慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	取締役の報酬等の相当性をめぐる法的問題点
Sub Title	Legal issues regarding the reasonableness of director compensation
Author	久保田, 安彦(Kubota, Yasuhiko)
Publisher	慶應義塾大学法学研究会
Publication year	2023
Jtitle	法學研究 : 法律・ 政治・ 社会 (Journal of law, politics, and sociology). Vol.96, No.1 (2023. 1) ,p.119- 144
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	山本爲三郎教授退職記念号
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-20230128-0119

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

取締役の報酬等の相当性をめぐる法的問題点

久保田安彦

一　はじめに
二　報酬等の決定に係る善管注意義務の根拠
三　裁判所による審査のあり方
四　非行をした取締役の報酬等の減額
五　報酬等の決定の効力
六　結びに代えて

一　はじめに

近時は、取締役の報酬等の決定は、取締役と会社の利益相反としての性質を有するとともに、取締役の監督および取締役へのインセンティブ付与という性質を有するという理解が共有されている。また、そのことを前提に、指名委員会等設置会社以外の株式会社において、株主総会の決議によって取締役の報酬等の総額を決定した場合でも、その後、取締役会や代表取締役が決定した具体的な報酬等の相当性については、裁判所による審査に服す

るとする見解[1]が有力であり、筆者もそうした見解を支持している。

かつては、裁判所の審査が行われることは考えにくいとみる向きも少なくなかったが、実際に報酬等の相当性を審査した裁判例が現れただけでなく、報酬等は取締役への適切なインセンティブ付与という機能を果たし得るという認識の高まりとともに、報酬等の相当性への注目度は高まってきている。また、令和元年改正会社法は、上場会社をはじめとする一定の会社に対し、定款または株主総会の決議により取締役の個人別の報酬等が定められている場合を除き、報酬等の決定方針を決定するよう義務付けたため、実際に決定された報酬等が当該方針に反していないか否かという形で報酬等の相当性が争われる可能性も生まれている。さらに、最近になって、取締役会が退任取締役の退職慰労金額を決定するに当たり、当該退任取締役の非行を理由とした減額を行った事案につき、減額の決定をした取締役の不法行為責任を認めた裁判例も現れた[2]。この裁判例は閉鎖会社に関するものであるが、取締役の非行を理由とする報酬等の減額の相当性は、上場会社においても問題になり得るであろう。

後で触れるように、裁判所による報酬等の相当性の審査は、通常、株主総会の決議後において取締役会や代表取締役が具体的な報酬等を決定するに当たり、善管注意義務を尽くしたか否かが審査されるという形で行われると考えられる。ただし、それはそうであるとしても、具体的にどのような基準によって裁判所の審査が行われるべきかが重要になる上に、善管注意義務の違反があるとされた場合の帰結（生じる責任は任務懈怠責任だけなのか、さらに、報酬等の決定の効力にも影響は及ぶのか）も問題になるところ、これらの問題をめぐる議論には、いまだ再検討の余地があるように思われる。また、先に触れたように、取締役の非行を理由とする報酬等の減額についても、その相当性が問題になり得るところ、この問題をめぐる議論は必ずしも十分に行われているとは言い難い状況にある。

そこで本稿では、これらの問題を検討するとともに、その前提として、報酬等を決定する取締役がなぜ善管注

意義務を負うとされるのかの根拠付けについても改めて検討を加えることにした。ただし、前記の問題は、特に上場会社で問題になりやすい上に、閉鎖会社については、多数派株主が会社の剰余金配当額を低く抑えた上で、自分たちだけが過大な取締役報酬等を受けるといった方法を通じて、会社からの利益の分配を事実上独占し得るといった閉鎖会社固有の問題があり、追加的な検討が必要になるため[3]、本稿では、もっぱら上場会社を中心とする公開会社を想定した検討をすることにしたい。また、報酬等の形態は多様化しているが、紙幅の都合上、本稿では、さしあたり金銭による報酬等のみを取り上げる。なお、現行会社法上、取締役の報酬等の決定権限の所在は、指名委員会等設置会社とそれ以外の株式会社とで異なるところ、本稿が対象とするのは、指名委員会等設置会社以外の株式会社である。

二　報酬等の決定に係る善管注意義務の根拠

1　問題の所在

実務上は、株主総会では取締役の報酬等の総額のみを定めた上で、各取締役の具体的な報酬等の決定は取締役会に委任する旨の決議（以下、そのような決議のことを「株主総会の委任決議」という）がされることが少なくないところ、一般に、株主総会の委任決議は許されると解されている[4]。また、実務上は、株主総会の委任決議を受けた取締役会が、さらに代表取締役に対して、具体的な報酬等の決定を再委任する旨の決議をすること（以下、そのような再委任のことを「再委任」という）も許されるとする解釈を前提にした運営がされている。

以下では、これらの解釈を前提に、株主総会の委任決議を受けて取締役会が各取締役の具体的な報酬等を決定する場合、および、取締役会決議による再委任を受けて代表取締役が各取締役の具体的な報酬等を決定する場合

につき、取締役会を構成する取締役および代表取締役は、それぞれどのような根拠によって善管注意義務を負うとみるべきかを検討することにしよう。

2　裁判例（ユーシン事件判決）

具体的な報酬等を決定する取締役の善管注意義務に触れた裁判例としては、ユーシン事件判決（東京地判平成三〇年四月一二日金判一五五六号四七頁）を挙げることができる。そこでは、東証一部上場会社において、株主総会の委任決議がされた後、取締役会決議により代表取締役に再委任がされ、代表取締役が自らを含む各取締役の報酬額を決定した事案において、当該代表取締役がその決定に関して善管注意義務違反による任務懈怠責任（会社四二三条一項）を負うかどうかが主に争われたところ、裁判所は以下のように判示した。

すなわち、「このような再一任を容認すると、本来、会社の取締役会ないしその構成員である取締役が果たすべき代表取締役の業務執行の監視監督の機能が働かない状況の下で、再一任を受けた代表取締役は自らの報酬額まで決めることになることを考慮すると、取締役会から各取締役の報酬額の決定を再一任された取締役は、具体的な報酬額を決定するに当たり、他の職務を遂行する場合と同様、善管注意義務（会社法三三〇条、民法六四四条）及び忠実義務（会社法三五五条）を尽くす必要があり、これらの義務に違反して会社に損害を与えたときは損害賠償義務を負うと解するのが相当である。[5]」

