

会社法立法の日米比較(1)

—— 行政主導モデルと司法依存モデル ——

玉井利幸

目次

- I. はじめに
- II. デラウエア会社法の特徴 (以上本号)
- III. 日本の会社法の特徴
- IV. 会社法立法の日米比較
- V. 終わりに

I. はじめに

2005年に制定された新しい会社法¹⁾の特徴と目的の一つは、規制緩和である²⁾。それまでの画一的な禁止を廃止して、自由の領域を拡大し、会社法の柔軟性を高めることが目的とされる。自由で柔軟な会社法制を実現するという目的は、アメリカ会社法と同様である³⁾。アメリカ会社法、特にデラウエア会社法⁴⁾は、

1) 平成17年法律第86号。

2) 相澤哲・郡谷大輔「新会社法の解説(1) 会社法制の現代化に伴う実質改正の概要と基本的な考え方」商事法務1737号(2005年)16-17頁。

3) そのため、新会社法はアメリカ化したといわれることもある。例えば、岩原紳作「新会社法の意義と問題点 I 総論」商事法務1775号(2006年)6-7頁。しかし、以下で見るように、会社立法のポリシーや、会社制定法に期待される役割、立法・司法・行政による会社法のルール作成と発展に対する関与の程度などは大きく異なっている。

4) 本稿では、特に断らない限り、単にデラウエア会社法という場合は、デラウエア会社制定法(Delaware Code AnnotatedのTitle 8. CorporationsのChapter 1. General Corporation Lawのこと)と判例法(コモンロー)の両方を指すことにする。以下では、デラウエア会社制定法をDelaware General Corporation Lawと略称し、DGCLと略記する。DGCLの条文は、DGCL§[条文番号]と引用する。

会社関係者の私的自治を重視し、自由で柔軟な会社法制を実現しているとされる⁵⁾。日本の会社法とデラウェア会社法は、自由の拡大と柔軟性の向上という同じ目的を有しているのに、立法ポリシーは大きく異なり、目的の実現手段も大きく異なっている。

両者の立法ポリシーの違いは、会社法の明確性に対する選好に現れている。デラウェア会社制定法 (Delaware General Corporation Law: DGCL) は、事前の明確化の努力をほとんどしていない。明確な規定を設けず、曖昧で抽象的な文言の規定(「スタンダード⁶⁾」)を多く用いている。規定自体を設けない場合さえある。このように、曖昧な文言を用いたり、規定自体を設けないことによって、立法府が法の具体的な意味内容を事前に提供するのを回避している⁷⁾。できるだけ「書かない」(成文化しない)という立法ポリシーが採られている。法の具体的な意味内容の提供は、事後的な裁判所による曖昧な文言の解釈や、裁判所の法創造による規定のブランクの補充によって行われることが予定されている。このように、デラウェア会社制定法の立法ポリシーの特徴は、消極的で自己抑制的な立法と司法への依存にある。成文化に消極的で、法のポリシーや具体的な内容の決定は裁判所に委ねているので、司法依存モデルといえることができる。デラウェア会社法は授權法モデル⁸⁾といわれるが、司法依存モデル

5) Lawrence A. Hamermesh, *The Policy Foundations of Delaware Corporate Law*, 106 COLUM. L. REV. 1749, 1782-83 (2006) [hereinafter Hamermesh, *Policy Foundations*].

6) 「ルール」と「スタンダード」をどのように定義するかは論者によって違いがある。本稿では事前に法に内容が与えられているものが「ルール」であり、事後的に与えられるものが「スタンダード」であるとする Kaplow 教授の定義に従っておく。Louis Kaplow, *Rules Versus Standards: An Economic Analysis*, 42 DUKE L. J. 557, 559 (1992)。ルールは法準則という意味で、スタンダードは基準という意味で用いられることもあるので、ここで述べた意味でこれらの言葉を用いる場合は、括弧を用いて、「ルール」と「スタンダード」と表記することにする。さらに、「ルール」と「スタンダード」については、玉井利幸「会社法の自由化と事後的な制約 — デラウェア会社法を中心に —」(2) 一橋法学 3 巻 3 号 (2004年) 1130-34頁も参照。

7) 詳しくは、後の II. A. を参照。

8) William T. Allen, Jack B. Jacobs, & Leo E. Strine, Jr., *Function Over Form: A Reassessment of Standards of Review in Delaware Corporation Law*, 56 BUS. LAW. 1287, 1289 (2001)。

という言葉の方が、特徴を端的に表している。

一方、日本の新しい会社法は、事前の明確性を可能な限り追求している⁹⁾。たくさんの定義規定をおき、規定を詳細にすることによって、曖昧性を可能な限りなくそうとしている¹⁰⁾(「ルール」)。起こりうる、理論的に可能性のある全ての場合を成文化しようとしている¹¹⁾。株主平等などの原理原則も成文化している¹²⁾。事前に「全て書き尽くしたい」(成文化したい)という意欲が見て取れる¹³⁾。事前の明確性を追求することによって、裁判所の事後的な解釈や判断に委ねる余地を可能な限りなくそうとしている。会社法本体で曖昧性が残ったり、書き尽くせなかった事項であっても、裁判所の事後的な介入の可能

9) 事前の明確性の希求は、規定自体の明確性だけにとどまらない。自由の範囲の限界も明確に定めようとしている。例えば、定款自由(定款自治)が認められる範囲である。定款自由が許容される場合は条文にその旨を規定し、それ以外は定款自由が認められないとすることによって、自由と非自由の領域を明確に区別しようと試みている。相澤・郡谷前掲注2・16頁。立案担当者は、自由と非自由の二値的な区分けが可能であり、立法はその区分けを事前に行うべきであると考えているのかもしれない。しかし、この試みは必ずしも成功しているとはいえない。宍戸善一「新会社法の意義と問題点 II 定款自治の範囲の拡大と明確化」商事法務1775号(2006年)21, 25頁。

10) 明確化しようとする強い意欲が見て取れるということであって、明確化が成功しているかどうかは別である。かえって混乱を招いている場合もある。例えば、親会社と子会社の定義や自己株式の取得の規制、「役員」の範囲などは明確化の試みがかえって混乱を招いている。正井正彦「法務省令(会社法施行規則)の問題点と評価」森淳二郎・上村達男編『会社法における主要論点の評価』中央経済社(2006年)49-55, 76-77頁参照。

11) 具体的なニーズがあるかどうか不明でも、論理的にありうる規定であれば、予め成文化しておこうという発想であったようである。稲葉威雄・郡谷大輔「対談・会社法の主要論点をめぐって」企業会計58巻6号(2006年)168頁の郡谷発言(「…特定のニーズを思い浮かべて制度をつくるということを、会社法はしていませんので。要するに、あるニーズがありますといわれれば、それをカバーするためだけでなく、そのニーズを含めて許容される範囲を全ての対象にする制度を用意しますというふうにしています」)。

12) 但し、株主平等原則を成文化して明確性が向上したかは疑問である。新たな混乱を生んでいるかもしれない。前田雅弘他「座談会 新会社法と企業社会」法律時報78巻5号(2006年)22頁(野村修也発言)。株主平等の原則を定める会社法109条1項は、形式的には平等であっても、実質的には不平等な株主の取扱いを正当化する根拠として用いられるかもしれない。

13) 岩原前掲注3・11頁。

性を減らすために、法務省令¹⁴⁾で事前に可能な限り明確にしようとしている¹⁵⁾。会社法の規定の曖昧な、疑義ある部分は、裁判所の解釈や当事者の交渉による自主的な取決め（アレンジメント）による解決に委ねるのではなく、行政のイニシアティブにより、法務省が適切と考えるポリシーに基づいて、事前に法務省令で詳細な解決を提供しようとしている。会社法の曖昧性や疑義を明確にするのは法務省と法務省令であるべきであると考えているようなので、行政主導モデルというべきである。このように、日本の会社法の立法ポリシーの特徴は、行政の主導と積極的な成文化にある。

上述のように、日本の会社法とデラウェア会社法では、会社法の柔軟性を高め、私的自治を拡大し、当事者の自由を高めようとする目的は共通しているはずなのに、それを実現しようとする立法ポリシーと手法は大きく異なる。デラウェア会社法は、制定法で「できるだけ書かない」ことによってこの目的を達成しようとしている。日本の会社法は、「可能な限り書き尽くす」ことによってこの目的を達成しようとしている。なぜこのような違いがあるのだろうか。手法の違いは、法の制作や発展、法システムの管理・運用者や法の利用者である会社関係者に与えるインセンティブなどにどのような影響を与えるだろうか。どちらの手法の方が望ましいだろうか。本稿では、これらの問題を考えていく¹⁶⁾。

14) 本稿では、会社法施行規則（平成18年法務省令第12号）、会社計算規則（平成18年法務省令第13号）、電子公告規則（平成18年法務省令第14号）の三本の省令を総称して法務省令と呼ぶ。

