

ESG リスクと取締役の民事責任

——米国の株主代表訴訟における提訴請求の
「無益性」をめぐる判例法理の変化——

ESG Risks and Civil Liability of Directors:
New Standards for Demand Futility in Delaware Cases

神 山 静 香*

目 次

- I 問題の所在
- II 米国の株主代表訴訟における提訴請求制度の意義と請求免除の要件
- III 株主代表訴訟における提訴請求の「無益性」とボーイング株主代表訴訟
- IV ESG リスクと取締役の信託義務の範囲に関する米国の学説

I 問題の所在

近年のコーポレートガバナンスの潮流として、啓発された株主価値 (Enlightened Shareholder Value)¹⁾や多元的ステークホルダー主義 (Pluralistic

* 嘱託研究所員・実践女子大学人間社会学部専任講師

1) 英国における「啓発された株主価値 (Enlightened Shareholder Value)」および2006年英国会社法172条1項については、大塚章男「企業の社会的責任 (CSR) の法的位置付け」大塚章男『ステークホルダー・キャピタリズム時代のコーポレートガバナンス』225-227頁 (中央経済社 2021年)、川島いづみ「イギリス新会社法における株主代表訴訟制度」比較法学43巻2号 (2009年)、中村信男「イギリスにおける会社法改正構想—2016年緑書「コーポレート・ガバナンスの改革」に示された会社法改正構想の概観と示唆—」比較法学51巻2号 (2017年)。

Stakeholderism) が有力に提唱される²⁾。多様なステークホルダーの利益を尊重し、持続可能な利益の創出を可能にする経営の実現等、公正で倫理的な企業行動に対する社会的要請が高まっている。環境 (Environment), 社会 (Social), コーポレートガバナンス (Governance) を要素とする ESG ないし EESG (従業員, 環境, 社会, ガバナンス) 課題³⁾に対する企業の対応に社会や投資家から厳しい監視の目が向けられている⁴⁾。

近年, 米国において, 気候変動や生態系の破壊, 強制労働, 欠陥製品, 消費者の安全等, 会社が直面する ESG 課題が法律上の規制対象でなくても, ESG 課題への対応や ESG リスク管理体制の不備は会社のレピュテーションや財務上のリスク要因となり得ることから, ESG に関わるリスク管理体制と取締役会の監督義務との関係について議論が深化している。米国デラウェア州裁判所は, 取締役の意思決定に対し, 経営判断原則 (Business Judgment Rule) を適用することで後知恵バイアスによるコストを回避し, 謙抑的立場を維持してきたが, 近年, その立場が変化している。2020年から2022年の2年間で, 食品の衛生管理不備による死亡事故と大規

2) Colin Mayer, *Prosperity: Better Business make the Greater Good* (2018), Lynn Stout, *The Shareholder Value Myth* (2012). 多元的ステークホルダーを支持する見解として, Blair と Stout が提唱する「チームプロダクション理論」がある。この理論は, 取締役は株主や多様なステークホルダーのグループを含むチームメンバーの活動を調整し, 会社によって生み出される産物を割り当て, 価値をどのように配分するかを決定する仲介者 (mediating hierarches) であるとする。Margaret M. Blair & Lynn A. Stout, *A Team Production Theory of Corporate Law*, 85 VA. L. REV.

3) “EESG” という用語については以下を参照。Leo E. Strine, Jr., Kirby M. Smith & Reilly S. Steel, *Caremark and ESG, Perfect Together: A Practical Approach to Implementing an Integrated, Efficient, and Effective Caremark and EESG Strategy*, IOWA L. REV., Vol. 106 (2021) at 1888.

4) ESG 投資の拡大については, Stephen M. Bainbridge, *Don't Compound the Caremark Mistake by Extending it to ESG Oversight*, UCLA School of Law, Law & Economics Research Paper No. 21-10 (2021) at 1-2.

模なりコール⁵⁾、安全上の欠陥による航空機墜落事故、新薬承認申請における不正が発覚したことによる株価の下落等⁶⁾、取締役会が、製品の安全性や消費者の保護よりも会社の短期的利益を優先したケースにおいて株主代表訴訟が提起されている。これらの株主代表訴訟で原告株主は、会社の事業に重大な影響を及ぼす規制遵守リスクについて、取締役会がレッドフラッグ（警告信号としての赤旗）を意識的に無視して監督義務を怠ったことにより信認義務に違反したと主張している。

従来、デラウェア州の裁判所は、法令遵守リスクと法律上の規制対象ではない事業リスクに対する取締役会の監督義務を明確に区別すべきとの立場に立ってきた⁷⁾。2020年以降、相次いで提起された株主代表訴訟において裁判所は、規制遵守が会社の事業の中核に関連する場合、規制遵守に対する取締役会の監視義務への監督を強化することを示唆しており⁸⁾、顕在化した ESG リスクが法令違反に該当する場合にのみ監督責任を追及し得るとするのではなく、会社が規制要件を満たしていたとしても、取締役会の信認義務の範囲を法令遵守の域を超え、会社にとってミッションクリティカル（事業上不可欠かつ重要）⁹⁾な ESG 課題やリスクの監督にまで拡張

5) *Marchand v. Barnhill*, 212 A.3d 805 (Del. 2019) マーチャンド判決の邦語の評釈として、釜田薫子「内部統制システムに必要とされる取締役会レベルの手続」商事 No. 2271 (2021. 8. 25)。

6) *In re Clovis Oncology, Inc. Derivative Litigation*, 2019 Del. Ch. Lexis 1293, 2019 WL 4850188 (Del. Ch. Oct.1, 2019) クロービス判決の邦語の評釈として、吉井敦子「取締役の監視システム構築義務とケアマーク基準の深化」商事 No. 2295 (2022. 5. 2)。

7) *In re Citigroup Inc. Shareholder Derivative Litigation.*, 964 A.2d 106, 131 (Del. Ch. 2009), *In re the Goldman Sachs Group, Inc., Shareholder Litigation*, Civil Action No. 5215-VCG, Court of Chancery of Delaware (Oct. 12, 2011), 2011 WL 4826104.

8) Bainbridge, *supra* note 4 at 19.

9) 「ミッションクリティカル」という考え方はマーチャンド対バーンヒル最高裁判決 (*Marchand v. Barnhill*, 212 A.3d 805 (Del. 2019)) において示された。デラウェア州最高裁は、直面するリスクが会社にとってミッションクリティカ

することを肯定しているようにも考えられる。

証券訴訟等における黙示の私的訴権 (private right of action) 等, 私人による法のエンフォースメント (private enforcement) が肯定される米国では, わが国の不法行為法の考え方とは異なり, 懲罰的賠償 (Punitive damages) が認められる。また, 不法行為法上のエンタープライズ責任 (enterprise liability)¹⁰⁾等, 企業の事業活動から生じる負の外部性, すなわち, 社会的費用 (コスト) を不法行為の被害者からコストを発生させた者に移転させ, 外部不経済を内部化 (internalization) させることによって最適な抑止を図ることを肯定する見解も主張される¹¹⁾。

学説においては, 経営者は, 公共の利益のために株主利益を犠牲にする裁量権を有するとする Elhause の「公共の利益理論」¹²⁾や会社の経済活動から生じる負の外部性から不利益を受けるステークホルダーの利益を考慮するインセンティブを取締役に付与することで, ステークホルダー間の適正な価値配分を可能にし, 社会全体の厚生を増進させることを提唱する Bebchuk & Tallarita の見解がある¹³⁾。また, 取締役会が ESG 課題や ESG (ないし EESG) に関わる事業上のリスクに適切に対応する義務について, 注意義務 (care) と忠実義務 (loyalty) から構成される伝統的な信認義務

ルな法令遵守リスクである場合には, より厳格に取締役会の監督機能を果たさなければならないと判示した。

- 10) 平野晋『アメリカ不法行為法—主要概念と学際法理—』(中央大学出版部 2006年) 44-45頁。
- 11) 証券訴訟の文脈であるが, Merritt B. Fox, *Civil Liability and Mandatory Disclosure*, 109-2 COLUM. L. REV. (2009).
- 12) Einer Elhause, *Sacrificing Corporate Profits in the Public Interest*, 80 N.Y.U.L. REV. (2005). Elhause は, 「経営者は, 企業価値を最大化するための強制力のある法的義務を負ったことはない。むしろ, 公共の利益のために会社の利益を犠牲にするための黙示的ないし明示的な裁量権を持っている」とする。Elhause の「公共の利益」理論について論じるものとして, 大塚章男「企業の社会的責任 (CSR) の位置付け」大塚・前掲注1) 202-219頁。
- 13) Lucian A. Bebchuk, Roberto Tallarita, *The Illusory Promise of Stakeholder Governance*, CORNELL L. REV. Vol. 106 (2020) at 109.

