上の責任リスクを減免するための措置として、カナダにおいては法律上どのような制度が設けられており、またそれらによってどの程度の保護が提供されているかについての検討を行った。このうち第一節では、いわゆる「平時」と「有事」の別を問わずに適用されるものとして、会社法上の責任減免制度について検討を行った。その結果として、取締役の責任減免との関係で、カナダの会社法は①**business judgment rule**、②会社補償制度、および③D&O 保険という「三層構造」を採用しているものの、これらの全てを組み合わせたとし

でも、なお上述の責任リスクとの関係で「完璧な」保護は提供されていないのが現状であることが明らかとなった。その理由はそれぞれ以下のとおりであり、まず①については、雇用法上の責任は「厳格責任」として課されるのが通常であり、また年金法上の責任は「取締役としての職務執行に起因して」生じるものではないことから、これらいずれとの関係でもその役割をおよそ果たし得ない。②については、企業の財務状況に起因する制約から、（通常は企業の債務超過ないし倒産局面において問題とされる）上記の各責任との関係ではほとんど機能し得ない。③については、「取締役を被保険者とする部分（Side A）と企業自身を被保険者とする部分（Side B, Side C）との填補限度額が共通である」という構造上の特徴により、取締役に対する補償がなされる以前に（Side B または Side C によって）填補限度額が使い果たされてしまうというリスクが存在している。

続く第二節では、いわゆる「有事」にのみ適用される法制度として、倒産法上の責任減免制度について検討を行った。その結果として、取締役の責任減免との関係で、カナダの倒産法上は①取締役に対する債権の一部免除（Compromise of Claims）および②Directors' Charge という二つの制度が存在するところ、倒産手続開始「前」の行為を原因とする責任リスクとの関係では主に①の制度が、他方で手続開始「後」の行為を原因とする責任リスクとの関係では主に②の制度が、それぞれ取締役に対して比較的手厚い保護を与えているということが明らかとなった。

最後に、第六章では、これまでの検討内容を踏まえて、取締役の責任減免にかかるわが国の法制度についての検討を行った。まず第一節では、わが国においては現状、取締役の責任リスクとの関係でどの程度の保護が提供されているものと解されるかについて、企業の非倒産局面と倒産局面のそれぞれについて検討を行った。その結果、これらいずれの局面においても、本稿が問題とする会社法 429 条 1 項の責任との関係で、取締役に対する十分な保護が提供されているとは評価し難いことが明らかとなった。

その上で、第二節ではカナダ法に示唆を受ける形で、わが国の責任減免制度の在り方について以下の三つの改善提案を行った。第一に、わが国の会社補償制度は、取締役の「悪意または重大な過失に基づく」職務執行に起因する責任との関係では補償を認めないこととしており、また、確定判決に基づく賠償金の支払いと和解金の支払いとを同列に扱うこととしている。このようなルールの下では、補償制度の実効性に疑義が生じることから、本稿は上記のうち「和解金の支払い」については、これを賠償金ではなくむしろ「費用」に準じるものとして取り扱ったうえで、取締役の主観的態様にかかわらず補償を認めることにしてはどうかとの提案を行った。第二に、取締役の責任リスクを軽減するための最も直截的な方法としては、彼らが負担することとなる損害賠償債務を、一定の限度で「免除」することを認

めるといものが考えられる。そこで本稿は、カナダ法における「取締役に対する債権の一部免除」の制度を参考に、わが国においても（会社法 429 条 1 項との関係で）このような責任免除を認めても良いのではないかとの提案を行った。第三に、倒産局面において会社補償制度が機能しない原因の一つとして、当該局面における取締役が、倒産企業に対して補償債権を有する「債権者」として扱われることになるという事情があった。このことを踏まえて本稿は、D&O 保険が機能しない局面においてのみ許容される例外的措置として、取締役の有する補償債権を「共益債権」（またはそれに準じるもの）として取り扱うことを認めてはどうかとの提案を行った。

10 第二節 今後の検討課題

以上のとおり、本稿は、とりわけ企業の債務超過ないし倒産局面において、取締役が会社法 429 条 1 項に基づいて負担することとなる責任リスクに着目し、当該リスクを減免するためにどのような制度改革を行っていけばよいかについて、カナダ法から示唆を得る形で検討を行ったものである。もっとも、上記のとおり本稿は検討対象を極めて狭く設定しており、また、わが国の法制度等との関係でも、比較対象国であるカナダから直接的な示唆を得られた点に限って積極的な提案を行うこととしている。このことから、「取締役の責任リスクの減免」というより大きな目的との関係では、今後さらに検討していくべき問題が複数残されていることを自覚している。

第一に、本稿は第六章第二節第二款において、倒産手続下における取締役の責任の一部免除にかかる提案を行ったが、私見によるこのような制度は、あくまでも企業が法的倒産手続下に移行した場合にのみ適用されるものであり、それに先立って（いわゆる「平時」において）取締役が負担することとなる責任リスクとの関係では、何らの機能を果たし得ないものである。そこで、本稿が提案する「責任の一部免除」を通じたリスク軽減の実効性をより高める意味でも、今後はこのような「平時」における（会社法 429 条 1 項に基づく）責任リスクにまで射程を拡張して、その免除の可否について検討を進めていくことが必要となる。そしてその際には、たとえば①現行の会社法 425 条および 426 条が、免除可能な責任の範囲から会社法 429 条 1 項を除外していることをどう考えるかや、②企業の意思決定に債権者が関与することが基本的には想定されていないこのような「平時」において、会社法 429 条 1 項に基づく対第三者責任を免除することをいかにして正当化すべきか等について、丁寧な立論を行っていくことが必要となるものと考えられる。

また、関連する論点として、第二に、わが国では会社法 427 条を根拠として、非業務執行取締役等との間で「責任限定契約」を締結することが許容されている。仮に上記「第一」の

- 検討に基づいて、責任の一部免除の対象に会社法 429 条 1 項の責任を含め得るものとされた場合、今度はこれを責任限定契約の内容にも反映させて良いかについても——おそらくは問題なく可能であると思われるが——併せて検討がなされるべきであろう。その他、このような会社法 427 条の規定をめぐっては、業務執行取締役との関係でも責任限定契約責任の締結を認めるべきかという重要な論点も存在する。もっともこれについては、「役員責任に関する規律の在り方にも大きく影響する問題であるため……役員責任に関する規律の在り方全体として慎重に検討する必要がある」²¹⁵との理由から、直近の法改正においても検討が見送られたという経緯があることから、今後の議論の動静を注視しつつ、時機を見て検討を行うこととしたい。
- 10 第三に、本稿は第五章第三節において、役員等賠償責任保険（D&O 保険）による保護機能をより一層高めるための方策として、取締役に対する補償部分（Side A）と企業に対する補償部分（Side B, Side C）とで填補限度額を別個に設定するように実務慣行を改めることが有益である旨を示唆した。そして、現時点での筆者の認識によれば、そのような制度改革にあたって特段の支障は存在しないものと解されるが、上記の慣行が確立した背景事情や、
- 15 それらがもたらす積極的な意義の存否など、正式な提言を行うにあたってはなお検討すべき事情もいくつか残されているものと解されることから、これについても今後検討を進めていくこととしたい。

以 上

²¹⁵ 法務省民事局参事官室・前掲注 200 34 頁。