15) 法務省令への委任は約300にも及ぶ。法務省令への委任という手法の問題点については、稲葉威雄『会社法の基本を問う』中央経済社（2006年）180-185頁。法務省令の問題点については、例えば、正井・前掲注10、岩原前掲注3・11頁参照。法務省令の制定過程を含む会社法の立法過程の問題点と批判については、例えば、上村達男「新会社法の性格と法務省令」ジュリスト1315号（2006年）2-7頁、稲葉威雄「会社法の論点解明」民事法情報245号（2007年）11-20頁を参照。なお、玉井利幸「会社法の柔軟化における法務省令の役割 -なぜ法務省令は変質したのか-」商学討究57巻1号（2006年）7月号115-133頁（法務省性善説的な観点からと法務省性悪説的な観点から法務省令の変質を説明している）も参照。

16) 現代では、アメリカの大規模公開会社に関する法的な問題を考える際は、州会社法だけでなく、連邦証券諸法や証券取引所の上場規則も考慮に入れる必要がある。しかし、本稿ではこれらに十分な言及がなされていない。その理由は、連邦法や上場規則がデラウェア会社立法との関係で重要でないからではない。それらは非常に

Ⅱでは、デラウエア会社法の特徴を述べる。デラウエア会社制定法の立法ポリシーに影響を与えているのは誰か、なぜデラウエア会社法では自己抑制的な立法で司法依存の立法ポリシーが採られているか、その理由を考える。Ⅲでは、日本の会社法では、なぜ行政主導で積極的な立法ポリシーが採られているか、その理由を考える。Ⅳでは、それぞれの手法のメリット、デメリット、それぞれの手法が法の運用や私人の活動に与える影響について考える。Ⅴでは、結論を述べる。

Ⅱ. デラウエア会社法の特徴

現在のデラウエア会社法には大きな特徴がある。自己抑制的な立法と司法への依存である。以下では、まず、制定法と判例法から成るデラウエア会社法の特徴を述べる。次に、司法依存の制定法を作り出しているのは立法府なので、立法府はなぜそのような立法ポリシーを採用しているのか、その理由を考えることにする。

A. デラウエア会社法の特徴：自己抑制的な立法と司法への依存

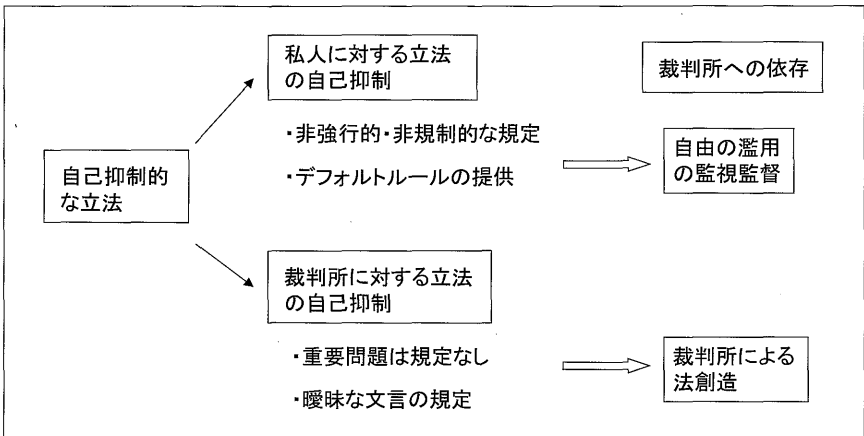
現代のデラウエア会社法の大きな特徴は、消極的な立法¹⁷⁾による司法への

重要な役割を果たしているが、連邦法は州会社法と思想的背景、規制原理や規制形態、立法過程、執行方法、適用範囲など様々な点で重要な違いがあるので、本稿で本格的に取り扱うには紙幅が足りないからである。連邦法に十分な言及がなされていないので、本稿での日本会社法とデラウエア会社法の対比は、不完全なものとなっている。デラウエア会社法と連邦証券諸法との関係については、例えば、Marcel Kahan & Edward Rock, *Symbiotic Federalism and the Structure of Corporate Law*, 58 VAND. L. REV. 1573 (2005) [hereinafter Kahan & Rock, *Symbiotic Federalism*] (デラウエア会社法と連邦証券諸法との関係は、相互補完的で共生的な関係である)を参照。

17) デラウエア会社制定法は、ほぼ毎年のように改正されているので、立法自体は活発といえる。しかし、その改正の内容は些末な技術的なものがほとんどであり、議論を呼び起こすような規定が立法化されることはほとんどない。Kahan & Rock, *Symbiotic Federalism*, at 1601. 例外は、Smith v. Van Gorkom, 488 A.2d 858 (Del. 1985) の影響を受けて制定された、取締役の責任免除を認める DGCL§102 (b)(7) くらいである。Id. at 1600.

依存である。私的自治に介入するのをできるだけ回避し、司法による法創造過程を重視するために、自己抑制的な立法ポリシーを採っている。

【デラウェア会社法の特徴】



まず、デラウェア会社制定法は、私人に対して自己抑制的である。私人の自由を重視し、介入的・規制的な規定を設けることはできる限り控えている¹⁸⁾。立法された制定法の規定も、授權法思想を体現して、当事者によって変更可能なデフォルトルールが多い。

次に、司法に対しても自己抑制的である。裁判所による法創造を重視し、司法による法創造を妨げないように、立法すること自体をできるだけ控えている¹⁹⁾。

18) Hamermesh, *Policy Foundations*, at 1783 (「デラウェア会社法のポリシーの決定には、私的自治の余地を拡大するという強い傾向が存在する」); *Id.* at 1782 (「審議会と州議会は、…詳細な規制的な規定を設けることなく、会社法の法創造が行われることを圧倒的に好んでいる」)。

19) デラウェア裁判所の判断を覆す立法を行うことも非常に稀である。唯一の重要な例外は、*Smith v. Van Gorkom*, 488 A.2d 858 (Del. 1985) の後に制定された取締役の責任制限を定める DGCL§102(b)(7) である。Kahan & Rock, *Symbiotic Federalism*, at 1595-96。

司法に対する立法の自己抑制の方法は二つある。一つは、立法のブランク（空白化）である。重要な問題については制定法で成文化せず、裁判所の法創造によってその空白を埋めるように、裁判所に委ねている²⁰⁾。そのため、デラウエア会社法の中核的な重要なルールは裁判所によって作られた法準則となっている²¹⁾。例えば、取締役が責任を負う場合はどのような場合か、すなわち経営判断原則が適用されるのはどのような場合か²²⁾、どのような取引が利益相反取引とみなされるのか²³⁾、支配株主とされるのは誰か²⁴⁾、支配株主はどのような義務を負うか²⁵⁾、どのような基準で利益相反取引の有効性は判断されるのか²⁶⁾、取締役が「独立」していると考えられるのはどのような場合か²⁷⁾、独立取締役または利害関係のない株主が取引を承認した場合はどのような法的効果が生じるか²⁸⁾、何が「会社の機会」に該当するか²⁹⁾、敵対的買収に対する防衛策の有効性を判断する基準は何か³⁰⁾、取締役会が株主の議決権行使

20) Hamermesh 教授によると、デラウエア会社法は「漸増的な法制定」や大まかな制定法のルール、あるいは制定法の規定が存在しないことをはっきりと選好している。そのことは、特に信託義務に関する問題にあてはまる。会社法の詳細は司法過程を経て決定されるべきであるという同じような選好²⁴⁾が存在するとする。Hamermesh, *Policy Foundations*, at 1777. 同様なことは他の論者も指摘している。Jill E. Fisch, *The Peculiar Role of the Delaware Courts in the Competition for Corporate Charters*, 68 U. CIN. L. REV. 1061, 1074 (2000) (「制定法上の法源もあるが、デラウエア州の重要な法的ルールの大部分は、司法の判断の結果である。」「デラウエア会社法は他の州よりも司法による法創造に依存している。」)。Kahan & Rock, *Symbiotic Federalism*, at 1591 (「デラウエア州では、取締役や役員、支配株主の信託義務、派生訴訟の前提条件、開示義務などの基本的な問題を決めるのは裁判官によって作られた法であり、事実上制定法を排除している。」)。

21) 以下の例は、Kahan & Rock, *Symbiotic Federalism*, at 1591-60 による。

22) *Gagliardi v. TriFoods Int'l, Inc.*, 683 A.2d 1049, 1052-53 (Del. Ch. 1996).

23) *Orman v. Cullman*, 794 A.2d 5, 23 (Del. Ch. 2002).

24) *Kahn v. Lynch Commc'n Sys., Inc.*, 638 A.2d 1110, 1114-15 (Del. 1994).

25) *Sinclair Oil Corp. v. Levien*, 280 A.2d 717, 720 (Del. 1971).

26) *Marciano v. Nakash*, 535 A.2d 400, 404 (Del. 1987).

27) *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805, 816 (Del. 1984).

28) *Kahn*, 638 A.2d at 1117.

29) *Broz v. Cellular Info. Sys., Inc.*, 673 A.2d 148, 154-55 (Del. 1996).

30) *Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co.* 493 A.2d 946, 955 (Del. 1985).