3　伊藤靖史教授の見解

伊藤靖史教授は、前記のユーシン事件判決につき、取締役が報酬等を決定するに当たって善管注意義務を負うとする解釈を示したことは積極的に評価しつつも、かかる解釈の根拠として、同判決が、ことさらに再委任を受

けて代表取締役が決定する場面であることを強調した根拠付けをする点を問題視する。そして、再委任を受けた代表取締役が各取締役の具体的な報酬等を決定する場面だけでなく、取締役会で各取締役の具体的な報酬等を決定する場面にも妥当する根拠として、以下の根拠によるべきことを主張している。(6)

すなわち、①取締役会で各取締役の具体的な報酬等を決定する場面に関しては、取締役会は、各取締役の報酬額の決定を通じて、各取締役の監督・各取締役へのインセンティブ付与を行うのであり、このような行為は取締役の監督職務（会社三六二条二項二号）に含まれているところ、取締役会を構成する取締役は当該職務を遂行するに際して、善良なる管理者の注意を尽くす必要があるとする。また、②再委任を受けた代表取締役が各取締役の具体的な報酬等を決定する場面に関しては、代表取締役は、取締役会に代わって各取締役の監督・各取締役へのインセンティブ付与を行うものと考えられるところ、代表取締役はかかる職務を遂行するに際して、善良なる管理者の注意を尽くす必要があるとする。

4　もう一つの説明の可能性

筆者は、3で紹介した伊藤教授の見解は基本的に妥当であると考えている。ただし、会社法上、指名委員会等設置会社でない株式会社においては、取締役の報酬等の決定権限は株主総会に与えられているため（会社三六一条一項）、取締役会にとって、各取締役の報酬等の決定は固有の職務というより、株主総会の委任決議に基づく職務であるとみるべきである。そうであるならば、報酬等の決定に係る善管注意義務についても、そのことを踏まえた根拠付けをするほうがより望ましいと考えられる。(7) 以下では、こうした観点から、根拠付けのあり方を検討することにしよう。

（1）株主総会の委任決議を受けて取締役会が報酬等を決定する場面

まずは、株主総会の委任決議を受けて取締役会が各取締役の具体的な報酬等を決定する場合についてである。会社法三六一条一項は、取締役の報酬等について、定款で具体的な額や内容等の事項を定めないときは株主総会の決議をもってこれを定めるべきものとしている。かつては、こうした報酬等規制の趣旨は、お手盛り（過大な報酬等の支給）の防止にあると理解されてきたが、近年は、それに加えて、取締役への適切なインセンティブ付与も規制趣旨に含まれると理解されている。[8] そのことに鑑みると、本来、会社法は、株主総会に対して、取締役の報酬等として、過大でない報酬等であって、かつ、各取締役へのインセンティブ付与という機能を適切に果たし得るような報酬等（以下、そのような報酬等のことを「相当な報酬等」という）を決定することを期待していることになる。[9][10]

特に上場会社の場合は、実務上、取締役の報酬等に係る株主総会の決議は、委任決議という形をとることが多いとはいえ、そうした委任決議が許されるのは、前記のような報酬等規制の趣旨に反しない場合に限られるはずである。そうであるならば、会社法上許される株主総会の委任決議とは、株主総会で定めた報酬総額の範囲内で、各取締役の具体的な報酬等として「相当な報酬等」を決定することを取締役会に委任するものでなければならない。[11] そのことは、会社法上の報酬等規制の趣旨から導かれることであるため、たとえ株主総会の議案提案理由として明示されていなかった場合でも、何ら異なるところはないであろう。

株主の立場になって考えてみても、株主が株主総会の委任決議に賛成するのは、取締役会が「相当な報酬等」を決定することを期待したからである、あるいは、株主総会で決定するよりも取締役会に委任したほうが「相当な報酬等」の決定が一層期待できると考えたからである、とみるのが合理的である（そうでなければ、株主が株主総会の委任決議に賛成することは考えにくい）。したがって、株主の合理的意思に照らしても、株主総会への議案提

案理由に明示されているかどうかにかかわらず、株主総会の委任決議は、取締役会に報酬総額の範囲内で、報酬等の決定を無条件に委任するものではなく、「相当な報酬等」の決定を委任するものであると解される。[12]

ところで、実務上は、株主総会の委任決議による取締役会への決定の委任にとどまらず、取締役会決議による代表取締役への再委任まで許されるとする解釈に従った運用がされている。こうした解釈の下では、誰がどのような方針に従って、各取締役の具体的な報酬等を決定するのかによって、取締役の報酬等が取締役に対して職務を適切に執行するインセンティブを付与するための手段として機能するかどうかも変わってくる。そこで、令和元年改正会社法は、株主がその点を適切に判断することができるよう、上場会社をはじめとする一定の会社に対し、定款または株主総会の決議により取締役の個人別の報酬等が定められている場合を除き、報酬等の決定方針を決定するよう義務付けている（会社法三六一条七項、会社法施行規則九八条の五）。[13] 義務付けの対象となるのは、①監査役会設置会社（公開会社であり、かつ、大会社であるものに限る）である有価証券報告書提出会社、および、②監査等委員会設置会社である。[14] この点について、立案担当者は、これらの会社は、令和元年改正会社法上、社外取締役の設置が義務付けられ（会社法三二七条の二、三三一条六項）、社外取締役が加わった取締役会による取締役の職務執行の監督が特に期待されているからであると説明している。[15]

令和元年改正会社法は、取締役が株主総会に報酬等議案（委任決議案を含む）を提出するに当たり、報酬等の決定方針の説明を求める規定を特に置いていない。しかし、立案担当者も述べるように、取締役は、当該議案に定められた事項を相当とする理由の説明（会社法三六一条四項）として、報酬等の決定方針の内容についても必要な説明をすることが求められると解される。[16] そのことを踏まえると、報酬等の決定方針が定められる会社において株主総会の委任決議がされる場合には、その委任決議は、当該決定方針の内容に従い、「相当な報酬等」の決定を委任するものであると理解すべきことになるであろう。