(Fiduciary duty) に第三の要素として新たな義務を加えるのではなく、1996年の米国デラウエア州衡平法裁判所のケアマーク判決 (*In re Caremark International Inc. Derivative Litigation*, 698 A.2d 959 Del. Ch. 1996)¹⁴⁾ で示された基準の下で、法令遵守プログラムを構築・監督する取締役会の信認義務の延長線にあるものと理解することが、社会の要請に応える上で最も適切なアプローチであるとする見解がある¹⁵⁾。この見解は、法令遵守プログラムとすべてのステークホルダーに公平に配慮しながら持続可能かつ倫理的な方法で事業を行うためのプログラム (EESG プログラム) を分離して考えるべきではないとして、プログラムの融合を提言し、統合されたプログラムの監督を同一の委員会と経営者に委任することを提言する。米国の31州では、企業買収の局面で、株主以外のステークホルダーの利益を考慮することを許容する会社関係者法・信認義務修正法を採用しており、これらの州法の下では、取締役が経営判断を行う場合、従業員、サプライヤー、顧客、債権者、地域社会等、株主以外のステークホルダーに及ぼす影響を考慮することができる。また、連邦法との関係で、州会社法上の取締役の信認義務を拡張して解釈することが連邦規制である米国連邦量刑ガイドライン (*United State Sentencing Guideline*)¹⁶⁾ や海外腐敗行為防止法 (*Foreign Corrupt Practices Act: FCPA*)、連邦証券規制等によるエンフォースメントを補完する役割を担う可能性を示唆する見解もある¹⁷⁾。

14) デラウエア州衡平法裁判所のケアマーク判決は、信認義務の一環として取締役会が内部統制構築義務を負うことを明らかにした。ケアマーク判決の邦語の評釈として、伊勢田道仁「従業員の違法行為と取締役の監視義務」商事 No. 1526 (1999. 5. 25)。

15) Strine, Smith & Reilly, *supra* note 3 at 1885, 1888, 1904.

16) ケアマーク判決と米国連邦量刑ガイドラインおよび海外腐敗行為防止法 (FCPA) の関係性について論じる邦語の文献として、柿崎環「米国における改訂 ERM が及ぼす取締役会の監督機能への影響—資本市場法的視点から」尾崎安央=川島いづみ=若林泰伸編『上村達男先生古稀記念 公開会社法と資本市場の法理』(商事法務 2019年) 393-396頁。

17) Roy Shapira, *Mission Critical ESG and the Scope of Director Oversight Duties*,

本稿では、2021年の米国デラウェア州衡平法裁判所によるボーイング株主代表訴訟¹⁸⁾を取り上げる。株主代表訴訟における事前の提訴請求の無益性判断に関する近年の裁判所の立場の変化について考察し、取締役の民事責任によって外部不経済を内部化し、ステークホルダー間の価値の最適配分と社会的厚生を増大を実現することの妥当性について理論的検討を行う¹⁹⁾。

II 米国の株主代表訴訟における 提訴請求制度の意義と請求免除の要件

米国において株主代表訴訟を提起する場合、わが国の会社法の規定と同様に（会847条1～3項）、株主は、直ちに訴訟を提起することはできない。米国では、原則として、訴訟を提起する前に、取締役会に対し事前請求（demand requirement）を行うことが要求される。各州の会社法に基づく株主代表訴訟では、州裁判所が裁判管轄権を有する。多くの米国企業が設立地として選択するデラウェア州の場合、州の民事訴訟規則であるデラウェア州衡平法裁判所規則23.1条が事前請求の手続等を定める²⁰⁾。事前請求が要求される根拠について、デラウェア州衡平法裁判所の Zurn 裁判官は、2021年のボーイング株主代表訴訟判決で次のように述べる。

「取締役または役員の情報義務違反が会社に損害を与えたと主張される場合、提訴請求権は会社に帰属し、提訴するか否かの判断は取締役会に委ねられる。しかし、不作為または不誠実な経営者の行為を是正するため

COLUM. BUS. L. REV (2022).

18) *In re The Boeing Company Derivative Litigation*, Consol. C.A. No. 2019-0907-MTZ (Del. Ch. Sept. 7, 2021).

19) 証券不実開示にかかる民事責任について同様の問題を検討したものとして、拙稿「証券市場における不実の情報開示と民事責任」中央大学大学院研究年報第40号法学研究科篇2010（2011）。

20) DEL. CT. CH. R. § 23. 1 (a). 米国の株主代表訴訟手続を詳細に論じるものとして、酒井太郎「米国の株主代表制度と取締役会の権限（1）」『一橋法学』（一橋大学大学院法学研究科）第20巻第1号（2021年3月）。

に、……衡平法上、株主は、会社に代わって、会社に属する請求権から派生する派生 (derivative) 訴訟を提起することができる。しかし、株主代表訴訟は性質上、取締役会の経営上の自由を侵害することになるから、提訴権を株主に認める前に、取締役会に対する事前の提訴請求の要件を充足することを要求している²¹⁾。

株主が株主代表訴訟を提起するには、原則として事前の提訴請求が要求されるが、デラウェア州では、(取締役会に対して) 事前請求を行うことが「無益」であると判断された場合、例外的に事前の提訴請求が免除され、株主は、直接に株主代表訴訟を提起することができる (デラウェア州衡平法裁判所規則23.1条(a)項²²⁾)。

デラウェア州では、デラウェア州一般会社法 (DGCL) 141条(a)項により、デラウェア州で設立された会社の事業と業務は、取締役会により、または取締役会の指示の下に経営されると定められる。経営判断原則 (Business judgment rule) は、DGCL141条によって、制定法上に定められる取締役会の事業と業務に関する権限の基本原則から派生したものである。経営判断原則は、「会社の取締役が経営上の意思決定をなすにつき、十分な情報に基づき (informed basis)、誠実に (in good faith)、当該行為が会社の最善の利益 (in the best interest of the company) になると信じる公正な信念 (in the honest belief) の下に行動した」ことを前提としている。したがって、株主代表訴訟を提起するか否かの判断は、取締役会の経営判断であり²³⁾、当該判断が合理的な情報に基づいて、会社の最善の利益になると信じる公正な信念に基づいて誠実になされたとする推定を覆す事実を原告株主は立証しなければならない。推定を覆す具体的事実が立証できず、要件を満たすことができなかつた場合、提訴しないという取締役会の判断

21) *In re The Boeing Company Derivative Litigation*, *supra* note 18 at 60–61.

22) カーティス・J・ミルハウプト『米国会社法』(有斐閣 2009年) 122頁。

23) 「訴訟によって期待される利益と訴訟費用の比較や訴訟の提起が取引先や顧客に与える影響 (“negative publicity”) を考慮してなされる必要があるという点で、一般的な経営判断の問題に類似する」とされる。公益社団法人商事法務

は経営判断原則によって保護されることになる²⁴⁾。

デラウェア州では多くの場合、株主は事前請求を行わずに株主代表訴訟を提起するとされるが²⁵⁾、これを受けて、被告取締役側は「事前請求がない」ことを理由に訴え却下の申立て(motion to dismiss)を行う。取締役会への事前請求が「無益」であると判断され、事前請求が免除されるためには、取締役会に対して、会社に属する提訴請求権の行使を事前請求したが拒否されたこと、事前請求を検討する取締役会の能力に合理的な疑いが生じ、取締役会への事前請求が「無益(futile)」であることを具体的事実をもって主張しなければならない。事前請求の無益性は、事前請求を検討する取締役会が当該訴訟で個人責任を負う実質的な可能性に直面していること等に影響されることなく、公平に提訴請求のメリットを検討できるかどうかによって決まる²⁶⁾。

事前請求の無益性は、デラウェア州最高裁判所によって示された1984年のアロンソン対ルイス最高裁判決(Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del.1984))²⁷⁾で確立されたアロンソン・テスト(Aronson Test)または、レイルズ対プラスバンド最高裁判決(Rales v. Blasband, 634 A.2d 927, 934 (Del.1993))²⁸⁾で確立されたレイルズ・テスト(Rales Test)によって判断される。株主は、これらの基準の要件を満たす事実を立証しなければならない。アロンソン・テストは、取締役が意識的に信認義務に違反して経営

研究会『米国における株主代表訴訟の在り方に関する調査研究業務報告書』(平成29年3月)7頁。

24) 提訴請求については、公益社団法人商事法務研究会・前掲注23) 6-12頁。

25) ミルハウプト・前掲注22) 125頁。

26) *In re The Boeing Company Derivative Litigation*, *supra* note 18 at 60-61.