(shareholder franchise) を妨害することができる場合はあるか³¹⁾, 株主が取締役会に提訴請求を事前に行わずに派生訴訟を提起することができるのはどのような場合か³²⁾, 株主が有限責任を失う場合はどのような場合か³³⁾, 現行の経営陣以外の者が委任状勧誘競争で負担した費用の償還を受けることができるのはどのような場合か³⁴⁾, などの重要な問題については, 制定法はブランクであり, すべて判例法のルールが決する³⁵⁾。さらに, ある問題について判例が集積し, 判例法の内容が十分に定まっている場合であっても, デラウエア州の立法府は判例法の内容を立法により成文化しようとしていない^{36, 37)}。

もう一つの司法に対する立法の自己抑制の方法は, 規定の抽象性である。ある問題について制定法が規定を設けている場合であっても, 一般的な, 包括的な, 曖昧な文言が用いられていて, その規定の具体的な意味内容が明確でない場合が多い³⁸⁾。例えば, 株主が会社の記録や帳簿を検査できるのは, 「適切な

31) *Blasius Indus., Inc. v. Atlas Corp.*, 564 A.2d 651, 661 (Del. Ch. 1988).

32) *Aronson*, 473 A.2d at 818.

33) *Mabon, Nugent & Co. v. Tex. Am. Energy Corp.*, No. 8578, 1988 Del. Ch. Lexis 11, at 9 (Del. Ch. June 27, 1988).

34) *Hibbert v. Hollywood Park, Inc.*, 457 A. 2d 339, 344-45 (Del. 1983).

35) *Kahan & Rock, Symbiotic Federalism*, at 1591-92.

36) 裁判所の判断が十分集積した問題であれば, 判例上確立したルールを立法により成文化することも可能なはずである。実際に, 立法化している州も多い。例えば, 取締役の注意義務の基準や, 経営判断原則, 会社の機会, 株主の派生訴訟で提訴請求が免除される場合などを制定法で定めている州もある。Fisch, *supra* note 20, at 1074-75; *Kahan & Rock, Symbiotic Federalism*, at 1593. 模範事業会社法 (MBCA) も信託義務の一部を制定法化している。しかし, デラウエア州は, 利害関係のある取締役の取引に関する DGCL§144 などの例外はあるが, ほとんど成文化していない。

37) このようなデラウエア州の立法ポリシーは, 判例のルールを法典化したり, 株主平等のような一般原則まで条文化した日本とは著しい対照をなす。

38) 但し, 例外もある。それは事業結合 (business combination) を定めた DGCL§203 である。この規定は, SEC の規制と類似しており, デラウエア会社制定法の中では様々な点で異例の規定である。まず, 規定の形式として, 定義規定のセクションがあり, その適用を規定する数値基準が設けられている点が異例である。規制的な禁止を内容としている点も, 異例である。立法化されるまでの経緯も異例である。通常は議会に法案が提出されるまでは非公開で作業が進められるが, DGCL§203 はパブリックコメントを行い, 幅広く意見を求めた。Hamermesh, *Policy Foundations*, at 1778.

目的 (proper purpose)」を有する場合である³⁹⁾。定款変更を行う際に種類株主総会の決議が必要なのは、その定款変更が種類株主に「不利益な影響 (affect ... adversely)」を与える場合である⁴⁰⁾。会社の財産を売却する際に株主総会の決議が必要となるのは、「全てまたは実質的に全ての (substantially all of its property and assets)」会社財産を売却する場合である⁴¹⁾。会社は、原則として、「資本が毀損しない (impairment of the capital)」場合に自己株式を取得することができる⁴²⁾。デラウェア会社制定法におけるこれらの規定は、他の州の規定や模範事業会社法 (MBCA) の規定よりも曖昧である⁴³⁾。このように、立法府は、曖昧で抽象的な形態 (form) の規定を用いることにより、その規定の解釈適用を行う裁判所にポリシーの選択や法の意味内容の確定を委ねている⁴⁴⁾。法の具体的な意味内容は、裁判所の判断が積み重なることによって、徐々に明らかになっていくことが予定されている。

39) DGCL§220(b).

40) DGCL§242(b)(2). この規定によれば、種類株主の議決が求められるのは、提案された定款変更が、(1)その種類の株式の授權株式数を増加または減少させる場合、(2)その種類の株式の額面額 (par value) を増加または減少させる場合、(3)その種類の株式の権能、優先権、または特別の権利をその種類に不利益な影響を与えるように変更または変化させる場合である。それに対し、MBCAはもっと明確な規定を用いている。MBCA§10.04は種類株主総会での決議が必要な場合を8つ列挙している。

41) DGCL§271. DGCLの規定上は、「実質的に全て」に該当するのはどのような場合かは明確にされていない。それに対し、MBCAは数値基準を設けて、明確化を試みている。MBCA§12.02(a).

42) DGCL§160(a)(1).

43) Michael P. Dooley & Michael D. Goldman, *Some Comparisons Between the Model Business Corporation Act and the Delaware General Corporation Law*, 56 BUS. LAW. 737, 764-75 (2001) (MBCAは指示的な「明確な (bright-line)」アプローチを採っているのに対し、DGCLは一般的な文言を用いた制定法上の「スタンダード」を好んでおり、裁判所がその内容を補充するようになっている)。

44) Hamermesh, *Policy Foundations*, at 1778 (「デラウェア州は、立法による大まかなルールを好み、そのようなルールの発展は司法の適用を通じてなされることを選択している」「審議会のメンバーは、…制定法が不明確である場合に、その制定法の解釈を供給するのに最も優れた位置にいるのはデラウェア裁判所であると感じている」)。

このように、デラウェア州の立法は、制定法で規定自体を設けないことによって、あるいは曖昧な文言や包括的な規定を用いることによって、事後的な法創造の余地をできる限り残しておき、裁判所による事件の判断の積み重ねを通じた法形成や法発展がなされることを予定している⁴⁵⁾。事前の明確性よりも、事後的な法創造の可能性と柔軟性を重視している⁴⁶⁾。

その結果、デラウェア州の立法府は、具体的なポリシーの選択や法創造を司法に依存している。例えば、敵対的買収に対する防衛策の有効性をどのように判断すべきかというような、ポリシーの対立が激しい重要問題について、立法府は何の回答や指針も示していない⁴⁷⁾。株主を重視して防衛策に厳しいルールを採用するか、それとも取締役会を尊重して実効的な防衛が可能なルールを採用すべきか、というポリシーの選択や、具体的なルールの策定を裁判所に委ねている。

さらに、立法は自由な会社法制から生じうる弊害の是正や、経営者の濫用的行為の監視監督も司法に依存している⁴⁸⁾。自由な会社法制を採用し、私的自治を重視すればするほど、自由が濫用され弊害が生じるおそれも高くなる。しかし、デラウェア州の立法府はそのような弊害が生じる可能性を低下させるための手段をほとんど講じていない。自由から生じうる弊害を是正し矯正する役割を裁判所に委ねている。自由の濫用への対処も裁判所に依存している。

45) Hamermesh 教授は、審議会と州議会は、少なくとも成文化することが適切ではない問題については、デラウェア裁判所がまず最初に会社法の問題に答えることを好んでいるとする。その理由は、立法スタッフの能力が欠如しているからではなく、注意深い選択の結果であるとする。Hamermesh, *Policy Foundations*, at 1782.

46) 裁判所による事後的な法創造にはメリットとデメリットがある。事後的な公正性を確保するためには適しているかもしれないが、事前の明確性が低いので、当事者の事前のインセンティブと効率性を損なってしまうかもしれないからである。玉井・前掲注6・1129-46頁参照。

47) 例外があるとすれば、DGCL§203である。しかし、上述したように、この規定はデラウェア会社法のなかでは異例な規定である。

48) Hamermesh, *Policy Foundations*, at 1784 (「…立法が柔軟性と私的秩序を愛好しているのは、…裁判所は会社を支配する者による過度に機会主義的な行動を取り締まるだろうという揺るぎない考えに究極的には依存している」)。

現代アメリカ会社法は授權法モデルと言われることがある。しかし、少なくともデラウエア会社法の場合は、会社法の重要問題についての法創造と自由な会社法がもたらす弊害の抑制という法の果たすべき重要な役割の大部分を司法に委ねているので、司法依存モデルと呼ぶ方が適切である⁴⁹⁾。

B. デラウエア会社制定法の立法過程

前節で述べたように、デラウエア会社制定法の立法には、司法を尊重して、立法回避的といえるような、「できるだけ書かない」(成文化しない)という強い意思と意図が見て取れる。なぜデラウエア州の立法府はこのような立法回避的で司法依存的な立法ポリシーを採っているのだろうか。デラウエア州は、州の財政の多くを会社の設立免許税 (franchise tax) に依存している。デラウエア州の主要産業は会社法の販売であるので、デラウエア州はどのような立法ポリシーを採用するかに大きな関心をもっているはずである⁵⁰⁾。自己抑制的な立法というのは、偶然の産物ではなく、デラウエア州の立法府によって注意深い考慮により意図的に採用されたポリシーと考えるべきである。

では、なぜデラウエア州はこのような立法ポリシーを採っているのだろうか。

49) デラウエア衡平法裁判所の Strine 副大法官は、州議会とデラウエア州の司法の関係について以下のように述べている。

「DGCL は、取締役と株主に柔軟な権限を与えるように意図的に設計されており、私的秩序と適合のための大きな裁量を許容している。そのような広範な権限の付与は、主に、信認義務の原則という形態で、エクイティというコモンローによって監視されている。DGCL によって、誠実に行動する取締役と役員に委ねられている合法的な行為の領域に介入することを回避するために、司法はその衡平法上の権能を注意深く用いている。経営判断原則は、そのような司法の適切な自制についてのコミットメントを具体化している。同時に、制定法の柔軟性が不公正な (inequitable) 目的のために濫用された場合には、株主が会社の受任者について有している正当な期待を擁護するというデラウエア州の公的なポリシーによって、デラウエア裁判所は行動することが要請される」。Hollinger International, Inc. v. Black, 844 A.2d 1022, 1078 (Del. Ch. 2004), aff'd, 872 A.2d 559 (Del. 2005).