以上のことからすると、株主総会の委任決議を受けて取締役会が各取締役の具体的な報酬等を決定する場合において、取締役会を構成する取締役は、株主総会の委任決議による委任の趣旨に従った「相当な報酬等」（報酬等の決定方針の決定が要求される場合は当該方針に従った「相当な報酬等」）の決定という職務を行うことになるところ、かかる職務を遂行するに当たっては善管注意義務を尽くす必要があると解される。

（2）再委任を受けた代表取締役が報酬等を決定する場面

次いで、取締役会決議による再委任を受けて代表取締役が各取締役の具体的な報酬等を決定する場合についてである。この場合における取締役会決議による再委任の趣旨についても、前記（1）におけるのと同様の議論が妥当するであろう。その結果、代表取締役は、取締役会に代わって、株主総会の委任決議による委任の趣旨に従った「相当な報酬等」（報酬等の決定方針の決定が要求される場合は当該方針に従った「相当な報酬等」）の決定という職務を行うことになるところ、代表取締役がかかる職務を遂行するに当たっては、善管注意義務を尽くす必要があると解される。

三　裁判所による審査のあり方

1　問題の所在

前記のように、株主総会の委任決議を受けて取締役会が各取締役の具体的な報酬等を決定する場合、あるいは、さらに取締役会決議による再委任を受けて代表取締役が各取締役の具体的な報酬等を決定する場合において、取締役会を構成する取締役または代表取締役は、かかる職務を遂行するに当たって善管注意義務を尽くさなければ

ならない。それでは、取締役・代表取締役がそうした善管注意義務を尽くしたか否かについて、裁判所はどのような審査を行うべきであろうか。

「2」以下では、この問題を検討するが、それに先立ち、まずは、仮に取締役・代表取締役に善管注意義務違反があると認められた場合において、そのことがどのような帰結を導くかを確認しておこう。

第一に、当該取締役・代表取締役には損害賠償責任が生じ得る。ただし、どのような責任が生じ得るかは、①相当性を欠く、過大な報酬等が決定されたとされる場合と、②取締役の非行を理由に、本来の支給額よりも減額した決定がされたが、当該減額の決定が相当性を欠くとされた場合とで異なる。

まず、前記①の場合において、過大な報酬等を決定したとして取締役・代表取締役に善管注意義務違反が認められるときは、それによって会社に損害を発生させているため、会社法四二三条一項に基づく任務懈怠責任が生じる。他方、前記②の場合において、相当性を欠く減額を決定したとして取締役・代表取締役に善管注意義務違反が認められるときは、それによって、報酬等が減額された取締役に損害が発生していることになるため、当該取締役に対して、会社法四二九条一項に基づく責任が生じるほか、民法七〇九条に基づく不法行為責任も生じると解される。ここで、民法七〇九条に基づく責任が生じ得るという解釈は、同条の要件である他人の利益侵害（すなわち、過少な報酬しか受けられなかった取締役の経済的利益の侵害）についての過失の有無の判断が、実質的には善管注意義務違反の有無の判断と重なり合うため、当該報酬等を決定した取締役に善管注意義務違反が認められる場合は、基本的には民法七〇九条にいう過失も認められることになるという理解を前提とするものである。

第二に、裁判所による報酬等の相当性の審査は、取締役会を構成する取締役または代表取締役が具体的な報酬等を決定するに当たり、善管注意義務を尽くしたか否かが審査されるという形で行われる。このことは、取締役の善管注意義務違反の有無の審査は、実質的には、決定された報酬等の相当性の審査と重なり合うことを意味す

る。そのため、取締役に善管注意義務違反が認められる場合は、決定された報酬等に相当性が欠けており、したがって、株主総会の委任決議による委任の趣旨に反する報酬等の決定がされたと評価されることになるであろう。そして、そのことは報酬等決定の効力にも影響を及ぼし得ると考えられる（この点は「五」で改めて取り上げる）。

2　アプローチ

それでは、各取締役の具体的な報酬等を決定するに当たり、取締役・代表取締役に善管注意義務の違反があるか否かについて、裁判所はどのような審査を行うべきなのであろうか。この点について、先に触れたユーシン事件判決（東京地判平成三〇年四月一二日金判一五五六号四七頁）が判示するように、各取締役の具体的な報酬等の決定は、「各取締役の業績や活動実績をどのように評価し、当該取締役に対してどの程度の報酬を支給すると決定するかといったことは極めて専門的・技術的な判断である上、こうした評価・決定により、取締役をどのように監督しあるいは取締役にインセンティブを付与するかといった判断自体、会社の業績に少なからず影響を与える経営判断である」という面を有している。

ただし、他方で、取締役会または代表取締役による各取締役の具体的な報酬等の決定については、取締役と会社の利益が衝突するという構造的な利益相反が存在し得る。そのことは、従来から会社法上の報酬等規制の趣旨として、お手盛り（過大報酬の支給）の防止が挙げられてきたことにも示されている。

それでは、このように高度の経営判断を要する事項である一方で、構造的な利益相反が認められる事項について、裁判所はどのような審査をすべきなのであろうか。この問題について、高度の経営判断を要する事項であることは重視すべきであるが、さりとて、その一事をもって、構造的な利益相反の影響の程度を無視して、取締役に広い裁量権を与えることが妥当でないことは、先に触れたように、報酬等規制の趣旨としてお手盛りの防止が

挙げられてきたこと、および、会社法があえて取締役の報酬等を取締役会や代表取締役の決定事項にせず、定款の定めまたは株主総会決議による定めを要求していることに徴して明らかであろう。[17] そうであれば、むしろ利益相反の影響の程度に応じて、取締役にどのくらいの広さの裁量権を与えるべきか、ひいては、裁判所がどの程度の密度の審査をすべきかを決めることが妥当であると考えられる。[18] すなわち、利益相反の影響の程度が比較的大きいと評価できる場合は、取締役の裁量も比較的狭くなるとみるべきであるため、裁判所による審査の密度も比較的濃いものとすべきである。

また、裁判所は、利益相反の影響の程度がどれほどであるかを評価する際には、利益相反の影響を排除するためにどのような措置が会社内で講じられているかをも考慮してよいと考えられる。この結果、本来は利益相反の影響の程度が大きいとされるべき場合でも、例えば、独立社外取締役を中心とする任意の報酬委員会における十分な情報に基づく審議を経た上で、かかる報酬委員会の判断に従って最終的に各取締役の具体的な報酬等が決定されているなど、利益相反の影響を排除するのに十分な措置（公正性担保措置）が講じられているときは、利益相反の影響の程度が小さいという評価が与えられてよいことになる。[19]