27) アロンソン対ルイス最高裁判決の邦語の評釈として、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」『アメリカ商事判例研究』(商事法務研究会2001年) 26頁。

28) レイルズ対プラスバンド最高裁判決についての邦語の文献として、酒井太郎「米国の株主代表制度と取締役会の権限(2・完)」『一橋法学』(一橋大学大学院法学研究科) 第20巻第2号(2021年7月) 746-755頁。

判断を行ったと主張される場合など、積極的に関与した取引にかかる請求に適用される。他方、レイルズ・テストは、取締役会が監督義務を意識的に無視した場合など、不作為による信認義務違反が主張される場合に適用される。

アロンソン・テストでは、(1) 取締役の過半数が問題となっている取引に対し、利害関係がなく、かつ独立していること（第一基準）、(2) 第一基準を満たさない場合は、当該取引が適切な経営判断の行使であること（第二基準）について、合理的な疑いを生じさせる事実を立証しなければならない。監督義務違反等の取締役会の不作為に対し、レイルズ・テストが適用される場合は、(1) 取締役会が、申し立てられている会社の不正行為における自分の役割において「責任を負う相当な可能性」(“substantial likelihood of liability”) に直面しているか、(2) そのような事情に影響を受けることなく、独立した立場で利害関係のない判断が可能であったか、この2つの要件について、合理的な疑いを生じさせる具体的事実を主張、立証しなければならない²⁹⁾。

ボーイング株主代表訴訟（安全上の欠陥による航空機墜落事故）、食品の衛生管理不備による死亡事故と大規模なリコール³⁰⁾、新薬承認申請における不正が発覚したことによる株価の下落等³¹⁾、これらの株主代表訴訟では、取締役会が製品の安全性や消費者の保護よりも会社の短期的利益を優先し、会社の事業に重大な影響を及ぼす規制遵守リスクについて、レッドフラッグ（警告信号としての赤旗）を意識的に無視したことで監督義務を怠り、信認義務に違反したと主張されている。ケアマーク基準の枠組みの下で、取締役会が、(1) 合理的な情報の提出および内部統制システム構築義務を怠った、または、(2) 内部統制システムを実施していたにもかかわらず、その運用・監視を意識的に怠って不正を是正する義務を怠り、信認義務に違反したとして、取締役会の監督権の行使にかかる任務懈怠を理由

29) *In re The Boeing Company Derivative Litigation*, *supra* note18 at 61–63.

30) *Marchand*, 212 A.3d at 821.

31) *Clovis*, 2019 AL 4850188.

に取締役会の民事責任が追及されている。しかし、これらの株主代表訴訟では、州の民事訴訟規則に定められる取締役会に対する事前の提訴請求の免除が認められている(デラウェア州衡平法裁判所規則23.1条(a)項)³²⁾。

従来、事前請求の免除の可否は、被告取締役による訴え却下の申立て(motion to dismiss)段階で、正式事実審理(トライアル)前に争われる。したがって、ディスカバリ(Discovery)による証拠開示手続を経ずに原告株主が会社の内部文書等の証拠を収集し、事前請求免除の要件であるアロンソン・テストまたはレイルズ・テストを充足する事実を立証することは極めて困難であった。訴答(プリーディング)段階で、原告は、取締役の監督責任を追及するために必要なケアマークの要件を満たす特定の実事を主張しなければならない。ケアマーク基準は“bad faith”の概念に基づくものであるから、取締役が悪意(bad faith)であったこと、すなわち、取締役が監督義務に違反していることを認識していた場合のみ監督責任を課すものである。原告株主は、過失や重過失だけでは足りず、取締役の“bad faith”すなわち「悪意」を具体的事実をもって証明しなければならない。したがって、ケアマーク基準に基づき、取締役会の監督権の行使にかかる任務懈怠責任を追及することは事実上不可能であったといえる。しかし近年、デラウェア州裁判所は、訴訟に先立って、デラウェア州一般会社法220条(b)項³³⁾に基づく株主の帳簿および記録の閲覧権の行使を広く認め、株主が膨大な内部資料を入手することを可能にした。これにより、原告株主が、取締役会の信認義務違反の主張を裏づける具体的事実を立証することが可能となり、取締役会に対する事前請求の「無益性」が認められ、事前請求の免除が認められるケースが見られるようになった。

提訴前の事前請求が「無益(futile)」であるとして免除が認められた場合、信認義務違反が認められているから、本案審理において、訴訟原因である取締役会の行為が経営判断原則によって保護されることはない。した

32) ミルハウプト・前掲注22) 122頁。

33) Delaware General Corporation Law (DGCL) § 220 (b)。

がって、判決まで至らず和解が成立する場合であっても、原告株主側に有利な結果が導かれる可能性が高い。近年、ケアマーク基準の立証に成功した事例では、いずれも重要な法令遵守義務違反があった。しかし、デラウエア州の裁判所は、米国州会社法上の取締役会の信認義務の範囲について、法令遵守の域を超えて、会社にとってミッションクリティカルな ESG 課題やリスクの監督にまで拡張する立場を肯定しているようにも思われる。

次章において、2021年のデラウエア州衡平法裁判所のボーイング株主代表訴訟を取り上げ、事前請求の「無益性」判断におけるデラウエア州裁判所のアプローチの変化について考察する。

III 株主代表訴訟における提訴請求の「無益性」と ボーイング株主代表訴訟

1. In re The Boeing Company Derivative Litigation, Consol. C.A. No. 2019-0907-MTZ (Del.Ch. Sept.7, 2021)

事実の概要³⁴⁾

(1) ボーイング737MAX 機墜落事故までの経緯

The Boeing Company（以下「ボーイング」という）は、1916年に創設された航空、航空宇宙、防衛産業向けに航空機やその他の航空機器を設計、製造、販売する世界的な航空宇宙企業である。4つの事業部門のうち、商用航空機部門は圧倒的に収益性が高く、2017年には収益の約61.7%、

34) ここに記載する事実は、ボーイング株主代表訴訟判決 (*In re The Boeing Company Derivative Litigation, supra* note 18) において、修正後の統合された訴状およびその添付書類から引用された事実に依拠する。修正された訴状は、原告がデラウエア州一般会社法220条に基づき、株主の帳簿および記録の閲覧権を行使し、入手した文書を引用している。原告は、本訴訟提起前、220条に基づく帳簿および記録の閲覧権の行使に基づき、63万頁を超える44,100以上の文書を手した。

2019年は約45%を生み出していた。“技術者集団”として発展したボーイングの経営陣はエンジニアリングを熟知し、エンジニアリングと安全性を重視する社風により世界をリードする航空宇宙メーカーとして台頭した。1997年、ボーイングは、利益を追求して品質管理を怠り、数々の事故を引き起こしたMcDonnell Douglas(以下「ダグラス」という)を買収した。この買収をきっかけに、ボーイングは航空機の設計よりもコスト削減を優先する社風へと変化し、この内部的変化は、ボーイングの事業に内在するリスクを悪化させた。

2000年代に入り、米国連邦航空局(Federal Aviation Administration以下、「FAA」という)が規定する安全基準への違反が急増し、2000年から20年間にFAAは、品質管理不備、整備不良、規格不適合部品、重要な安全情報の不開示等、ボーイングに20件の安全基準違反の警告を発し、6,000ドルから1,300万ドルの罰金を科した。品質の低下は経営陣の不祥事を招き、2代続けてCEOが更迭された³⁵⁾。2013年、新型機787ドリームライナーでリチウムイオン電池の発火が相次ぎ、FAAから地上待機が命じられた。2014年、国家運輸安全委員会(National Transportation Safety Board, 以下、「NTSB」という)は、ボーイングが(1)FAAに提出したりチウムイオン電池システムの安全性評価レポートで誤解を与えかねない根拠のない主張をした、(2)認定エンジニアがリチウムイオン電池システムを適切に検査していなかったとして、安全性評価策定プロセスを修正するよう指示した³⁶⁾。

35) 2005年、非エンジニアのMacNerneyがCEOに就任し、ボーイングは、“数百人がある遠隔地のビルと技術的スキルのない非エンジニアが指揮を執るといふ奇妙な組み合わせ”と評されるようになった。*In re The Boeing Company Derivative Litigation, supra* note 18 at 10, Am. Compl. (修正訴状) at 53.

36) 報道機関アルジャジーラは、ドリームライナー製造工場の品質管理が不十分で、機体に“異物の破片”が残っているとする従業員の報告について調査報告書を公表し、顧客は品質への懸念からドリームライナーの受け取りを拒否していることを公表した。*In re The Boeing Company Derivative Litigation, supra* note 18 at 11 (note 14), Am. Compl. (修正訴状) at 118-121.