50) デラウエア州は、州の予算の約20%が会社の設立免許税である。Hamermesh, *Policy Foundations*, at 1754. 2005年のデータは、Delaware Department of State, Division of Corporations, 2005 Annual Report 2 (2006), available at <http://www.corp.delaware.gov/2005%20doc%20ar.pdf> を参照。

この問題を考えるには、立法過程に大きな影響を及ぼしている者は誰か、影響を与える者にはどのようなインセンティブがあるかを明らかにする必要がある。そのため、以下では、デラウエア会社制定法の立法過程を概観することにする⁵¹⁾。

デラウエア会社制定法の立法過程の特徴は、排他性と閉鎖性である。デラウエア州の法曹団体が立法過程をほぼ独占的に支配している。Hamermesh 教授⁵²⁾は、デラウエア会社制定法の立法過程を以下のように説明している。

デラウエア会社制定法の立法は、デラウエア州議会 (Delaware General Assembly) で行われる。立法には、上院 (Senate) と下院 (House of Representatives) の3分の2の議決が必要である⁵³⁾。しかし、デラウエア会社制定法の立法はほとんど常に全員一致の賛成によって行われる。デラウエア州議会の議員は、デラウエア会社制定法の立法においては、重要な役割を果たさない。州議会で会社制定法の法案が修正されたり法案の内容が議論されることはなく、全員一致で可決するのが通常である⁵⁴⁾。

デラウエア会社制定法の法案作成を実際に主導し、立法の過程を実質的に支配しているのは、デラウエア州法曹協会 (The Delaware State Bar Association)

51) デラウエア州が準則主義に基づく一般事業会社制定法を定めたのは1899年である。その後、幾度となく小規模な改正がなされ、1967年に全面的な改正が行われた。1967年後も毎年のように改正が行われているが、デラウエア会社制定法の基本的な構造は1967年から現在まで変わっていない。さらに、1967年以降は会社制定法改正のプロセスも同じである。Curtis Alva, *Delaware and the Market for Corporate Charters: History and Agency*, 15 DEL. J. CORP. L. 885, 896 (1990).

52) 以下の記述は、Hamermesh 教授による。Hamermesh 教授は、現在は Delaware 州 Wilmington にある Widener University のロースクールで教鞭を執っているが、1976年から1994年までデラウエア州 Wilmington のローファームで弁護士として実務を行い、1980年代のデラウエア州の有名な事件に関わった。Hamermesh 教授は、デラウエア州法曹協会の会社法部会のメンバーであり、審議会のメンバーとしてデラウエア会社制定法の改正作業にも関わった。詳しくは、Hamermesh, *Policy Foundations*, at 1751 n.5 を参照。

53) DEL. CONST. art. IX, §1.

54) Kahan & Rock, *Symbiotic Federalism*, 1600. 会社法の法案がデラウエア州法曹協会の支持を受けていれば、その法案は議会をほぼ自動的に通過する。Alva, *supra* note 51, at 898.

の会社法部会 (Corporate Law Section) である。特に、会社法部会の審議会 (Council) が中心的な役割を担う⁵⁵⁾。

会社法部会は、デラウェア州法曹協会の12ある部会の中で最大の部会であり、その員数は300名を超える。デラウェア州法曹協会のメンバーであり、かつ会社法の領域で実務を行っている者であれば、誰でも会社法部会のメンバーになれる⁵⁶⁾。

会社法部会の審議会のメンバーは、会社法部会のメンバーによって毎年正式に選挙によって選出される。審議会は現在は21人のメンバーで構成されている。審議会のメンバー選出は、以下のような、非公式の伝統的な慣習に従って行われる。慣習として、デラウェア州の最大都市 Wilmington に所在する7つの大規模ローファームから、それぞれ二人ずつ候補者が指名される。他の候補者は、Wilmington の他のローファームから指名される。訴訟業務を中心に行っている弁護士と、企業取引の助言業務を中心に行っている弁護士がほぼ同じになるように候補者が指名される。企業内弁護士やデラウェア州以外の弁護士、さらにデラウェア州に基盤をおかないローファームに所属する弁護士は、唯一の例外を除いて⁵⁷⁾、審議会メンバーに入っていない。そのため、デラウェア会社制定法の立法過程は、事実上、デラウェア州の弁護士が支配している⁵⁸⁾。

審議会の活動は、州議会の会期に合わせて行われる。州議会は毎年1月に召集され、6月30日に閉会する。この日程に合わせて法案を州議会に提出できるように、審議会は前年の8月から3～4月頃まで立法の準備作業を行う⁵⁹⁾。

審議会のメンバーから立法の提案がなされると、その提案は真に検討に値す

55) Hamermesh, *Policy Foundations*, at 1754-55.

56) Alva, *supra* note 51, at 899.

57) デラウェア州以外のローファームに所属する法律家も例外的に審議会のメンバーに加わっている。その唯一の例外的なローファームは、Skadden Arps Slate Meagher & Flom LLP であり、二人の候補者がこのローファームから推薦される。

58) Hamermesh, *Policy Foundations*, at 1755-56. そのため、デラウェア州の弁護士や、企業内弁護士、会社の経営者などによるロビー活動も州議会ではなく、会社法部会に対して行われる。Alva, *supra* note 51, at 900-901.

59) Hamermesh, *Policy Foundations*, at 1756.

るかどうか考慮される。検討に値すると判断されれば、その提案は綿密な審理を加え法案を起草するために、審議会の下部委員会(subcommittee)に付される。下部委員会から回答がなされると、審議会で審査される。審議会で審査された後、さらに修正を施すために、再度下部委員会に付されるのが一般的である。このような審議会と下部委員会との間の往復は2～3回行われるのが通常である。そのようにして起草された法案は、審議会全体の承認を受けた後、州議会に提出される前に、デラウェア州法曹協会の会社法部会と執行委員会(Executive Committee)の双方の承認を受けなければならない⁶⁰⁾。

審議会での法案準備作業は非公開で行われる。立法の提案は、審議会メンバーが所属するローファーム以外で議論されることもないし、外部に配布されることもない。しかし、実際にどのような立法の提案を行うべきかについては、審議会メンバーの所属するローファームの顧客や、そのローファームが提携している他州のローファームなどからの要望や示唆が考慮されている。しかし、そのような外部からの示唆は受けても、審議会のメンバーは立法の準備過程においては、自分の所属するローファーム以外からの影響を受けるべきではないと考えられている⁶¹⁾。

このような審議会メンバーの排他性や閉鎖性は、デラウェア州の裁判所との関係においても同様である。審議会はデラウェア州の裁判官を会議に呼ばないし、裁判官から立法に関するコメントを求めることもない。審議会のメンバーとデラウェア州の裁判官の間にコミュニケーションがないわけではないが、それは私的でインフォーマルなものである⁶²⁾。

このように、デラウェア会社制定法の立法準備作業は、事実上、デラウェア州法曹協会の会社法部会に設置された審議会(Council)に参加している弁護士によって独占的に行われている。法曹団体が立法過程を支配しているので、デラウェア州の抑制的な立法ポリシーは法曹団体の選択によると考えるべきで

60) *Id.* at 1756.

61) *Id.* at 1756-57.

62) *Id.* at 1757.