以下では、こうしたアプローチに従い、①株主総会の委任決議に基づき、取締役会が取締役全員の具体的な報酬等を決定する場合（後掲3参照）と、②取締役会決議による再委任を受けて、代表取締役が各取締役の具体的な報酬等を決定する場合（後掲4参照）とに分けて、裁判所の審査のあり方を検討することにしよう。

3　取締役会が取締役全員の具体的な報酬等を決定する場合

まずは、株主総会の委任決議に基づき、取締役会が取締役全員の具体的な報酬等を決定する場合についてである。この場合は、株主総会決議によって定められた報酬総額の範囲内で、各取締役が報酬等をどのように分け合

うかを決定することになる。そのため、特別な事情がない限り、取締役間の相互牽制が比較的働きやすく、それによって会社・取締役間の利益相反の影響がある程度排除されることが期待できるから、会社・取締役間の利益相反の影響の程度は比較的小さいと評価できる。したがって、裁判所は、特別な事情がない限り、取締役に比較的広い裁量権が認められることを前提に、取締役会の判断の過程、内容に明らかに不合理な点が認められるかどうかを審査し、明らかに不合理な点が認められる場合に限って、「相当な報酬等」（報酬等の決定方針の決定が要求される場合は当該方針に従った「相当な報酬等」）が定められていないことを認定して、善管注意義務違反を認めることでよいと思われる。[20]

4　再委任を受けた代表取締役が各取締役の具体的な報酬等を決定する場合

（1）裁判例（ユーシン事件判決）

次いで、取締役会決議による再委任を受けて、代表取締役が各取締役の具体的な報酬等を決定する場合についてである。そうした場合における善管注意義務違反の有無が争われた事案において、前記のユーシン事件判決（東京地判平成三〇年四月一二日金判一五五六号四七頁）は、裁判所の審査基準につき、以下のように判示した。すなわち、「取締役会から各取締役の報酬額の決定を再一任された代表取締役が、具体的な報酬額を決定するに当たり、善管注意義務及び忠実義務を負うことは、前記認定・説示のとおりであるものの、各取締役の業績や活動実績をどのように評価し、当該取締役に対してどの程度の報酬を支給すると決定するかといったことは極めて専門的・技術的な判断である上、こうした評価・決定により、取締役をどのように監督しあるいは取締役にインセンティブを付与するかといった判断自体、会社の業績に少なからず影響を与える経営判断であるから、取締役会ないしそこから再一任を受けた代表取締役はそうした評価・決定をするにつき広い裁量を有するものと解される

こと、取締役が上記の評価・決定に当たり適切に権限を行使したか否かは、基本的には、株主総会における取締役の選任・解任の過程を通じて、株主が決すべきものであることからすると、本件において、被告P1は、本件報酬決定に至る判断過程やその判断内容に明らかに不合理な点がある場合を除き、本件報酬決定を行ったことについて善管注意義務違反により責任を負うことはないと解するのが相当である。[21]」

（2）学説

①ユーシン事件判決の基準を支持する見解

学説上も、前記のユーシン事件判決が示した基準を支持する見解が有力である。その代表的な論者である伊藤靖史教授は、「再一任が望ましくないにしても、実際に再一任を受けた代表取締役に広い裁量が認められないことには、具体的な報酬額の決定を通じて取締役の監督・取締役へのインセンティブ付与を適切に行うことが妨げられる。再一任を受けた代表取締役の善管注意義務違反の有無も、『明らかに不合理』かどうかを基準として審査されるべきであろう」と述べている。[22]

②より厳しい基準を用いるべきであるとする見解

これに対し、白井正和教授は、利益相反を重視する観点から、前記のユーシン事件判決が示した基準よりも厳しい基準を用いるべきである旨を主張している。少し長くなるが、白井教授の主張を引用すると、以下の通りである。すなわち、「再一任を受けた代表取締役が自らの報酬額についても決定する場面に関していえば、利益相反の状況にあることもまた事実であり、当該状況に起因して会社に生じ得る損害（不利益）は、株主総会で報酬総額の上限額が定められていることをもって解決済みであるとは言い切れない……再一任を受けた代表取締役が

自らの報酬額を決定する場面に関しては、お手盛りの危険を踏まえ、当該代表取締役の恣意的な権限行使を可及的に防止するための工夫をすることが望ましい。そこで、……会社の内規等で役職別の支給基準の大枠が定まっていたり、報酬額の決定の過程・内容に対し再一任を受けた代表取締役以外の取締役によるチェック機能が働いていたりするなどして、代表取締役による自らの報酬額の決定が恣意的になされることを防止するための一定の歯止めが設けられている場合には、裁判所としては報酬額の決定に関する取締役の裁量を尊重し、義務違反の有無の判断基準として経営判断原則と同様の枠組みを採用することは問題ないといえるが、そのような仕組みが設けられているとは評価できない場合には、報酬額の決定の過程・内容の合理性の有無を義務違反の判断基準とするなど、……厳しい基準を採用することが適切であると思われる。このように解することで、会社内部において、自社の実情に即しつつ、再一任を受けた代表取締役が自らの報酬額について恣意的な決定をすることを防止するための仕組みを設けることが促されることにもなるだろう。」[23]

（3）検討

まず、再委任を受けた代表取締役が自己の報酬等のみを決定する場合は、公正性担保措置が講じられていない限り、利益相反の影響の程度が大きいと評価できるため、取締役の裁量も比較的狭くなるとみるべきである。したがって、裁判所による審査の密度も比較的濃いものとすべきであり、決定の過程、内容が「不合理」であるか否かという基準によって善管注意義務違反の有無を審査すべきである。

これに対し、問題は、再委任を受けた代表取締役が、自己を含む各取締役の具体的な報酬等を決定する場合をどのように考えるべきかである。この場合について、当該代表取締役による自己の報酬等の決定（決定①）と、当該代表取締役によるその他の取締役の報酬等の決定（決定②）とは、相互に関連しているとはいえ、一応、別