2013年7月、ボーイング777型機が墜落し3人が死亡、数十人が重傷を負った。NTSBの報告書は、事故の原因の一部は、航空機の文書と訓練マニュアルの不備にあったと結論づけ、改善を勧告した。FAAは品質管理、安全手順違反、生産ラインにおける製造ミスに関する13の係争中または民事訴訟の申立てとボーイングが適切な是正措置を講じなかったことについて調査した。2015年12月、ボーイングはFAAと和解（「FAA和解」）を締結し、歴史的な罰金1,200万ドル、追加で最大2,400万ドルの罰金は、ボーイングが組織全体で規制遵守プロセスとその実践を強化する取り組みを5年間実施することを条件に執行が猶予された。2021年2月、FAAはプレスリリースで、ボーイングに対し執行が猶予された民事制裁金および和解費用として追加で660万ドルを科したと発表した³⁷⁾。

(2) ボーイング737MAXの開発

2010年、競合するAirbus SE（以下、「エアバス」という）が燃費効率の優れたA320neoを発表した。ボーイングは737型機を1990年代後半から更新しておらず、顧客はA320neoの購入を検討し始めた。ボーイングは10年かけて新型機を開発するか、6年以内により大きく燃費効率の優れたエンジンを搭載した次世代型機として既存の737NGを再設計するか、選択を迫られた。737NGの派生型機では既存機種との変更点についてFAAの認証を取得すれば、FAAは新型機と旧型機の類似性を評価し、必要最低限の操縦訓練を決定する。取締役会は、A320neoに対する競争力回復を目的として、737NGを再構成して737MAXを開発することを承認した³⁸⁾。2011年8月の取締役会の議事録は、“顧客価値向上、市場シェア維持、エアバス320neoに対する競争優位、リスク低減、ワイドボディ製品への投

37) *Id.* at 12.

38) 2011年6月に開催された取締役会で商用航空機（Boeing Commercial Airplanes, 以下、「BCA」という）部門責任者Jim Albaughは、737NGのエンジンの再設計について、燃料効率の向上がもたらす利益、投資・資本コスト、迅速な再設計スケジュールの観点から、生産面と利益を強調した。*Id.* at 20. Am. Compl. at 133.

資実現など、再設計された737航空機に関する戦略と目標”が記されていたが、より大きなエンジンで737NGを再構成することの安全性について質問した取締役はいなかった。質問は、エンジン・オプション、プログラムの人事、開発スケジュールにおける不測の事態、パフォーマンスとベナリティに関する顧客との契約条項について行われた。取締役会の最大の関心事は737MAX型機をいかに早く、低コストで開発できるかであった。

(3) エンジン構造の欠陥とソフトウェアの脆弱性

新型機開発でエアバスに後れをとったボーイングは驚異的な生産ペースを設定し、技術図面や欠陥のある設計図が急いで作成された。エンジニアはFAAの認証を迅速に取得するため、737NGとの共通性を維持するよう指示されたが、設計上の問題が生じた。737MAXはエンジンが大きく、主翼の位置を変えて重心を移動させる必要があり、飛行中に上方に傾く（「ピッチアップ」）傾向があった。新しいソフトウェア「MCAS (Maneuvering Characteristics Augmentation System)」で問題に対処することになった。MCASは水平尾翼全体の前縁を動かし尾翼を押し上げ機首を下げる。しかし、高い迎角や重力加速度により機首が上がった（ピッチアップした）ことを感知するAOA外部センサーは天候や雷、凍結等で誤作動や故障が生じる可能性が高く、脆弱性が広く知られていた³⁹⁾。エンジニアは安全機能の実装を提案したが、コストとパイロット訓練を要することから、経営陣はこれを却下した。2014年、ボーイングはMCAS故障の可能性を過小評価して算出したシステム安全性評価をFAAに提出した。ボーイングは、MCASを「セーフティ・クリティカル・システム」ではないと結論づけ、AOAセンサーの誤作動でMCASが作動し、機首を押し下げる可能性が高くなることを開示せずFAAを欺いた。高額なフライトシミュレーターの訓練は追加コストが発生し、737NGとの共通性による経済性やA320neoとの競争力を低下させる。ボーイングはタブレットPCで可能な「レベル

39) 2004年から2019年まで216件超の事故報告でAOAセンサーの故障が指摘されていた。Id. at 23.

B」訓練を希望し、チーフテクニカルパイロットの Forkner に圧力をかけた。MCAS 改訂後の11月、Forkner はフライトシミュレーターで低速運転時に MCAS が制御できなかったと同僚にメールし、FAA に（意図せず）嘘をついたと述べた⁴⁰⁾。

2017年7月、FAA はレベル B の訓練判定を定めた737MAX の最終報告書を発表した。ボーイングが改訂版 MCAS に関する新たな安全性評価を提出しなかったこと、安全リスクを誤って伝えたことにより、FAA は2017年7月のレポートから MCAS に関する情報をすべて削除した。737MAX 機体マニュアルやパイロット訓練用資料には、MCAS に関する情報が欠落することになった⁴¹⁾。レベル B 訓練確保後もボーイングは、AOA センサーの誤作動を感知して MCAS の指令の発動を抑止するアラートが機能しないこと等、737MAX に関する問題点を隠蔽し続けた。アラートを装備するには高額な AOA オプション機能を購入する必要があったため、ボーイングは必須の安全機能ではなく、オプションとしての提供が適切だと主張し、納入した737MAX の少なくとも80%ではアラートが機能しないことを FAA や顧客に伝えなかった⁴²⁾。2011年の737MAX の発表から2016年末までに92社から4300機の受注を獲得した。多くは格安航空会社の普及でパイロット訓練の質が米国ほど高くない新興国の顧客であった。社内の技術者等から懸念や苦情が寄せられ、これらは経営陣に届いたが取締役会には届かず、取締役会は、航空機の安全性、法令遵守、労働力不足、生産スケジュールへの圧力に関する内部告発を知らなかった。

40) *Id.* at 26, Am. Compl. at 170.

41) 新型機のパイロット向けに発行している「フライト・クルー・オペレーション・マニュアル (FCOM)」、異常飛行時のための短い緊急マニュアル「クイックリファレンス・ハンドブック」、飛行操縦や技術に関する推奨事項を記載した「フライトクルー訓練マニュアル」に MCAS に関する記載はなかった。*Id.* at 27, Am. Compl. at 106, 173.

42) *Id.* at 27-28.

(4) ライオン航空機墜落事故

2018年10月29日、737MAX 機であるライオン航空610便がインドネシア、ジャカルタを離陸直後、ジャワ海に墜落し乗客乗員189名全員が死亡した。衛星データは、MCAS が継続的に起動し、機首を強制的に押し下げ上昇と下降を繰り返す機体の様子を示している。ブラックボックスのデータから、パイロットがハンドブックで異常事象を検索したことが明らかになったが、後に原因と特定された MCAS の情報は記載されていなかった。メディアは、新しい飛行制御システムについて、ボーイングが意図的に重要情報を隠していたと報じた。経営陣は1週間以上が経って墜落事故を取締役会に報告した。CEO 兼会長の Muilenburg は、インドネシアの調査官が墜落した飛行機の機体が過去の飛行中に破損していたと公言したと説明し、737MAX の機体は安全だと結論づけ、MCAS、センサーの警告やパイロットへの指示の欠落については触れなかった。事故後1カ月間、737MAX とライオン航空について批判的な報道が続いた。Muilenburg は、報道記事は事実を誤って伝えていると記したメモを取締役会に送り、墜落原因はライオン航空の乗務員にあるとして、MCAS が脆弱で故障しやすいことをボーイングが知っていたこと、パイロットが MCAS について知らされておらず、訓練を受けていなかったことは説明しなかった。取締役会は、墜落事故から約2カ月経って招集された。経営陣は、誤った AOA データが事故の一因であること、ライオン航空の修理工場が承認済の修理プロセスに従わなかった可能性を指摘し、AOA センサーと MCAS の更新と安全強化について説明した⁴³⁾。

(5) 事故後の経営陣および取締役会の対応

ボーイング取締役会は、2回目の事故が発生するまで737MAX の地上待機や緊急改善措置について審議せず、取締役会の議題としたこともなかった。取締役会は、事故から約2カ月後の12月に開催され、初めて事故が正

43) 報道への不満を表明し、顧客の発注状況やボーイングの株価に言及した後、ライオン航空や整備方法、AOA センサーの誤作動への対応に焦点をあてた事故直後の報道に表れているとした。Id. at 39, Am. Compl. at 227.