ある。では、法曹団体はなぜこのような立法ポリシーを採っているのだろうか。いくつかの仮説が考えられる。次節では、デラウェア州が自己抑制的な立法ポリシーを採っている理由を説明するいくつかの仮説（ストーリー）を考えることにする。

C. デラウェア会社制定法の立法ポリシー

上述のように、デラウェア州の会社立法の過程を支配しているのは法曹団体、特に会社法部会の審議会のメンバーである。審議会のメンバーは、どのような意図や目的をもって立法作業を行い、立法ポリシーを決定しているのだろうか。なぜ自己抑制的で司法依存の立法ポリシーを採用しているのだろうか。以下では、その理由を説明するいくつかの仮説を考えることにする⁶³⁾。まず、審議会がこのような立法ポリシーを採用しているのは、主に公益を増進するためであるという審議会性善説的な観点からの説明を試みる⁶⁴⁾。次に、専ら法曹団体の自己利益を追求するために、抑制的な立法ポリシーが用いられているという審議会性悪説的な観点からの説明を行う。最後に、次に、審議会がどのような意図を有しているかに関わらず、デラウェア州が直面している現実の制度的な制約のために、抑制的な立法が行われているという制度的な観点からの説

63) 以下では、会社制定法の立法に携わる審議会のメンバーは単一の意図を持っており、その意図を実現するために立法ポリシーを採用していると仮定して、その理由を考えていくことにする。法曹団体の真の意図を知ることにはできないし、もし法曹団体にある一定の意図があったとしても、必ずしもその意図通りの立法がなされているとは限らないが、単純化のためにこのように仮定している。

64) 審議会メンバーとして、デラウェア会社制定法の立法作業に携わったことのあるHamermesh教授は、審議会のメンバーがどのような意識で立法作業を行っているかを説明している。Hamermesh教授によれば、審議会のメンバーは、特定の会社の利益を図るために立法しているという批判や、デラウェア州内のリーガルビジネスを振興させるために立法を行っているなどの批判を受けないようにし、州議会の信頼性を高める必要があることを強く認識して立法作業を行っているとする。さらに、審議会のメンバーは、自分の顧客の利益に左右されることなく立法を行う義務があるということを認識して、立法を行っているとする。Hamermesh, *Policy Foundations*, at 1758-59. 但し、公共の利益を増進する目的で立法を行っていると言っているわけではない。

明を行う。

1. 理論的優越の可能性：公益の追求と審議会性善説

審議会のメンバーは、公共の利益を増進させることを目的として立法を行っているとする、デラウエア会社制定法の自己抑制的で司法依存的な立法ポリシーは、その目的を達成するのに適しているので、採用されているということになるかもしれない。立法で積極的に制定法の規定を設けるよりも、抑制的で消極的な立法を行い、裁判所に法創造を任せた方が望ましいという理論的な可能性はあるだろうか。以下では、このような可能性を考えてみる。

(1) 新たな混乱の回避

立法すること自体、可能な限り回避した方がよいかもしれない。立法することで既存の問題は解決できるかもしれないが、立法により予期しない問題が発生し、新たな混乱を招くかもしれないからである。このような危険を重く見るなら、問題が具体的事件となって現実化する前に、先走って立法すべきではない。実際に具体的な問題が発生し、それが裁判所で判断されるまでは立法を待つ方がよい。まず最初に問題に解決策を示すのは、立法ではなく、裁判所であるべきである。同種の事件がいくつか裁判所で判断され、ある程度裁判所の判断が固まってから、それを参考に立法するべきである。立法を行う場合も、影響を最小限に抑えるために、必要最低限の立法にとどめるべきである。裁判所がその問題について判断したとしても、裁判所が判断を積み重ね、その問題に関する法的ルールをリファインしていくことができるように、立法を行わない方がよい場合もあるかもしれない⁶⁵⁾。

Hamermesh 教授は、デラウエアの審議会のメンバーを支配しているのは、このような消極的で変化を嫌う保守的な思考であるとする⁶⁶⁾。実際に、この

65) Hamermesh, *Policy Foundations*, at 1773.

66) *Id.* at 1772.

ような消極性・保守性を示す例もある。例えば、附属定款⁶⁷⁾によって取締役会の権限⁶⁸⁾をどの程度制限することが可能か⁶⁹⁾という問題は10年以上前から認識されている非常に重要な問題であるが、立法によって解決されることなく放置されている。立法によって新たな問題が発生するのを恐れているからである⁷⁰⁾。

さらに、必要最低限の立法的解決しか示していない例もある。親会社による子会社の資産の売却がそうである⁷¹⁾。DGCL§271は、会社の全てまたは実質的に全ての資産を売却するには株主総会の決議が必要であることを定めている。親会社の全てまたは実質的に全ての資産が子会社の保有する資産である場合に、親会社がその子会社の資産を売却するためには、親会社の株主総会の決議が必要であるかどうかは、長年の間不明であった。2004年の Hollinger 事件⁷²⁾によりこの問題が表面化したため、2005年の DGCL 改正によって明確化が図られた。しかし、DGCL が明らかにしたのは、完全に所有され (owned) 支配されている (controlled) 子会社の資産を売却することは、親会社自身の資産の売却に該当し、親会社の株主の議決が必要であるということだけである。100%保有でない子会社の資産の売却については不明のままであるし、「所有されている (owned)」や「支配されている (controlled)」という文言も定義されておらず、必要最小限の立法的解決しか行われていない。審議会は、これ以上の立法は、混乱を招くだけで賢明ではないと考えたのである⁷³⁾。

このように、審議会のメンバーは、立法すること自体を肯定的に評価しないので、消極的な立法ポリシーを採用しているのかもしれない。曖昧な規定の文

67) DGCL§109(b).

68) DGCL§141(a).

69) Hamermesh, *Policy Foundations*, at 1772-73. 特に注103を参照。

70) *Id.* at 1773.

71) *Id.* at 1777-78.

72) *Hollinger Inc. v. Hollinger International, Inc.*, 858 A.2d 342 (Del. Ch. 2004).

73) Hamermesh, *Policy Foundations*, at 1778. 制定法の不明確さや曖昧さを解釈するのは裁判所であるべきと審議会のメンバーは考えているとする。*Id.*

言が好まれるのも、立法回避の選好の現れといえる。曖昧な文言を用いることによって、具体的な解決を立法段階で行わず、司法に先送りできるからである。

(2) 「スタンダード」の優越

条文化するのが困難であったり、条文化して規定を設けることが望ましくな
いたため、立法を控えた方がよい問題領域もあるかもしれない⁷⁴⁾。取締役の信
認義務は、このような立法回避が適切な問題領域であるかもしれない⁷⁵⁾。取
締役が会社経営を行う際に直面する状況は非常に様々であり、その状況におい
てどのような行為を行えば義務を尽くしたことになるかを事前に規定すること
は困難であるからである。事前に規定を設けるとしても、「注意深く行動せよ、
自己の利益を会社の利益に優先させてはならない」という一般的・抽象的な規
定よりも、さらに具体的に詳細な規定を設けるのは困難であるかもしれない。
取締役の信認義務のような、事案が多様で複雑な問題領域では、事前に明確な
規定を設けるよりも、取締役の行為が行われた後に、取締役の意思が形成され
たプロセスを事後的に審査して、その行為の許容性を事後的に裁判所が判断す
る方が望ましい可能性がある⁷⁶⁾。このような可能性を重視するならば、裁判所
が柔軟に判断できるようにするために、制定法で明確な規定を設けるよりも、
裁判所の裁量の余地が大きい「スタンダード」を用いるべきかもしれない⁷⁷⁾。
事前の明確性を高めるために制定法で明確な規定を設けると、裁判所の裁量
の余地が減り、事案に応じた柔軟な解決が妨げられる可能性が高まるからである。

74) Hamermesh 教授は、審議会は立法作業を行う際に、実際にこのような考慮を行
っているとする。Hamermesh, *Policy Foundations*, at 1777 (「デラウェア会社法の法
制作者は、解決が複雑な事実依存しているような法的問題は単純な制定法のルー
ルへと成文化することはできないし、またすべきではないという考えを信奉してい
る」)。

75) Hamermesh, *Policy Foundations*, at 1777.

76) Fisch, *supra* note 20, at 1084; Ian Ayres, *Making a Difference: The Contractual
Contributions of Easterbrook and Fischel*, 59 U. CHI. L. REV. 1391, 1404 (1992).

77) Sean J. Griffith & Myron T. Steele, *On Corporate Law Federalism: Threatening
the Thaumatrope*, 61 BUS. LAW. 1, 21-22 (2005).

このように、取締役の信認義務が問題になる領域では、事前に規定を設けず、司法の事後的な判断に委ねた方が望ましい可能性がある⁷⁸⁾。実際に、デラウェア州の立法で規定が設けられていないブランクな部分は、取締役の信認義務に関する問題が多い⁷⁹⁾。この空白は、裁判所の判例法理で形成された「スタンダード」が埋めている⁸⁰⁾。

(3) 私的自治の尊重

デフォルトルールであっても、制定法の規定が存在していること自体が望ましくない可能性もあるので、立法を控えた方がよいかもしれない。デフォルトルールの存在自体が会社関係者の行為や取決めに一定の影響を及ぼしてしまう可能性があるからである。

かつては、デフォルトルールであれば、それを好まない当事者は交渉により自由に契約で回避できるので、取引費用がかかることを除けば、規定の内容は当事者の行動や取決めにほとんど影響を与えないと考えられたこともあった⁸¹⁾。デフォルトルールはトリビアルと考えられていたのである。しかし、最近の実証研究によれば、問題領域によっては、デフォルトルールが変更されることは少なく、デフォルトルールの内容がそのまま適用されることが多いことが指摘されている⁸²⁾。デフォルトルールが変更されることが少ないとする

78) 例えば、玉井・前掲注6・1139-42頁とそこで引用されている文献を参照。

79) Fisch, *supra* note 20, at 1074 (「利害関係のある取締役の行う取引に関する規定を除くと、デラウェア会社制定法は信認義務という問題を取り扱ってさえない」)。

80) しかし、この説明だと、委任状勧誘の費用償還に関するルールや、株主の有限責任の喪失などのように、信認義務と直接関係のない問題のなかにも制定法の規定が設けられていないものがあることや、曖昧な文言の規定が多いことはうまく説明できない。

81) Bernard S. Black, *Is Corporate Law Trivial? A Political and Economic Analysis*, 84 NW. U. L. REV. 542, 544 (1990).