の決定であると観念することが可能である。そして、決定②は、決定①と比べて、利益相反の影響の程度が小さい上に、伊藤教授が主張するような前記の理由から広い裁量を認める必要性も認められる。そのため、決定①と決定②とを区分し、決定①については、決定の過程、内容が「不合理」であるか否かという基準によって善管注意義務違反の有無を決する一方、決定②については、裁判所による審査の密度も比較的薄いものでよいとして、決定の過程、内容が「明らかに不合理」であるか否かという基準によって善管注意義務違反の有無を決するのが望ましいのではないかと考えられる。[24]

四　非行をした取締役の報酬等の減額

取締役会が、非行をした取締役の報酬等につき、本来の額よりも減額した報酬等を決定したいと考える場合はあり得る。この場合、取締役会としては、①取締役の非行によって会社に実損害が生じたので、損害賠償請求をする代わりのサンクションとして減額することもあれば、②会社に無形的損害が生じたにすぎず、その立証が難しいために事実上、損害賠償請求はできないが、それを放置すると（在職中の取締役も含めて）取締役のインセンティブの歪みが生じるので、それを避けるために減額することもあるであろう。なお、いったん取締役会が報酬等の額を決定し、取締役の報酬等請求権が確定した後になって、（典型的にはクローバック条項に基づいて）当該確定済みの報酬を減額することの可否ないし当否も別途問題になる。[25] しかし本稿では、そうした減額ではなく、まだ報酬等の額が決定されておらず、取締役の報酬等請求権が確定していない状況での減額決定のみを取り上げることにしたい。

ここで第一に問題となるのは、前記①の決定〔損害賠償請求の代わりとしての減額の決定〕と前記②の決定〔そ

れ以外の減額の決定）とで、善管注意義務違反の有無の審査方法を変えるべきか否かである。この点、②の決定と比べると、①の決定は、監督権限の行使としての性質が強いとみる立場に立った上で、裁判所による審査に当たっても、その分、取締役に狭い裁量しか認めないような審査をすべきとする解釈もあり得る。

しかし、②の決定だけでなく、①の決定についても、多分に高度の経営判断としての側面が認められる。さらに、実際上、取締役会による決定には、①の決定と②の決定が混在していることが多いであろうと推測されるところ、その場合に両者を峻別することは困難であると考えられることをも勘案すると、①の決定か②の決定かを区別することなく、同一の方法で善管注意義務違反の有無を審査すること（すなわち、利益相反の影響の程度に応じて取締役にどのくらいの広さの裁量権を与えるべきか、ひいては、裁判所がどの程度の密度の審査をすべきかを決めること）が妥当であろう。

第二に問題となるのは、例えば退職慰労金についてよくみられるように、会社の内規等において報酬等の額の具体的な算定方法が定められていたり、報酬等の額それ自体が定められていたりする場合において、株主総会の委任決議を受けた取締役会が、取締役の非行を理由として、内規に定められた算定方法によって算定される額や内規に定められた額（本来の支給額）よりも減額した報酬等の額を決定することは許されるか否かである。

この問題について、会社の内規等において報酬等の減額を認める条項（マルス条項）が置かれている場合は、株主総会の委任決議の趣旨には、当該マルス条項に従った減額をすることが含まれていると解される。そのため、当該マルス条項に従った減額は許されるし、むしろ取締役会としては、その職務として、株主総会の委任決議の趣旨に従い、善管注意義務を尽くして、相当な減額を決定することが求められるというべきであろう。仮に善管注意義務の違反があると認められるときは、取締役会の減額決定に関与した取締役の責任が生じ得るところ、かかる善管注意義務違反の有無の審査もまた、前記三で述べたような形で行われるべきであると考えられる。

それでは、マルス条項が置かれていない場合はどうであろうか。まず、理論的には、前記①の減額決定〔損害賠償請求の代わりとしての減額の決定〕については、その実質は、本来の支給額の決定と損害賠償の請求とを一体的に行うものであるとみて、許されると解する余地もある。ただし、先に触れたように、実際上、前記①の減額決定と前記②の減額決定〔それ以外の減額の決定〕を峻別することは困難である上に、仮に峻別できたとしても、前記の理論構成によって許容されるのは、当該取締役が負うべき損害賠償債務の額の範囲内での減額にとどまるところ、そうした額の算定をめぐり取締役・会社間の紛争を生じさせやすいという難点もある。そのため、かかる理論構成による減額はあまり現実的とはいえないであろう。

ところが、会社の内規等にマルス条項が置かれているか否かにかかわらず、取締役の非行（とりわけ重大な非行）が明らかになった場合は、その内容・程度に応じた報酬等の減額が認められない限り、取締役への適切なインセンティブ付与およびお手盛りの防止という会社法上の報酬等規制の趣旨は実現できない。そこで、マルス条項が置かれていないとしても、少なくとも取締役が、刑事罰に相当する行為をはじめ、会社に重大な損害（無形的な損害を含む）を与える行為をしたことが明らかになった場合は、その内容・程度に応じた報酬等の減額をすることが株主の合理的な意思であるとみた上で、かかる減額をすることが株主総会の委任決議の趣旨に含まれる（株主総会の黙示の委任がある）と解することによって減額を許すべきではなかろうか。[26]

このような解釈に対しては、取締役の個人的な利益の保護を重視する観点からの異論が出されるかもしれない。しかし、取締役の立場になって考えたときも、事前に、会社に重大な損害（無形的な損害を含む）を与える行為をした場合において当該行為の内容・程度に応じた減額がされることについての承諾を求められたならば、特別な事情がない限り、承諾を与えるであろうと想定することに大きな無理はないように思われる。このことは、マルス条項がない場合でも、会社に重大な損害を与える行為をした取締役の報酬等の減額を認めることについて、

減額の対象となる取締役の個人的な利益の保護は問題になりにくいことを意味する。この点に関連して、取締役が非行をしたことを理由に、過度な減額が決定されることによって取締役の個人的な利益が害される危険は否定できないかもしれない。ただし、そうした危険に対しては、かかる減額の相当性は裁判所による審査に服することを前提に、仮に相当でないとされた場合には、減額の決定をした取締役の責任が生じ得るほか、後掲五で検討するように、減額の決定が無効になると解することによって、一定程度対応できるであろうと期待される。