式に取り上げられた。議事録によれば、議題は安全性ではなく、737MAXの納品に影響を与えるサプライチェーンと工場の混乱への対応等、収益性と効率性を回復することであった。10分の法令遵守リスクマネジメント、FAA 和解に関する短い報告の他に、航空機の安全性について記載はなかった。監査委員会の資料に737MAXの安全性情報は含まれず、倫理・法令遵守に関する報告では、安全、健康、環境、セクシャル・ハラスメント、時間・資源の適切な使用、情報等の分野の調査と事例表が提示された。取締役会および監査委員会が航空機の安全性に関し効果的な措置を採ることはなかった。2019年1月の取締役会では、ボーイングの全面的支援で進められる事故調査の最新情報に触れた後、財務、営業成績、堅実な現金創出に関する議論に移り、737MAXの月生産目標57機の達成に向け、生産ラインの安定性の推進と事業に影響を与える政治問題の概要で終了した。

2019年1月までに米国司法省（DOJ）は、ボーイングが737MAXの認証取得時にFAAを欺いた疑いについて刑事捜査を開始した。同年2月、ボーイングは司法省にチーフテクニカルパイロットのForknerがFAAに嘘をついたと認めるメールテキストを渡した⁴⁴⁾。CEO兼会長のMuilenburgとエグゼクティブ・ヴァイスプレジデント（EVP）兼ゼネラルカウンセルのLuttigはこのメッセージを知っていたが、2019年10月までFAAに提供せず、FAAは安全規制当局への文書の開示の遅れについて説明を求めた。2021年に司法省と合意した内容には、ボーイングは違反行為を不正部門に適時かつ自発的に開示せず、協力の遅れにより不正部門の調査が中断したとある。最終的に、2021年にボーイングは、2億4,360万ドルの刑事罰上の罰金、737MAX顧客に対する17億7,000万ドルの補償、5億ドルの事故被害者救済基金からなる25億1,300万ドルを支払うことに合意している⁴⁵⁾。

(6) エチオピア航空機墜落事故

規制当局の捜査が終了し、取締役会が適切だと判断するまで内部調査は

44) *Id.* at 44, Am. Compl. at 10, 235, 290.

45) *Id.* at 44, Am. Compl. at 10, 296.

延期されていたが、その間に再び墜落事故が起きた。2019年3月、エチオピア航空として航行していた737MAXが離陸直後に墜落し、乗客乗員157名全員が死亡した。パイロットはマニュアルにある手続のチェックリストに従ったが、MCASが作動し機体を制御できなかった。3分の1の737MAXが地上待機となり、数名の米国上院議員が737MAXの地上待機をFAAに求めた。

CEO 兼会長の Muilenburg は取締役会にメールを送付したが、安全性に対する取締役会の問い合わせに回答することなく、737MAXの生産継続、収益、評判の確立に言及し、経営陣が顧客や規制当局に働きかけ737MAXの信頼性を強めていること、FAAが耐空性（airworthiness）を強化する通達を出し、4月にソフトウェアの更新が義務づけられるはずだと述べた⁴⁶⁾。ボーイングはFAAと対話を続け、Muilenburgは運輸省長官やトランプ大統領との会談で737MAXの飛行継続を要望した。FAAは国内飛行継続の立場を表明し、少なくとも、FAA局長はこの間のMuilenburgの努力を称賛した。FAAの事故調査で事故機が急降下を繰り返したことが判明したが、ボーイング取締役会は、それまで737MAXの地上待機や緊急改善措置について検討、審議せず、2018年11月から2019年3月まで取締役会の議題でこれらに言及したことはない。Muilenburgは、安全を最優先事項として月報に安全指標を追加した。取締役会へのはじめての安全報告であったが、追加されたのは、労働損失日数、負傷、ニアミスの目標と実績、737MAXの納品目標、達成実績、評判の回復と737MAXの生産再開であった。報道は風評被害であると不満を述べ、事故の予備報告書ではMCASが事故の一因であると指摘されたが、連鎖的に事故は発生するとこのプレスリリースを発表した⁴⁷⁾。

46) メディア対応について、事故へのMCASの関与を裏づける事実はなく、737MAXの安全性を強調するよう担当部署に指示した。Id. at 46.

47) Id. at 47-50.

2. 株主代表訴訟の提起

2020年11月までの20カ月間、737MAXは地上待機となり、連邦政府によりMCASシステムとAOAセンサーの欠陥の是正、パイロット訓練の改善を命じられた。このことは、ボーイングの収益性、信用、評判、事業の展望に大きな損害を与えた。ボーイングは司法省による刑事責任、行政責任、複数の民事責任を追及され、顧客は発注をキャンセルした。2020年に訴訟以外の費用として200億ドル、訴訟関連費用として25億ドル超を負担したと推定される。

2021年1月、ボーイングは米国に対する詐欺の共同謀議の罪で起訴され、司法取引で犯罪情報の提出に同意し、数十億ドルの罰金が科せられた。ボーイングが被った損失は、2019年にデラウエア州衡平法裁判所に提出された多数の株主の帳簿および記録の閲覧請求（デラウエア州一般会社法220条(b)項）と株主代表訴訟により明らかになった。

2021年1月、ボーイングの株主であるニューヨーク州退職年金基金(NYSCF)とコロラド州消防警察組合(FPPA)は、司法省による刑事罰を取り上げ、取締役会および現・旧役員を被告として、事前の提訴請求をせずに株主代表訴訟を提起した。これに対して被告は、デラウエア州衡平法裁判所規則23.1条(Court of Chancery Rule 23.1)に基づき、原告が取締役会に対する事前請求を行っていないとして、訴え却下の申立てを行った⁴⁸⁾。

原告株主が主張する第一の訴訟原因は、被告取締役の信認義務違反に基づく派生的請求(derivative claim)である。(1)ライオン航空機墜落事故前に、合理的な情報の提出や航空機の安全性を監視、監督するための報告システムの導入、実施を怠った、(2)ライオン航空機墜落事故後、MCASの運用、開発、情報の非公開に関するレッドフラッグ(警告信号としての赤旗)を認識したにもかかわらず、発覚した不正行為を調査、是正する義務を意識的に無視した、(3)エチオピア航空機墜落事故後、737 MAXと

48) *Id.* at 58–59.

MCASの安全性を虚偽に保証し、CEO兼会長のMuilenburgの未行使分の株式連動報酬の権利行使を決定したことにより信認義務に違反したと主張した。

第二の訴訟原因は、被告役員に対する信認義務違反に基づく派生的請求である。(1) 継続的な法令遵守・安全プログラムの実施および積極的な監視・監督を意識的に行わなかった、(2) レッドフラッグ（警告信号としての赤旗）を調査し、発覚した不正行為を是正する義務を意識的に無視した、(3) 航空機の安全リスクが非常に高いことを隠蔽したことにより、意識的に信認義務に違反した、または少なくとも重過失（gross negligence）により信認義務に違反したと主張した⁴⁹⁾。

3. デラウェア州衡平法裁判所の判決

(1) 事前請求免除の判断基準とケアマーク基準における誠実性の立証

原告は、ボーイングの取締役会が監督義務を意識的に無視したという不作為による信認義務違反を主張したことから、デラウェア州衡平法裁判所はレイルズ・テスト（Rales Test）を適用し、事前請求免除の可否を判断した。レイルズ・テストの適用により、原告株主は、(1) 取締役が申し立てられている会社の不正行為における自己の役割について、責任を負う相当に高い可能性に直面していること、(2) 責任を負う可能性に影響されることなく、取締役会が独立した立場で利害関係のない経営判断を適切に行使したことについて合理的な疑いを生じさせる具体的事実を主張しなければならない⁵⁰⁾。

原告株主は、少なくとも2019年11月18日（事前請求が無益であるとして最初の株主代表訴訟が提出された日）から、取締役会の過半数は、取締役

49) *Id.* at 59–60.

50) *In re Clovis Oncology, Inc. Deriv. Litig.* を引用し次のように述べている。「取締役会の監督責任が問われる場合、取締役会の過半数が申し立てられた請求の少なくとも一つに関して個人責任を負う可能性がかなり高いことに直面するため妥協すれば、そのような不適切な影響が生じる」*Id.* at 63 (note 207).