82) YAIL LISTOKIN, WHAT DO CORPORATE DEFAULT RULES AND MENUS DO? AN EMPIRICAL EXAMINATION (Yale Law & Economics Research Paper No. 335, 2006), available at http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=924578 (会社法のデフォルトルールの理論を州会社制定法の反テイクオーバー規定を用いて実証的に検証している); Henry Hansmann, *Corporation and Contract*, 8 AM. L. & ECON.

と⁸³⁾、立法府がデフォルトルールを作成する際に選択した価値判断と内容が、会社関係者に直接的な影響を与えることになる。そのため、デフォルトルールが存在していること自体が当事者の行為や取決めに一定の方向付けして、私的自治を攪乱してしまう可能性がある。そうであるなら、デフォルトルールも、強行法規と同じような影響力をもつため⁸⁴⁾、注意深く作成されなければならず、その提供にも慎重になるべきである⁸⁵⁾。

そのため、当事者の私的自治、会社契約の自由を尊重するのであれば、デフォルトルールであっても、できる限り規定を設けない方がよいことになるかもしれない。規定する場合であっても、曖昧な文言を用いて、立法者の意図や価値判断が規定に明確に反映されないようにした方がよいかもしれない。規定を設けない場合はもちろん、規定が曖昧であれば、立法府の私的自治への介入の程度を緩和できるからである。

このように、当事者の自由と私的自治を尊重するなら、デフォルトルールであっても、できる限り立法により事前に規定を設けない方がよいかもしれない。

(4) 交渉と革新の促進

当事者が取決めに結ぶための交渉を促し、創意工夫による取決め（アレンジ

REV. 1, 1 (2006) (「公開会社は、州の会社法のデフォルト規定から逸脱するほぼ絶対的な自由があるが、その自由を行使することは減多にない」)。

83) デフォルトルールからの逸脱が少ないことを説明する仮説としては、デフォルトルールを変更するための取引費用が高いこと、定款の規定は公共財であるので会社に定款規定を改革するインセンティブが乏しいこと、会社法のデフォルト規定にはネットワーク外部性があること、革新的な規定が市場で適切に評価される可能性が低いことなどが考えられる。Hansmann, *supra* note 82, at 5-7.

84) Hansmann, *supra* note 82, at 2 (契約自由が行使されてデフォルトルールが変更されるのは稀であるので「デフォルトルールは強行ルール (mandatory rules) とほとんど同じくらいの影響力を持つことが多いかもしれない」)。Id. at 13-14 (「会社法の強行規定とデフォルト規定の間の違いはほとんど重要でないことが多いかもしれない。…なぜなら、[当事者が] デフォルトルールに委ねるインセンティブは非常に強力なので、デフォルトルールを回避できないのは強行ルールを回避できないのとほとんど変わらないからである」)。

85) Listokin, *supra* note 82, at 40.

メント)の革新を促進するために、抽象的な規定を設けたり、あるいは規定を設けないでいるのかもしれない。

制定法で何も定めずにブランクにしておいたり、規定の文言を曖昧にしておくと、当事者は取決めを結ぶ際に、ブランクを埋めたり曖昧さを明確にするために、交渉によって取決めを工夫する必要性が高まる。制定法の規定がなかったり、規定が抽象的で曖昧であればあるほど、当事者の間の自発的な交渉と取決めへの工夫も促される⁸⁶⁾。規定がなかったり曖昧であれば、訴訟になったときにどちらが勝利するかを事前に予想することは困難であるので、交渉を行うインセンティブが生まれるからである。さらに、交渉の過程で両当事者の情報開示も促されるので、戦略的な行為が抑制される可能性もある⁸⁷⁾。

当事者によって結ばれた取決めを巡り争いが生じ、裁判所の判断が下されたら、その裁判所の判断を元に、新たに当事者の自発的な取決めが工夫される。さらに、その新たに工夫された取決めに対する裁判所の判断が下れば、その判断を元にまた新たな取決めが工夫される。制定法の規定がなかったり、曖昧であれば、このような試行錯誤の過程が強制され、その結果、革新的な取決めが生まれ、それに伴い法も発展する可能性も高まる。事前に規定を設けてしまうと、このような試行錯誤の範囲と可能性が狭まってしまい、革新や発展の可能性が低下してしまうかもしれない。立法の規定がなければ、あるいは曖昧な規定であれば、このような試行錯誤の過程が強制され、革新が起る可能性が高まる。取決めと法の発展と革新のためには、このような漸増的な裁判所による法創造の方が望ましいかもしれない。

86) Ian Ayres & Eric Talley, *Solmonic Bargaining: Dividing a Legal Entitlement to Facilitate Coasian Trade*, 104 YALE L. J. 1027 (1995) (曖昧な法準則は交渉を促進させる)。

87) Fisch, *supra* note 20, at 1083. 明確な規定は戦略的に潜脱するのが容易であり、規定の趣旨が没却される危険が高まるかもしれない。William T. Allen, *Ambiguity in Corporation Law*, 22 DEL. J. CORP. L. 894, 898 (1997).

(5) 柔軟な法発展

柔軟な法発展という観点からも、立法で規定を設けない、あるいは曖昧な規定しか設けない方が望ましいかもしれない。立法された法の規定の解釈という形をとるよりも、判例法の適用の形をとる方が法創造を行う余地が大きい可能性が高いからである。判例法の適用の形をとれば、前の事件と事案を区別したり、先例拘束性をもつ判示事項を狭く解することによって、後の裁判所の判断の自由度を高めることができる⁸⁸⁾。このように、判例法によるのであれば、法創造における裁判所の裁量の余地が大きいので、後の事情の変化に応じて、既存の法理の適用範囲を広げたり狭めたり、既存の法理の規制を強化したり緩和したりできる⁸⁹⁾。制定法の規定がない方が、このような状況に応じたポリシーの修正やルールへの修正など、将来的な調整を加えるのが容易になる⁹⁰⁾。制定法の規定であっても、解釈による法創造の余地はあるが、制定法の条文と

88) Fisch, *supra* note 20, at 1079. デラウェア裁判所のように、事案に特化した判断を行えば、それほど大きな違いのない事案であっても、異なった判断が下される可能性が高まる。そのため、類似の事件が再度裁判所に提起される可能性が高まり、裁判所が以前の法を再度考慮し直す機会が増えるので、事件に特化した判断を行うことは、法の発展に役立つかもしれない。

89) Griffith & Steele, *supra* note 77, at 17. また、近年の取締役の誠実義務 (good faith) に関する裁判所の判断も、注意義務と忠実義務とは別個独立の新たな法理へと発展していく可能性を示しているかもしれない。Norman Veasey & Christine T. Di Guglielmo, *What Happened in Delaware Corporate Law and Governance from 1992-2004? A Retrospective on Some Key Developments*, 153 U. PA. L. REV. 1399, 1413 (2005).

90) 前の事件での判断が批判を受けたり、経済や社会の状況の変化に応じて、このような既存の法理の修正・調整が行われた例もある。例えば、Unocal Corp. v. Mesa petroleum Co., 493 A.2d 946 (Del. 1985), Revlon, Inc v. MacAndrew & Forbes Holding, Inc, 506 A.2d 173 (Del. 1985), Paramount Communications, Inc. v. Time Inc., 571 A.2d 1140 (Del. 1989), Paramount Communications Inc. v. QVC Network, 637 A.2d 34 (Del. 1993) の流れはこのような修正と調整の過程と考えることができる。近年の例は、エンロン事件に代表されるスキャンダルと Sarbanes-Oxley Act への対応である。エンロン事件などの大スキャンダルによって、会社内部者に対する規制強化の機運が高まった。それに対応して、デラウェア裁判所も信認義務を用いて、それまでより会社内部者に厳しい判断を下すようになった。Griffith & Steele, *supra* note 77, at 20-21.