五　報酬等の決定の効力

先に触れたように、裁判所による報酬等の相当性の審査は、通常、取締役会や代表取締役が具体的な報酬等を決定するに当たり、善管注意義務を尽くしたか否かが審査されるという形で行われる。このことは、取締役の善管注意義務違反の有無の審査は、実質的には、決定された報酬等の相当性の審査と重なり合うことを意味する。そのため、株主総会の委任決議に基づいて取締役会が取締役の報酬等を決定した場合、または、取締役会の再委任決議に基づいて代表取締役が取締役の報酬等を決定した場合において、かかる決定をした取締役・代表取締役の善管注意義務違反が認められるときは、決定された報酬等に相当性が欠けており、したがって、株主総会の委任決議の趣旨に反した報酬等の決定がされたことになるであろう。

問題は、かかる報酬等の決定の効力をどのように解するかである。この点について、筆者は、当該決定は無効であると解すべきであると考えている。その第一の理由は、前記のように、株主総会の委任決議や取締役会の再委任決議の趣旨について、「相当な報酬等」の決定を委任することにあると解するのは、会社法上の報酬等規制の趣旨を実現するためであるところ、会社法上の報酬等規制は、会社・取締役間の構造的な利益相反のゆえに過

大な報酬等が定められることを防止し、かつ、取締役に適切なインセンティブを付与するという株式会社のガバナンスの基本にかかわる重要な規制であることに求められる。第二に、取締役会または代表取締役による具体的な報酬等の決定を無効としても、外部取引の安全は害されないため、無効とすることによるコストが小さいことも理由として挙げることができる。[27][28]

こうした解釈の帰結は、以下のようなものとなる。第一に、相当性を欠く、過大な報酬等が決定された場合は、当該決定が無効とされることにともない、当該報酬等の支給を受けた取締役は、会社に対し、原状回復義務（民法一二一条の二）の履行として、当該報酬等の額に相当する金銭を返還すべきことになる。過大な報酬等を受けた取締役について、当該報酬等をそのまま保持させることに合理的な理由は見当たらないため、このような帰結は望ましいものであり、その意味でも、前記のように報酬等の決定の効力を解することは妥当であると考えられる。[29]

第二に、非行をした取締役の報酬等につき、本来の支給額よりも減額した額の決定がされたが、当該減額につき相当性を欠くとされる場合もあり得る。典型的には、会社の内規等において報酬等（退職慰労金など）の額の具体的な算定方法が定められている場合において、株主総会の委任決議を受けて取締役会が取締役の具体的な報酬等を決定するにあたり、当該取締役が非行をしたことを理由に、本来の支給額よりも減額した決定をしたが、その減額の決定が相当性を欠くとされるといった場合である。こうした場合は、まず本来的な支給額が決定された上で、それを減額する決定がされたと観念することも可能であるため、そのことを前提に、後者の減額の決定だけが無効になると解すべきであろう。この結果、会社は、当該報酬等の支給対象である取締役に対し、原状回復義務の履行として、減額された額に相当する額の金銭を返還すべきことになる。

六　結びに代えて

これまで、株主総会の委任決議後において取締役会または代表取締役が各取締役の具体的な報酬等を決定する場合において、決定された報酬等の相当性は、裁判所による審査に服するとする見解を前提に、そうした見解に立った場合に問題になり得る点を取り上げ、各取締役の具体的な報酬等の決定は株主総会の委任決議に基づいて行われるものであり、かかる株主総会の委任決議の趣旨が重要になるとする観点から、検討を加えてきた。紙幅の都合上、ここでその検討結果を改めて述べることは避けて、以下では、本稿が残した課題を掲げることによって、結びに代えることにしたい。

第一に、近時、報酬等の形態は多様化しており、株式報酬やストックオプションも増えてきているが、本稿は、もっぱら金銭による報酬等を想定した検討をしたにとどまる。筆者は、本稿における議論は、株式報酬やストックオプションの場合にも基本的に妥当すると考えているものの、株式報酬やストックオプションについては、報酬等の決定が無効とされた場合に、関係する株式発行や新株予約権発行の効力をどのように解すべきかなど、追加的な問題の検討が必要になる。第二に、報酬等の減額についても、未確定の報酬が減額される場合だけでなく、（典型的にはクローバック条項に基づき）確定済みの報酬等が減額される場合もあり得るところ、本稿では後者の場合における問題は取り上げることができなかった。第三に、閉鎖会社については、多数派株主が会社の剰余金配当額を低く抑えた上で、自分たちだけが過大な取締役報酬等を受けるといった方法を通じて、会社からの利益の分配を事実上独占し得るといった閉鎖会社固有の問題が認められる。しかし本稿では、もっぱら上場会社等を想定した検討をするにとどまっており、閉鎖会社固有の問題は検討できていない。

このように積み残した問題は少なくないが、本稿が今後の議論の展開の一助になれば幸いである。

＊　本稿の執筆に当たっては、伊藤靖史教授、舩津浩司教授および吉本健一名誉教授から多くの有益な指摘を頂戴した。ここに記して、感謝の意を表したい。なお、本稿は、ＪＳＰＳ科研費 JP20K01402 の助成を受けた研究成果である。

以上

（1）　こうした見解が本格的に主張されたのは、伊藤靖史教授の一連の研究（伊藤靖史『経営者の報酬の法的規律』（有斐閣、二〇一三年））を嚆矢とする。

（2）　福岡高宮崎支判令和四年七月六日 LEX/DB25593114、および、その原判決である宮崎地判令和三年一一月一〇日 LEX/DB25591482。前者の評釈として、舩津浩司「判批」ジュリスト一五七八号（二〇二二年）二頁、後者の評釈として、得津晶「判批」ジュリスト一五七六号（二〇二二年）一四二頁参照。

（3）　かかる閉鎖会社固有の問題については、例えば、久保田安彦＝湯原心一「閉鎖会社の配当政策と株主間の構造的な利益相反（上）（中）（下）」商事法務二二七八号（二〇二一年）四頁、二二七九号（二〇二一年）一六頁、二二八一号（二〇二一年）三九頁参照。