会レベルで航空機の安全性の監視・報告システムを実施、監督するための誠実な努力を一切行わなかったと主張した。12人中9人の取締役会メンバー⁵¹⁾は、2019年のマーチャンド対バーンヒル最高裁判決⁵²⁾で適用されたケアマーク基準⁵³⁾の下での監督義務を怠っており、レイルズ・テストの第一要件である「責任を負う相当に高い可能性」に直面していることから、事前請求は無益であると主張した。

訴答書面（プリーディング）段階で、原告は、ケアマークで示された取締役の監督責任を問うための要件を満たす特定の事実を主張しなければならない。ケアマーク基準の第一要件は、“取締役が報告または情報システムもしくは監督（コントロール）をまったく実施しなかった”，第二要件は、“当該システムもしくは統制を実施しながら、監視・監督することを意識的に怠ったため、注意を要するリスクもしくは問題を知ることができなかった”ことである⁵⁴⁾。

原告の主張に対し、衡平法裁判所はケアマーク基準について次のように述べた。

ケアマーク判決の冒頭で Allen 判事が述べているように、また、当裁判所によっても度々強調されているが、取締役会が会社の業務に対する監督義務を怠ったことにより、株主に対する義務に違反したとの主張は、“おそらく、会社法において原告が勝訴判決を勝ち取ることが最も難しい理論である⁵⁵⁾”。

ケアマーク判決から10年後、ストーン対リッター判決（*Stone v. Ritter*, 911 A.2d 362, 370 (Del 2006)）⁵⁶⁾において最高裁判所は、Allen 判事が示し

51) 最初に訴状が提出されたとき、12人の取締役会メンバーのうち6人は、2019年のエチオピア航空機墜落事故前の少なくとも5年間は務めていたと主張している。Id. at 67 (note 221), Am. Compl. at 22-43, 301.

52) *Marchand*, 212 A.3d at 821.

53) *Caremark*, 698 A.2d 959 (Del. Ch. 1996).

54) *In re The Boeing Company Derivative Litigation*, *supra* note 18 at 66-67.

55) *Id.* at 67.

56) *Stone v. Ritter*, 911 A.2d 362, 370 (Del. 2006).

た原則を支持し、会社の業務に対する監督を怠ることで、“取締役が信認義務を果たしていないことを知っていた”場合にのみ取締役が個人責任を負うことを明確にした。当裁判所は、違法行為があったから内部統制に欠陥 (deficient) があり、取締役会はそのことを認識していたに違いないとの推論による主張を当然ながら否定している⁵⁷⁾。原告は、会社の損害と取締役会の行為の十分な関連性を具体性をもって申し立てなければならない⁵⁸⁾。もっとも、この文脈でもケアマークはすべてのことを知っていることを要求しているわけではない⁵⁹⁾。しかし、“忠実義務を満たすためには、取締役は、監視システムを導入し、それを監視するために誠実に努力しなければならない (make a good faith effort)” と義務づけている⁶⁰⁾。ケアマーク基準は、取締役が誠実に行動しなかったこと (act in good faith) という概念を重視しており⁶¹⁾、独立して責任を生じさせる独立した信認義務を構成するものではないが、“悪意 (bad faith) の概念に基づく”ものであるから、悪意 (bad faith) を証明することは、取締役の監督責任の懈怠を立証する上で必要条件である。デラウェア州最高裁判所が2003年のディズニー株主代表訴訟 (*In re Walt Disney Co. Derivative Litigation.*, 825 A.2d 275, 285 (Del. Ch. 2003)) で示したように、“意図的な責任の放棄 (intentional dereliction)” もしくは、“責任に対する意識的な無視 (conscious disregard for one’s responsibilities)” は注意義務を欠く経営判断において、重要な事実をまったく知らされていないことよりも非難されるべきであり、取締役が悪意 (bad faith) で行動したことについて経営判断原則を適用し、善意の推定に基づく抗弁を主張することはできない。したがって、ケアマークの下で派生的請求を主張するためには、原告株主は、取締役が

57) *Desimone v. Barows*, 924 A.2d at 940 (Del. Ch. 2007)

58) *La. Mun. Police Emps. Ret. Sys. v. Pyott*, 46 A.3d 313, 340 (Del. Ch. 2012), *rev’d on other grounds*, 74 A.3d 612 (Del. 2013)

59) *Clovis*, 2019 AL 4850188.

60) *Marchand*, 212 A.3d at 821.

61) *Stone*, 911 A.2d 362, 370.

サイエンタ (scienter)⁶²⁾をもって行動したと合理的に推論できる特定の事実を主張しなければならない。取締役が信認義務と矛盾して行動したことの証明だけでなく、より重要なのは、取締役がそのように行動していることを認識していたことの証明であるとした⁶³⁾。

(2) ケアマーク基準

原告のケアマークに基づく主張は、ボーイング737MAXによる損害を①ライオン航空墜落事故前、②ライオン航空機墜落事故後からエチオピア航空機墜落事故まで、③エチオピア航空機墜落事故後の3つの期間に分かれる。原告は、①の期間について、ケアマーク基準の第一要件の下で、ボーイングの取締役会が報告システムを導入し、安全性を監督するための誠実な努力を一切行わなかったと主張した。②ライオン航空機墜落事故からエチオピア航空機墜落事故発生までについて、最初の墜落事故は、取締役会がケアマーク基準の第一要件の下でシステムの導入を怠り、第二要件の下で無視したレッドフラッグ(警告信号としての赤旗)であるとした。さらに、事故後、被告取締役は、CEO兼会長の Muilenburg が未行使の株式連動報酬を保持したまま辞任することを許容した。これらの点から、被告取締役は、Muilenburg の報酬の点を除き、ケアマークの理論の下で、責任を負う相当な可能性に直面していると主張した⁶⁴⁾。

62) 「故意。訴答(プリーディング)においては、原告に損害を生じさせることを被告が知っていたとの主張を意味する」。田中英夫『英米法辞典』753頁(東京大学出版会 1991年)連邦証券法に基づく証券不実開示においては、サイエンタとは、欺罔の意図を意味する。拙稿・前掲注19)。

63) *In re Massey Energy Co.*, 2011 WL 2176479, at *22 (Del. Ch. May 31, 2011), *Citigroup*, 964 A.2d at 123. 「監督義務に基づく責任を立証するためには、原告は取締役が信認義務を果たしていないことを知っていたか、もしくは、取締役は行動しなければならない義務を知っているのに行動しなかったことにより、責任を意識的(conscious)に無視したことを示さなければならない」。 *In re The Boeing Company Derivative Litigation*, *supra* note 18 at 70 (note 236).

64) *Id.* at 70-71.

(3) ミッションクリティカルな法令遵守リスク

取締役には、会社の事業と資源に合わせ、経営や業界特有のアプローチを設計する広い裁量がある。しかし、2019年のマーチャンド対バーンヒル最高裁判決⁶⁵⁾は、消費者に広く流通し、使用される製品の安全性等、外部規制が課せられるミッションクリティカルな法令遵守リスクに会社が直面している場合、取締役会は、ケアマーク基準の下で監督機能をより厳格に発揮しなければならないとした。本件は、アイスクリーム製造業者であるブルーベル社が、取締役会レベルで食品安全に関する規制遵守リスクを監督しなかったことにより、リステリア菌に汚染されたアイスクリームを大量に流通させ死亡事故を発生させた事件である。食品の安全性は、ブルーベル社が直面するミッションクリティカルなリスクであったにもかかわらず、取締役会は体系的な法令遵守システムを導入して食品の安全性を監督する義務を怠り、その監督を経営陣の裁量に任せていたため、合理的な報告と監視システムを導入するための誠実な努力を怠ったと判断された。マーチャンド事件における食品の安全性と同様に、航空機の安全性はボーイングの事業にとって規制当局の規制に服するミッションクリティカルな法令遵守リスクである⁶⁶⁾。デラウェア州衡平法裁判所は、以下に述べる事実を考慮し、マーチャンド最高裁判決がケアマーク基準の下で示した基準に照らせば、原告株主は、ボーイングの取締役会がレイルズ・テストの第一要件の下で、個人責任を負う相当な可能性に直面していることを推測させ

65) *Marchand*, 212 A.3d at 821.

66) *Teamsters Local 443 Health Servs. & Ins. Plan v. Chou*, 2020 WL 5028065 (Del. Ch. Aug. 24, 2020) 「健康と安全性に適用される規制が問題となっている場合、ABCの取締役会は誠実に義務を行使するために監督義務をより積極的に行使しなければならない。がんを苦しむ患者向けの医薬品の安全性と純度の確保を目的とする法律に背くことは、ABCの事業の中心的な目的に直接反している」。Clovis, 2019 AL 4850188を引用し、「“ミッションクリティカル”な業務に外部の規制が課せられる環境で企業が運営されている場合は、取締役会の監督機能はより厳格に行使されなければならない」。In re *The Boeing Company Derivative Litigation*, *supra* note 18 at 73 note 250.