いう障害物のない方が自由度が高まり、柔軟な法創造と法発展には望ましいかもしれない⁹¹⁾。

このように、審議会は、柔軟な法の発展を促すために、立法を控えているのかもしれない。

2. 法曹団体の自己利益の追求：審議会性悪説

審議会性悪説的な立場に立った説明も可能である。立法過程を支配している法曹団体の審議会メンバーは、法曹団体の利益を追求するために、このような抑制的な立法ポリシーを採用しているのかもしれない。法曹団体の利益は、法曹団体それ自体の利益と、法曹団体の帰属先、すなわちデラウェア州の利益の二つに分けることができる。会社設立誘致競争でのデラウェア州の覇権が失われれば、デラウェア州の法曹団体の利益は大きく損なわれるので、州の利益は法曹団体の利益の前提になっている。

(1) 弁護士の自己利益の追求

法曹団体自体の利益、すなわち弁護士の利益を増大させるために、自己抑制的な立法ポリシーが採用されているのかもしれない。既に述べたように、デラウェア会社制定法の立法の審議会に参加している弁護士は、会社の取引に関する助言サービスを行うことを中心とした取引弁護士と、会社に関する訴訟を行うことを中心とした訴訟弁護士の両方が審議会のメンバーに加わっている⁹²⁾。両方のタイプの弁護士の利益が追求できるように、立法を行う必要がある。そのためには、ある問題について立法で何も規定しない、または曖昧にしか規定しない方がよい⁹³⁾。制定法で規定されていなければ、または規定されてい

91) そのかわり、法の発展には多くの紛争と訴訟が必要である。徹底した人柱システムである。

92) Hamermesh, *Policy Foundations*, 1755-56.

93) Johathan R. Macey & Geoffrey P. Miller, *Toward an Interest-Group Theory of Delaware Corporate Law*, 65 TEX. L. REV. 469, 473 (1987).

も文言が曖昧であれば、どのような取決めを結ぶべきか、当事者自身が考案した取決めがどのような法的効果をもつかなど、取決めを結ぶ際に法的なアドバイスを受ける必要性が高まる。規定が存在しない問題が多ければ多いほど、規定が曖昧であればあるほど、このような法的助言サービスに対する需要は増えるので、取引弁護士の利益は増大する。さらに、ある問題に関する規定が曖昧であったり、規定自体が設けられていなければ、その問題を巡って訴訟が提起される可能性が高まる。訴訟の結果が出るまでは法的な帰結が明確でないので、勝訴の見込みが十分あるなら、訴訟を提起するインセンティブは失われない。訴訟サービスへの需要拡大により、訴訟弁護士の利益増大が見込める。

株主と経営者の利害が激しく対立するような重要な問題であればあるほど、このような自己抑制的立法の戦略は、取引弁護士と訴訟弁護士の両方の利益拡大に効果がある。デラウェア州が重要な問題についてほとんど制定法の規定を設けておらず、会社の記録や帳簿の閲覧の認められる「適切な目的」のように重要な問題の規定の文言を曖昧にしているのは、このような戦略の結果であるかもしれない。

(2) デラウェア州の利益の追求

デラウェア州に会社設立が集中しているために、デラウェア州設立の会社に関する取引助言サービスや訴訟サービスの需要は旺盛である。このように取引の助言サービスや訴訟サービスにより弁護士が利益を得られるのは、デラウェア州に会社が集まっているから、すなわちデラウェア州が州の設立誘致競争に勝利しているからである。デラウェア州の弁護士の利益は、デラウェア州で設立する会社が減少すれば、失われてしまう。そのため、デラウェア州が会社法市場で覇権を失わないことにも、審議会メンバーは大きな利益を有している。デラウェア州の自己抑制的な立法のポリシーは州の競争を勝ち抜くための手段として用いられている可能性もある。

デラウェア州が覇権を維持するためには二つの敵と戦わなければならない。他州と連邦政府である。他州との競争に勝つために、また連邦政府に打ち勝つ

ために、自己抑制的な立法は効果的な戦略である。

(i) 他州との競争

他の州との競争に勝つために、制定法の規定を定めず、または規定を曖昧にししか定めずに、判例法に依存しておくことは効果的な戦略である。たとえば多くの判例が積み重なって、判例法上のルールが明確になっているとしても、制定法で成文化しないでおくのが、合理的な戦略である。デラウエア州の後塵を拝している州は、デラウエア州に勝つために、デラウエア州の会社法を模倣しようとするかもしれない。競争で勝利している州の会社法を模倣するという戦略は、デラウエア州自体が19世紀の終わりに会社設立誘致競争に参入したときに採った戦略でもある。

自己抑制的な会社立法は、このような模倣者の追従を許さないための優れた戦略である。もしこれまでの判例法のルールを制定法化してしまったり、規定を明確にしてしまうと、デラウエア州のルールを他の州が簡単に模倣することができるようになる。さらに、明確な制定法化は、デラウエア裁判所の裁判官のような会社法を専門とする裁判官でなくても、比較的容易に適用することが可能となるので、デラウエア州の競争上の優位が失われやすくなる⁹⁴⁾。ビジネスや会社法に関する高度な専門的知識をもつ裁判官が職人的な法的技術を駆使して判断を行う必要があるような、一見すると判例相互が矛盾しており、一貫性がないように見える錯綜した判例法主体の法体系にしておくことで、他州の模倣を妨げ、競争上の優位を維持することが容易になる。

(ii) 連邦政府の介入防止

さらに、デラウエア州は、他州に勝利するだけでなく、連邦政府の介入を

94) Ehud Kamar, *A Regulatory Competition Theory of Indeterminacy in Corporate Law*, 98 COLUM. L. REV. 1908 (1998); Marcel Kahan & Ehud Kamar, *Price Discrimination in the Market for Corporate Law*, 86 CORNELL L. REV. 1205 (2001).

防ぐ必要がある。現代の憲法理論では、連邦政府が会社法の問題について立法する権限を有していることは疑いない⁹⁵⁾。連邦政府が望むなら、連邦会社法を制定し、州の会社法競争を終焉させることは可能である。現在のところ、連邦政府が歴史的経緯と慣習を尊重し、会社の実体的な内部問題に関する法を制定する権限を州に委ねているに過ぎない⁹⁶⁾。Roe教授が示しているように、連邦政府は、必要に応じて、部分的に会社法の問題に介入してきた⁹⁷⁾。連邦会社法が制定される可能性は低いものの、会社法の部分的な問題について連邦の規制が及ぶ可能性は十分ある。デラウエア州は、連邦政府の介入によって、設立州として会社がデラウエア州を選択するメリットが失われてしまうような事態を避ける必要がある。

これまでの連邦政府の介入の歴史が示すように、連邦法が制定されるきっかけとなるのは、経済不況や大きなスキャンダル、会社に対する反感であることが多い⁹⁸⁾。反トラスト法の制定（トラストによる企業集中への不信・懸念）、証券取引諸法制定と証券取引委員会（SEC）の創設（証券市場の暴落と大恐慌）、ウイリアムズアクトの制定（テイクオーバー戦略への不満）、ゴーイングプライベートと Rule13e-3の制定（締め出される少数株主の不满）、SOXの制定（会計詐欺）は、経済不況、大スキャンダルやそれによ

95) Kahan & Rock, *Symbiotic Federalism*, at 1578.

96) *Id.* at 1585-86（「会社の内部問題は設立州の法が適用されるという内部問題の法理は、強固な命令に基づくのではなく、慎重な考慮に基づいた[会社に関する規制の]責任の偶然の配分と考えるのがよりよい考えである」）；Mark Roe, *Delaware Competition*, 117 HARV. L. REV. 588, 597 (2003)（「州際通商に関し議会に権限があるということは、内部問題の「法理」は単なる非公式の取決めにすぎず、連邦の法制作に対する強固な限界を定めているのではないということの意味している」）。内部問題の法理については、E. NORMAN VEASEY, SHAWN POMPIAN, & CHRISTINE DI GUGLIELMO, *FEDERALISM VS. FEDERALIZATION: PRESERVING THE DIVISION OF RESPONSIBILITY IN CORPORATION LAW* 9-20 (Yale Law & Economics Research Paper No. 324, 2005), available at http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=878246 も参照。

97) Roe, *supra* note 96, at 607-20.

98) Kahan & Rock, *Symbiotic Federalism*, at 1588-89.

て呼び起こされた民衆の会社や経営者への反感が契機となっている⁹⁹⁾。このように、連邦政府を動かすのは、民衆の不満の声であり、その声は誰にとっても分かりやすい不況や会社の不祥事が呼び起こしていることが多い。しかし、デラウエア州自身は、経済不況やスキャンダルの発生を防いだり、民衆の世論を操作することは不可能である。

デラウエア州にとって最悪なのは、このような不満の、怨嗟の声がデラウエア州に向けられることである。デラウエア州は、会社立法について十分な民主的・政治的正当性を有しているとはいえない¹⁰⁰⁾。デラウエア州はアメリカを代表するフォーチュン500の会社の半数以上が設立している州である。デラウエア会社法がどのようなルールを採用するかは、アメリカ経済全体に大きな影響を与えうる。アメリカ経済を左右するような重要な会社法のルールを、デラウエアという弱小州が、それも立法過程を支配する法曹団体が事実上決定する民主的・政治的な正当性はあるのか、という疑問が生まれるのも当然である。そのような疑問は、会社立法への正当性の付与、すなわち連邦会社法制定の機運を盛り上げるかもしれない。

デラウエア州は、州の設立誘致競争に勝利した20世紀初頭から、会社法の墮落を招いた州であるとして、常に批判されてきた。どん底への競争を終わらせるには連邦会社法を制定する必要があるという主張は何度も繰り返されてきた¹⁰¹⁾。このような批判をできるだけ受けないようにして、連邦政府の介入の機運が高まらないようにする必要がある。

自己抑制的な立法も、批判回避の戦略と考えることができる。批判されるのは注目されるからであって、できるだけデラウエア州が人目を引かないようにすれば、批判される可能性も低くなる。そのためには、会社法の重要問題ほど、立法を回避するべきである。会社法の重要問題は、敵対的買収への防衛策の可否などのように、株主と経営者の利害対立が激しい問題が多い。

99) Roe, *supra* note 96, at 607-20.