（4）　最判昭和六〇年三月二六日判時一一五九号一五〇頁。

（5）　なお、ユーシン事件の控訴審判決である東京高判平成三〇年九月二六日金判一五五六号五九頁も、こうした判示を引用することにより、同様の見解を採用している。

（6）　伊藤靖史「取締役報酬額の決定と善管注意義務（上）」商事法務二一七八号（二〇一八年）一一頁―一二頁、一四頁注14。また、白井正和「判批」商事法務二二九七号（二〇二二年）四九頁―五〇頁も、この点についての伊藤教授の見解を支持している。

（7）　ここで株主総会の委任決議との関係性をも踏まえた根拠付けをすることは、後掲四および五での議論にも影響を及ぼすと考えられる。

（8）令和元年会社法改正における報酬等規制の見直しも、そのような考え方が一般的であることを前提に、適切なインセンティブ付与という規制趣旨もより実現し得るようにすることを目的として行われたものであった（竹林俊憲ほか「令和元年改正会社法の解説〔Ⅲ〕」商事法務二二二四号（二〇二〇年）四頁参照）。

（9）株主総会決議によって各取締役の具体的な報酬等を決定する場合において、決定された報酬等が「相当な報酬等」であるか否かは、当該株主総会決議に会社法八三一条一項三号所定の取消事由が認められるか否かという形で、裁判所の審査に服し得る。ただし、実際上、かかる取消事由が認められるのは、支配株主が存在する閉鎖会社において、取締役でもある当該支配株主が、自己の議決権行使によって、自己の取締役報酬等として明らかに過大な報酬等を定める決議を成立させたり、または、他の取締役の報酬等として明らかに過少な報酬等を定める決議を成立させるといった事例に限られるであろう。このような行為は、支配株主が会社からの利益の分配を独占するための行為の一環として行われることも少なくないことにつき、久保田＝湯原・前掲注（3）参照。

（10）なお、特に上場会社の場合において、現実に、株主総会が各取締役の「相当な報酬等」を適切に決定することができるか否かは問題になり得る。仮にそうした決定ができないとすれば、立法論として、株主総会で決定すべき事項を変更したり、取締役会に決定権限を与えたりすることなどを検討すべきことになる（近時におけるそうした立法論的検討の代表的なものとして、津野田一馬『役員人事の法制度』（商事法務、二〇二〇年）、熊代拓馬『役員報酬に対する法規制』（弘文堂、二〇二二年）、山下徹哉＝松村謙太郎「上場会社等における取締役の報酬等の決定権限のあり方」商事法務二三〇八号（二〇二二年）二六頁参照）。ただし、それはそうであるとしても、現行会社法上は、株主総会に報酬等の決定権限が与えられているのであるから、現行法の解釈論としては、そのことを出発点とした議論をすべきであると考えられる。

（11）落合誠一編『会社法コンメンタール（8）』（商事法務、二〇〇九年）一六五頁〔田中亘〕も、「取締役の報酬等としていくらが相当かは、個々の取締役ごとにその職責・能力を勘案して決すべきであるから、個人別の報酬等の決定を取締役会に一任した株主総会決議の趣旨は、取締役会がそうした事情を勘案の上で個人別に相当な報酬等を決定することを委託したものと解すべきである。」とする。

（12）以上の考え方に対しては、株主総会の委任決議は、株主総会で決定した取締役全員の報酬総額の上限の範囲内で

具体的な報酬等を決定することを委任したにすぎない（「相当な報酬等」の決定は委任していない）とみるべきであるという反論がされるかもしれない。この点について、仮に会社法上の報酬等規制の趣旨がお手盛り（過大な報酬等の支給）の防止のみにあると理解した上で、さらに、株主総会で取締役全員の報酬総額の上限を決定すれば、それによってお手盛りの防止という趣旨は十分に実現できると理解できるのであれば、前記の反論も成り立ちうるかもしれない。しかし、そのような理解はおよそ妥当でないため、前記の反論も成り立たないというべきである。

すなわち、本来、報酬が過大かどうかは、その額の多寡だけで決まるわけではなく、あくまで各取締役が行うことを期待される職務執行の価値（職責・能力等）との比較で決まると考えられる。そのため、たとえ取締役会が株主総会で定められた取締役全員の報酬総額の上限の範囲内で、各取締役の具体的な報酬等を決定する場合でも、各取締役の具体的な報酬等と、各取締役が行うと期待される職務執行の価値とが見合わない（報酬が過大である）危険は残ることになる。

しかも、前記のように、近年は、会社法上の報酬等規制の趣旨として、取締役への適切なインセンティブ付与を重視する見解が一般的である。そのような見解の下では、各取締役の具体的な報酬等と職務執行の価値が見合わないことは、お手盛りによって報酬が過大に定められる場合に妥当でないというにとどまらず、報酬が過小に定められる場合にも、当該取締役のインセンティブが損なわれるという意味で妥当でないと評価される。例えば、ＡＢＣの三名の取締役のいる会社の株主総会で三〇〇〇万円の報酬総額が決議された場合において、取締役会が、その職責・能力等に照らすと本来は二〇〇〇万円の報酬が相応しい取締役Ａについて一〇〇〇万円の報酬を決定する一方、五〇〇万円の報酬が相応しい取締役ＢＣについて一〇〇〇万円の報酬を決定したときは、ＢＣだけでなくＡの報酬決定についても問題が認められる。したがって、そのこととの関係で、「ＢＣの報酬が過大でも、Ａの報酬が減額されているからトータルでみれば問題ない」という見方も妥当でないことになる（落合編・前掲注(11)一六二頁―一六三頁〔田中亘〕参照）。

このように考えると、株主総会が委任したのは株主総会で決定した取締役全員の報酬総額の上限の範囲内で具体的な報酬等を決定することにとどまる（「相当な報酬等」の決定は委任していない）とみるべきであるという前記の反論は、およそ成り立たないというべきである。さらに付言すれば、仮にそのような趣旨で、株主総会が取締役会に具

体的な報酬等の決定を一任する決議をしたのであれば、かかる委任決議は、会社法上の報酬等規制の趣旨に反するものとして、許されないと解すべきである。

(13) 神田秀樹「『会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する要綱案』の解説〔Ⅲ〕」商事法務二一九三号（二〇一九年）四頁―七頁、竹林ほか・前掲注(8)四頁―六頁。