る事実を主張していると判断した⁶⁷⁾。

(4) ケアマーク基準の要件1の適用：安全性を監視する委員会の不存在
会社がミッションクリティカルな法令遵守リスクに直面している場合、
事前請求免除の可否の判断において、レイルズ・テスト第一要件（取締役
が責任を負う相当に高い可能性に直面しているか否か）の判断には、ケア
マークの第一要件の判断枠組みが適用される。すなわち、取締役が報告ま
たは情報システムもしくは監督（コントロール）をまったく実施しなかつ
たかどうかである。衡平法裁判所は、第一要件に関して、“合理的な情報
および報告システムの確立”を完全に怠る等、継続的または組織的な監督
義務の不履行だけがケアマークの下での（監督責任の必要要件である）誠
実さの欠如を立証するとした⁶⁸⁾。

原告が提出した訴状によれば、ボーイングは、取締役会レベルで航空機
の安全性に対する監視プロセスを確立していなかった。取締役会には、監
査委員会、財務委員会、報酬委員会、特別プログラム委員会、ガバナン
ス・組織および指名委員会の5つの委員会が設置されていたが、どの委員
会も航空機の安全性の監督を命じられておらず、綱領にも安全性について
の定めはなかった。法令遵守とリスク管理を担う監査委員会の綱領には、
独立監査役による内部品質管理手順報告書の確認、リスク評価とリスク管
理方針、慣行、ガイドラインに関する経営陣との協議、リスク管理部門担
当役員による報告書に基づき、少なくとも年に1回の面談の実施、リスク
可視化（ERV）プロセスに基づく戦略、オペレーション上のリスク、倫
理・法令遵守プログラムの実施と有効性評価に関する取締役会への報告義
務等が定められていた。しかし、監査およびERVプロセスは航空機の安
全性を重視しておらず、法令遵守・リスク管理プロセスに安全性は含まれ
ていなかった。訴答段階の記録には、監査委員会が737MAXの開発、設
計、生産に関する安全問題について議論し、情報提供を求めた記録はな

67) *Id.* at 71–74.

68) *Id.* at 67.

い。監査委員会の監督対象は、737MAXの生産に必要な資本の流動性、サプライチェーンの資源等、生産リスクと財務リスクであった。被告は、監査委員会によるFAAへの対応、品質や安全性の照会等、1回限りの事例を挙げ、リスクを広く扱っていたと主張するが、このことは、取締役会が航空機の安全性の監視を監査委員会に委任していなかったという原告の主張を覆すものではない。また、航空機の安全性が監査委員会の権限の範囲内にあると合理的に推測させるいかなる申立てや報告書もない。被告はERVプロセスや経営監査グループのようなリスク分析メカニズムやレポートを指摘するが、訴答(プリーディング)段階では、取締役会が航空機の安全性を監視する直接的な責任を負う委員会またはプロセスを設置したという結論を支持することはできないとした⁶⁹⁾。

(5) ケアマーク基準の要件1の適用：安全性を議論する定期的な機会の不存在

原告は、取締役会が公式に安全性に取り組み、監視することはなかったとの結論を裏づける具体的事実を申し立てている。取締役会は、2回目の墜落事故後、航空機の安全性や品質管理について、会議や議論の時間を配分し、安全性リスクの存在を判断する定期的な安全性評価の実施スケジュールを定めることもなかった。ライオン航空機墜落事故後の取締役会の出席は任意であり、墜落事故は、2018年12月に開催される定例取締役会まで正式な議題に取り上げられなかった。取締役会の資料には、収益性と効率性の回復に関する議論の記載はあったが、MCASやAOAセンサーなど、製品の安全性については記載されていない。監査委員会では、安全性ではなく、5分単位で区切られた時間でサプライチェーン、工場の混乱、法律問題等の点から事故について議論された。2019年2月の取締役会では、製品やMCASの安全性ではなく、工場の生産性の回復と金利の上昇について取り上げられた。取締役会は、航空機の安全性について公式な懸念が報告されたにもかかわらず、737MAXに関する調査の延期に賛成し、決定し

69) *In re The Boeing Company Derivative Litigation*, *supra* note 18 at 74–76.

た。エチオピア航空機墜落事故後も取締役会は737MAXの安全性について検討しなかった。FAAが737MAXの地上待機を命じた後、2019年4月になってから取締役会は航空機の安全性に取り組むための時間を作った。被告は、生産システムの一部として永続的価値としての“安全性”に関するスライド資料を指摘しながら、取締役会は、戦略的イニシアチブの一部として“定期的に安全性について議論したと主張した。さらに取締役会は、737MAXの開発、生産、承認に関する最新情報を提供されたこと、2018年6月の737MAXの工場視察等も指摘した。被告は、取締役会が“FAAの737MAXの承認に係る広範な再調査の進捗を監視することにより、737MAXプログラムの品質と安全性を監督したと強く主張した。これに対して、衡平法裁判所は次のように述べた。

被告が強調する安全性の主張は、原告が主張するより広い文脈で考慮されなければならない。取締役会は、顧客の安全を考慮せず、生産スケジュールと収益の期待値を評価し、FAAと会社の関係をより強固なものとするために、生産、開発、承認に焦点をあてた。品質と安全性に対する取締役会と経営陣の受動的な対応と安全性をキャッチフレーズとして使用することは、マーチャンドが期待する厳格な監視には不十分である。マーチャンド最高裁判決が示したように、最低限の規制の遵守と監視は、取締役会が取締役会レベルで安全性を監視するシステムを導入し、会社が損害を受けないように監督義務を果たしていたことの立証にはならない⁷⁰⁾。

(6) ケアマーク基準の要件1の適用：経営陣の裁量に委ねられた安全性の

報告：安全性に関するリスクの報告を求める定期的なプロセスの欠如
申立てによれば、取締役会は安全性を評価しなかっただけでなく、経営陣が安全性情報を定期的に、義務として提出することを要求しなかった。取締役会は安全性について言及されても、それ以上の情報を求めず、経営陣の保証や意見を受動的に受け入れた。ミッションクリティカルな安全性について、安全性に関する法令の遵守を経営陣の裁量に委ねることはでき

70) *Id.* at 76-80.

ず、業務報告の一環として安全性に言及する経営陣の裁量的な報告では、取締役会が安全性に関する定期的な報告を要望し、受け取ったという推論を裏づけるには不十分である。効果的な安全監視システムは、レッドフラッグ(警告信号としての赤旗)が当該システムを通じて取締役に提出されてはじめて、役員や従業員が会社の利益のために委任された権限を行使していると取締役が信頼することができるのである。

事故の報告や調査について取締役会レベルの指示はなく、取締役会が事故の原因についてより詳しい情報を求めたり、経営陣の結論に疑問を呈したことを示すものは訴状にもない。むしろ、経営陣が主導権を握り、取締役会は最新情報を受け取るという受動的な立場に留まっていた。安全性を監視するための正式なプロセスがなかったため、取締役会はMCASやAOAセンサーの脆弱性の真実やFAAの認証の問題を知ることができず、安全性を監視することができなかった。経営陣の報告は裁量的なものであり、取締役会が命じた安全報告ではなかった。経営陣の指示による断続的な安全報告への依存は、エチオピア航空機墜落事故後も続いた。

経営陣と取締役会のコミュニケーションは、取締役会の要請により、単発で行われるか、常設のプロトコルの一部として行われたものであり、CEO兼会長Muilenburgの裁量で行われた。安全性に関する指示がない中で、経営陣が行ったことは、報道は風評被害であると不満を述べ、事故の予備報告書ではMCASが事故の一因であると指摘されたが、連鎖的に事故は発生するとプレスリリースを発表したことであった。経営陣が飛行機の安全性について取締役に報告することを要求する定期的なプロセスやプロトコルはなかったことがわかる。経営陣が安全性に関して、取締役会と連絡を取るのには事業戦略を進める上で必要な場合だけであり、経営陣が取締役に「特定の有利な情報」だけを与え、まったく異なる状況の報告を行わなかったことは、取締役会が安全性を監視するための妥当な報告システムを導入しなかったことを示しているとした⁷¹⁾。

71) *Id.* at 80-87.

(7) 経営陣が認識していたレッドフラッグ、少なくともイエローフラッグ
が取締役に開示されていた証拠

原告は、レイルズ・テストの第一要件と第二要件も満たすと主張した。マーチャンド最高裁判決⁷²⁾では、経営陣が安全性の問題を知りながら取締役会に報告しなかったことは、取締役会に報告システムがなかったことの証拠であるとの原告の主張に最高裁は同意した。同様に、ボーイングの経営陣は、737MAX に安全上の多数の欠陥があることを知っていたが、事実を取締役に報告しなかった。ライオン航空機墜落事故までに、経営陣は安全性に関する従業員の内部告発や MCAS の脆弱性、AOA センサーの誤作動による致命的な故障の可能性が判明したにもかかわらず、取締役会に報告した証拠はない。ライオン航空機事故後は、MCAS の改訂に着手し、リスクアセスメントを実施、致命的な故障のリスクが許容できないほどに深刻であるとの結論に至った。しかし経営陣は、このリスクについて取締役会に報告しなかった。このことは、取締役会が報告システムを確立していなかったという結論を裏づけるものである⁷³⁾。

(8) ケアマーク基準の要件 2 の下での原告によるライオン航空機墜落事故
後の請求

原告は、被告取締役は、エチオピア航空機墜落事故以前にライオン航空や737MAX に関する他のレッドフラッグを無視したため、ケアマーク基準の要件 2 に基づく責任を負う相当な可能性に直面していると主張した。ケアマークの第 2 要件を主張するためには、取締役会が会社の不正行為の証拠を知っていたにもかかわらず、不正行為に対処する義務を意識的に無視することにより、不誠実に行動したことを具体的事実をもって主張しなければならない。

エチオピア航空機墜落事故後、取締役会は、安全性を専門に扱う航空宇宙安全委員会を設立した。また、主席取締役 Calhoun は主要新聞社とのインタビューで、ライオン航空機墜落事故から24時間以内に取締役会が開

72) *Marchand*, 212 A.3d at 821.