100) Kahan & Rock, *Symbiotic Federalism*, at 1589-90.

101) Roe, *supra* note 96, at 602-04.

敵対的買収への防衛策に関するルールを制定法で定めようとする、大きな論争を引き起こしてしまう可能性がある。防衛策に寛容なルールを好む取締役や経営者と、防衛策に厳しいルールを好む株主との間で激しい対立が生じ、どちらのルールを採用するか、立法過程は大きな注目を集めるだろう。デラウエア州の立法府がどちらのルールを採用したかによって、デラウエア州の政治的立場が明らかになってしまい、デラウエア州の立法府によって選ばれなかった側はデラウエア州に不満をもつようになるだろう。経営者有利のルールを選択したら、民衆の不満を呼び起こし、デラウエア州は経営者有利の立法しか行わないから連邦会社法を制定しなければならないという主張が強まるかもしれない。逆に、株主有利のルールを選択したら、経営者はデラウエア州を見限り、デラウエア州で設立される会社は減少するかもしれない。どちらのルールを立法で選択するにしても、デラウエア州は苦境に陥る可能性がある。さらに、このような立法過程の政治的対立が、デラウエア州にはこのようなアメリカ経済全体に影響を与える重要な問題を立法する正当性があるのか、という根本的な疑問まで産み出してしまうかもしれない。

しかし、このような重要な問題を立法しなければ、ポリシーの対立は表面化しないし、デラウエア州のポリシー選択を明らかにする必要はない。政治的正当性の欠如も露呈しない。デラウエア州が注目を集め、反感を買う可能性は減る。デラウエア州の立法府としては、何もしないのが一番である。重要問題ほど立法を回避すべきである。

立法は回避することができても、立法を回避した問題を争点に含む紛争が裁判所に持ち込まれたら、裁判所はその紛争を解決するために判断せざるをえない。その際に、デラウエア州の裁判所によって、ポリシーの選択とルールの創造が行われることになる。しかし、裁判所によるポリシーの選択やルールの創造は、立法で行うよりも政治的色彩が薄い¹⁰²⁾。立法とは異なり、裁判所の判断であれば、ロビー活動や政治献金によってポリシーの選択やルー

102) Kahan & Rock, *Symbiotic Federalism*, at 1612.

ルの内容が左右されたという印象を与えにくい。法の専門家である裁判官により、法と正義に従って、ポリシーの選択とルール創造がなされた、という見せかけを作り出し、信じさせやすい¹⁰³⁾。そのため、裁判所によるポリシー選択と法創造の方が、民衆に反感を与える可能性が低く、安全である。

さらに、立法府が立法を回避した問題については、訴訟が裁判所に提起されるまでは、その問題がどんなに重要であっても、裁判所は判断する必要がないし、判断できない。しかも、訴えが提起されたとしても、事案によっては、訴訟要件の有無の判断として扱うなど、中核的な問題に答えることなく、従って、シビアなポリシー選択を行うことなく、紛争の解決が可能であるかもしれない。政治的なポリシー選択を回避できる可能性は残されている。

裁判所によるルールの選択や法創造であれば、どのようなポリシーを採ったかを曖昧にすることもできるかもしれない。デラウェア裁判所の判断は、特に、高度に事実に依存した判断を行うので、その事件限りのルールか、それともある程度普遍性をもつルールか、一つの事件だけでは判断が困難である。裁判所のポリシー選択やルールの内容が明らかになるには、類似の事件の集積を待つ必要がある。そのため、裁判所は、しばらくの間は、ポリシーの選択自体を曖昧し、時間を稼ぐことが可能である。さらに、ある事件で作った法準則が批判されたら、次の類似の事件で、批判を受け入れた修正を施すことも不可能ではない。事件を判断した後に、周囲の反応を見て、前の事件で作った法準則を徹底していくか、それとも別の方向へ法準則を発展させていくか、ということを決めることができる。事件後の状況に応じて、ポリシーの選択やルールの内容を変更したり修正する余地が残されている¹⁰⁴⁾。類似の事件が提起されなかったら、そのまま曖昧なままにしておくことも可能である。

103) 19世紀のアメリカや、現在でも司法の後進国なら、裁判所の判決が賄賂で買われたというイメージを持たれる場合もあるかもしれないが、現代のアメリカにおいては、このようなイメージを持たれることは少ないだろう。

104) 前のII.C.1.(5)とそこで引用している文献を参照。

そのため、わざわざ重要問題を立法化することによって、自らポリシーの対立を表面化させ、デラウエア州の立法の政治的正当性の乏しさを露呈し、デラウエア州への反感を強めてしまう可能性を高める必要はない。立法を回避することによって、立法府のポリシー選択を回避し、政治的対立を未然に防ぎ、デラウエア州の会社立法の正当性の乏しさを隠蔽し、デラウエア州が注目されないようにすることが可能となる。自己抑制的な立法は連邦の介入を回避するための戦略と考えることができる。

このように、デラウエア州の審議会のメンバーは、連邦政府の介入を回避し、デラウエア州の会社法販売ビジネスを維持するために、自己抑制的な立法ポリシーを用いているのかもしれない。

3. 制度的制約：予算規模による制約

審議会がどのような意図で立法を行っているかに関係なく、デラウエア州は制度的な制約のために、消極的な立法を行わざるを得ないのかもしれない。

デラウエア州は非常に小さい州である。その主要な産業は、会社法販売といってよい。デラウエア州は、連邦政府のように大きな予算があるわけではない。そのため、連邦証券取引諸法やSECの規則のように、詳細に、事前規制的な規定を作ろうとしても、それを行うための予算や人的資源が十分でない¹⁰⁵⁾。事前にどのような規定を設けるべきかを調査するために、様々な法的ニーズを聴取し、規定を設けた場合の影響を予測・分析し、条文化するために必要となる、様々なスタッフや予算が十分でないので、デラウエア州がそのような積極的な立法を行うのは困難である。また、利害対立がある重要な問題を立法するには、法案作成の過程で利害の調整を行うためのコストも負担する必要がある。しかし、立法を回避し、裁判所によって事後的に法創造を行うのであれば、裁

105) 2003年の会計年度におけるSECの予算は約7億1700万ドルであるのに対し、同年のデラウエア州の会社部門、衡平法裁判所、最高裁判所の予算の合計は約1000万ドルである。Kahan & Rock, *Symbiotic Federalism*, at 1619 n.177. 2003年の会計年度において、SECのコーポレートファイナンス部局だけでも400人を超えるスタッフがいます。Id. at 1619.

判官など裁判所のスタッフが必要なだけである。発生した事件にだけ対応すればよく、事前調査の必要もない。詳細な立法を事前に行うことに比べると、裁判所による法創造なら州の負担は少ない。そのため、会社法を制作する州は、立法に多くのコストをかける必要はなく、裁判所の運営費用だけ賄えばよい。抑制的な立法を行うことで、州は会社法の制作コストを削減できる¹⁰⁶⁾。自己抑制的な消極的な立法は、デラウエア州の規模を考えるとやむを得ない選択であるかもしれない。

会社法が低コストで生産できるのは、州の会社法販売産業の観点からは好ましい。州の会社法は、会社に販売する「州の製品」と考えることができる。会社法という製品の製造のコストがかからないのであれば、その製品を会社に「販売する」州は利益を増大させることができるからである。上で述べた仮説のように、抑制的で消極的な立法によって製造コストを削減した会社制定法が、州の競争の優位性をもたらし、連邦政府の介入の可能性を低下させ、会社法販売市場で独占的地位を保つのに役立っているのであれば、そのような会社の立法ポリシーを変更するインセンティブは州に生じない。

(以下次号)

* 本稿は、財団法人日本証券奨学財団による研究助成と、科学研究費補助金(若手研究(B))による成果の一部である。

106) デラウエア州の抑制的な立法ポリシーによって、デラウエア州は、リーガルマーケットを拡大し、会社法の制作費用を削減することができる。そのかわり、法の創造と発展のコストは、州ではなく、主に私人が負担することになる。自己抑制的な立法の下では、裁判所による法の創造と発展のために多くの事件が裁判所に提起される必要があるからである。そのため、徹底した人柱システムになっている。

立法を通じた法創造であっても、裁判所による法創造であっても、コストはかかる。しかし、立法による法制作の場合は、私人が広く浅くコストを負担するのに対して、裁判所による法創造では、裁判所に訴えを提起する特定の私人(デラウエア州の私人とは限らない)に集中的にコストが負担され、法創造されたルールの恩恵は私人全体が受けることになる。