(14) ただし、監査等委員である取締役の報酬等は、報酬等の決定方針の対象から除外される（会社法三六一条七項括弧書）。これは、当該取締役の報酬等については、監査役と同様の取扱いを受ける（会社法三六一条二項・三項）ためである（竹林ほか・前掲注(8)五頁）。

(15) 竹林ほか・前掲注(8)五頁。

(16) 竹林ほか・前掲注(8)六頁。

(17) この点に関連して、近時は、構造的な利益相反がある事項の決定について、経営判断原則の適用を否定すべきであるとする見解が多数になっている。例えば、近藤光男「経営判断の原則」浜田道代＝岩原紳作編『会社法の争点』（有斐閣、二〇〇九年）一五七頁、田中亘「判批」ジュリスト一四四二号（二〇一二年）一〇四頁、飯田秀総＝白井正和＝松中学『会社法判例の読み方』（有斐閣、二〇一七年）二四七頁―二四九頁〔飯田秀総〕参照。

(18) 伊藤靖史「アパマンショップ判決とわが国の経営判断原則」民商法雑誌一五三巻二号（二〇一七年）二二三頁、大杉謙一「役員の責任」江頭憲治郎編『株式会社法大系』（有斐閣、二〇一三年）三一三頁―三一五頁、三三五頁参照。なお、取締役の任務懈怠責任が追及された事案において、アパマンショップ事件最高裁判決以降の裁判例が、利益相反があるか否かによって取締役の裁量を狭く解してきたか否かを網羅的に分析するものとして、松中学「取締役の任務懈怠責任と利益相反」齊藤真紀ほか編『（川濱昇先生・前田雅弘先生・洲崎博史先生・北村雅史先生還暦記念）企業と法をめぐる現代的課題』（商事法務、二〇二一年）二七九頁参照。

(19) 白井正和「判批」商事法務二二九七号（二〇二二年）五一頁―五二頁参照。白井教授の見解については、後掲四で改めて取り上げる。また、熊代・前掲注(10)二七三頁―二七四頁も参照。なお、公正性担保措置の内容としてどのようなものが考えられるかについては、津野田・前掲注(10)七四九頁以下、熊代・前掲注(10)二九〇頁以下、山下＝松村・前掲注(10)二九頁以下の検討が参考になる。

(20) 伊藤・前掲注(1)一一一頁も、監査役設置会社の取締役会には、取締役の個人別の報酬の決定について大幅な裁量が認められるべきであり、取締役の報酬の相当性は緩やかな基準で審査されるべきであるとする。

(21) 松中・前掲注(18)二九二頁―二九三頁は、ユーシン事件判決につき、利益相反性に注目しながらも、取締役に広い裁量を認めるものであるとみた上で、利益相反については、明示的に言及された取締役の選解任に加えて、報酬規制に委ねられ、そこでは株主総会の委任決議とその後の再一任が許容されていることによる、という分析をしている。

(22) 伊藤靖史「取締役報酬額の決定と善管注意義務（下）」商事法務二一七九号（二〇一八年）二〇頁。また、他にユーシン事件判決の基準を支持するものとして、髙橋均「判批」ジュリスト一五三七号（二〇一九年）一一七頁、畠田公明「判批」私法判例リマークス六〇号（二〇二〇年）八九頁、矢崎淳司「判批」東京都立大学法学会雑誌六〇巻二号（二〇二〇年）二七五頁参照。

(23) 白井・前掲注(19)五一頁―五二頁。また、同じく利益相反の影響を重視し、ユーシン事件判決の基準を疑問視する見解として、鳥山恭一「判批」法学セミナー七七五号（二〇一九年）一一九頁、高橋英治「判批」法学教室四六二号（二〇一九年）一五四頁、吉井敦子「判批」金判一五八三号（二〇二〇年）五頁参照。

(24) 前記の伊藤教授の見解と白井教授の見解の相違も、もっぱら決定①の場面と決定②の場面のいずれを想定するかによって生じたものである可能性もある。

(25) この問題の検討は今後の課題にしたい。この問題をめぐる議論については、松尾直彦＝太田洋「公開会社の役員報酬ガバナンス――グローバルな潮流と今後の展望」商事法務一九〇三号（二〇一〇年）二〇頁、大塚章男「役員報酬とコーポレート・ガバナンス――clawback条項を手掛かりとして」筑波ロー・ジャーナル二一号（二〇一六年）一九頁、髙橋陽一「クローバック条項をめぐる法律関係と課題」ビジネス法務二〇巻一号四四頁など参照。

(26) 落合・前掲注(11)二〇五頁〔田中亘〕も、退職慰労金の支給基準に不支給・減額事由の定めがないときでも、退任取締役について会社財産の横領など刑事罰に相当する行為が発覚した場合には、不支給・減額することが株主総会の黙示の委任内容であるとして、取締役会が不支給・減額を決議することも許されると解する余地があるとする。

(27) この点に関連して、令和元年改正会社法は、上場会社をはじめとする一定の株式会社に対し、報酬等の決定方針の決定を義務付けること（令和元年改正会社法三六一条七項）によって、そうした決定方針に従った具体的な報酬等

の決定を求めているところ、立案担当者は、仮に報酬等の決定方針に従わない報酬等の決定がされた場合は、当該決定は無効になるとする解釈を述べている（竹林ほか・前掲注(8)六頁）。立案担当者は、こうした解釈の理由を特に述べていないが、筆者が本文で述べた理由と同様の理由によるものであると考えられる（久保田安彦「令和元年会社法改正と取締役の報酬等規制」商事法務二二三二号（二〇二〇年）二一頁―二二頁参照）。

(28) なお、株式報酬やストックオプションについて付言すると、それらの報酬等の決定の効力についても基本的に同様に解してよいであろう。ただし、仮に株式報酬やストックオプションにかかる報酬等の決定が無効とされる場合でも、それによって、関係する株式の発行や新株予約権の発行が必ずしも当然に無効とされるわけではなく、それらの効力は別途検討される必要がある。

(29) 会社側が、問題となった報酬等について相当な額を立証できた場合は（かかる立証は現実には容易ではないと思われるが）、当該相当な額を超える額についての決定だけが無効（一部無効）となり、当該相当な額を超える額についてだけ、取締役は会社に対する返還義務を負うと解する余地もあるであろう。