73) *Id.* at 87-89.

催され、737MAXを地上待機させるよう議論し、勧告したと虚偽の発言をした。FAAの調査で、Muilenburgの指揮下での虚偽やごまかしが明らかになり、同年12月、FAAはMuilenburgを譴責し、ニューヨーク・タイムズ紙がこれを報じた。取締役会は、規制当局や顧客、株主との関係修復や社会的信用回復のため、Muilenburgを辞任させ、Calhounを社長兼CEOに任命した。しかし、Muilenburgに権利未行使分の1,000万ドルの株式連動報酬の行使を決定し、退職を表明した副社長(EVP)兼ゼネラルカウンセルにも決定した。このことは、取締役会が安全情報を受け取り、リスク管理体制を構築すべきであったことを知っていたことを示すものである。事故はメディアで広く報道され、その報道を取締役会は認識していたにもかかわらず、737MAXは安全だという報告に疑問を持たず、なんら情報を要求しなかった。220条の記録には、MCASやAOAセンサー、FAAとの取引、認証取得方法、737MAXのパイロット訓練、安全性について、取締役会が追加情報を求め、受領したことを示す証拠はない。さらに事故後の取締役会は任意参加であった。取締役会での議題は、事故や安全性ではなく、MAXの生産継続に焦点が置かれていた。事故原因の調査についての延期も正式に決議された。取締役会は、経営陣の虚偽の情報に従い、安全性とFAA認証プロセスの妥当性を調査するのではなく、事故を広報問題および訴訟リスクとして扱った。737MAXの安全性に疑問を呈する情報が報告されているにもかかわらず、受け取ったわずかな情報を検証し、真実を追求することを拒否したことは、レッドフラッグに対処するための単なる「失敗した試み」を示すものではない。220条の記録で主張され支持されているように、取締役会は、ライオン航空機墜落事故への対応が不十分であったことを認識していた、あるいは認識すべきであった。

なお、Muilenburgが未行使の株式連動報酬を保持したまま辞任することを許容したことについて原告は、この請求を会社財産の浪費またはそれに代わる悪意として、また、取締役会がこれを許容したのは(取締役会が責任を負うかどうかの時にMuilenburgを敵に回さないようにとの)自己利益のためであったとして、意識的に信認義務に違反したと主張した。し

かし、220条の記録では、レイルズ・テストの下で、取締役会が浪費または不誠実の理論に基づく責任を負う相当な可能性に直面するとの推論を生じさせる具体的な事実を立証していない⁷⁴⁾。したがって、当該判断が会社に対する評判と財務上の損害を避けるという正当なビジネス目的を促進するためだったと推測することは合理的である。規則23.1条に基づく原告の理論は、被告役員がケアマーク責任に直面する可能性があり、同じ可能性に直面するすべての被告に対して事前請求は無益であるという前提に立っている。しかしながら、原告は具体性をもって事実を説明していない。

結 論

裁判所は一部を認容し、一部を却下するとした。被告役員に対する請求について、レイルズ・テストの要件を満たしたとはいえない。よって、本件、被告取締役に対する訴訟却下の申立てについては却下し、被告役員については申立ての却下を認容するとした。

IV ESG リスクと取締役の信認義務の範囲に関する米国の学説

2019年のマーチャンド対バーンヒル判決⁷⁵⁾でデラウエア州最高裁は、食品衛生について厳しい規制が課される業界において小規模で単一製品を製造するアイスクリーム製造会社における食品の安全性に関する規制遵守は「ミッションクリティカル」であり、当該問題に対する取締役会の監視義務に対しては、裁判所の監視がより強化されることを示唆した⁷⁶⁾。一方、ボーイング社は、大規模で複数の事業部門を有する企業であり、製造業において安全性に関する規制遵守がミッションクリティカルであるとすれば、取締役の監視義務の範囲にはほぼすべての業務が含まれることになる。ボーイング株主代表訴訟におけるデラウエア州衡平法裁判所の判断

74) *Id.* at 97–98.

75) *Marchand*, 212 A.3d at 821.

76) Shapira, *supra* note 17 at 10.

は、より多くの会社類型に適用されるよう監視を強化する範囲を拡大する意思を裁判所が示したと解する見解では、その根拠を次のように述べている⁷⁷⁾。

一連のケアマーク訴訟では一般的に判決まで至るケースは少なく、原告に有利な判決が下されることはさらに少ない。マーチャンド対バーンヒル判決⁷⁸⁾では6,000万ドル、ボーイング株主代表訴訟は過去最高額である2億3,700万ドルで和解が成立したが、和解が成立したとしても、和解金はD&O保険によってカバーされ、民事責任によって取締役が個人的な金銭的負担を負うことは稀であり、民事責任による法的制裁が取締役の行動に影響を与えることは期待できない。もっとも、会社法が取締役の行動に与える影響は法的制裁によって測定できるものではなく、規範やレピュテーション（評判）等を形成することによって、間接的に取締役の行動に影響を与えんとする。デラウエア州一般会社法220条(b)項に基づく株主の帳簿および記録の閲覧権の行使により、不利な情報が市場参加者に公表され、メディアによっても繰り返し報道されることにより、取締役や役員の労働市場におけるレピュテーション等に不利な影響が生じることが考えられる。ケアマークによる新しい訴訟形態は、このような非法律コストを強調するものであるとする⁷⁹⁾。また、近年、デラウエア州裁判所が事前請求の免除を認めることの意義について、ボーイング株主代表訴訟判決⁸⁰⁾におけるZurn裁判官の考えを次のように解している。

事後的に課せられる制裁に焦点をあてるのではなく、株主の帳簿と記録閲覧権の拡大により内部情報が公表され、メディアによる報道が繰り返されることによるレピュテーションリスクがESGリスクマネジメントおよび法令遵守プログラムの実践および監視に有益である。また、代理人である法律事務所が多くの助言を行うことにより、取締役会が特定のリスクを

77) Shapira, *supra* note 17 at 11.

78) *Marchand*, 212 A.3d at 821.

79) Shapira, *supra* note 17 at 20.

80) *In re The Boeing Company Derivative Litigation*, *supra* note 18.

認識し、当該リスクに注意を払いながら、潜在的なミッションクリティカルなリスクを特定し、経営陣に定期的に報告するためのシステムを構築し得るとし、取締役会の監視・監督能力の向上を図ることができるとする。他方、このようなアプローチは裁判所の後知恵バイアスに対する警戒を緩め、法令遵守対策に過剰な投資をするという逆インセンティブを生み出す可能性があることも指摘している⁸¹⁾。

ケアマークの責任を法的規制の対象外である ESG リスクにまで適用すべきではないとの立場に立つ見解は、法的責任のリスクが低いにもかかわらず、責任が拡張されることにより、訴訟の脅威が取締役の行動に影響を及ぼし、過剰な予防措置を採るように誘導するリスクが高いとして、取締役会の監督義務を会社の利益とは無関係な社会的責任の領域まで拡大することは、デラウェア州の明確な企業目的の法律を弱体化させることになる⁸²⁾。ケアマークを ESG リスクにまで拡大することで、取締役が利益と環境・社会問題等のバランスを取ることを法的に義務づけることになり、取締役会を中心としたコーポレートガバナンスモデルや会社設立市場におけるデラウェア州の優位性を脅かす可能性を指摘する⁸³⁾。ケアマーク基準を ESG の考慮事項にまで拡大すると、ESG 要因をどの程度測定し、管理するべきかという取締役会の判断がコンサルタント等の外部者の意見に従ったものになるとする。取締役が ESG 課題のすべてに専門性を有し精通することは難しく、望ましい ESG の実践とは何かという問いに対する見解が共有されていないことが問題を複雑にすることを指摘している⁸⁴⁾。

81) Shapira, *supra* note 17 at 18–19.

82) Bainbridge, *supra* note 4 at 7.

83) *Id.* at 11.

84) *Id.* at 24–25.