

# 大株主の積極的義務についての一試論

——経営管理の抑制措置の研究（その二）——

別 府 三 郎

(一) 問題提起

(一) 大株主懇談会の所在とその意義

(二) 西独株式法制と大株主・弱小株主の分化対立——大株主の積極的義務の所在

(三) 西独判例（一九七六年二月一六日）とその意義

(四) 結びに代えて

(二) 問題提起

(1) 株主の権利は多数あるのに、その義務は一般に株主有限責任の原則上（商法二〇〇条一項、一七六条）株式引受価額を支払う義務、すなわち出資義務以外にはなんらの義務を負担しないと解されている。株式引受人としての出資義務以外には株主には損失分担の義務もその他の附随的義務もないことから、かかる意味で株主となった者は会社および会社債権者に無責任であり、法律的にはむしろ「株主無責任の原則」ともいわれているわけである。<sup>(1)</sup> 本稿はこのような原則の下において株主の出資義務以外に株主権全般にわたる権利・義務の行使・履行に際して、大株主の行動規制原理として「一般

的義務」が求められないかどうか、仮にそのような義務の存在が肯定された場合の現代的意義を問う意図の下に、株式会社法の解釈論として若干の試論を展開しようとするものである。このような義務論の展開は従来からわが国およびドイツにおいては「団体義務」あるいは「誠実義務」として把握される内容に関連するものである。本稿の臆断によると株主の一般的義務が存するともいえず、いわゆる少数者たる弱小株主との関係でも株主の一般的義務が確定されうるものと断言できるとも思っていない。しかし、現代的会社体制の中で大株主と弱小株主との分化対立化の現状における、いわゆる大株主の法律上ならびに事実上の影響領域には、とりわけ大株主が弱小株主に対して「元進された会社法（社団法）上の誠実義務<sup>3)</sup>」に従う「特別領域」が存するのではないかと、そして現代的会社はこの「特別領域」の拡大現象の過程にあるのではないかと思いつている。これに加えて、たとえば西独で展開されているように、「大株主の情報開示義務<sup>4)</sup>」、あるいは「株式市場法上の義務」とでもいった義務論もあり、実定法（西独株式法三〇五条）の中で論及されてきている。以下は大株主の「伝統的意味の誠実義務」に付加した義務も把えようとして「会社法的誠実義務元進の原則」といった内容を仮構して、それを大株主の「積極的義務」と題して展開しようとする試みのものである。

(2) ところで、わが国上場会社のほとんどは「法人株主」あるいは「機関株主」によってその発行済株式総数の過半数が所有されている現状からみると、この「法人株主」が「大株主」となっているのが大半である。問題はかかる大株主の行動規制のことであるが、いわゆる大株主懇話会あるいは大株主会に出席資格のあるような当該会社において通常「大株主」として取り扱われるような株主の義務づけについて、本稿は大株主が「一般の株主」以上に強度の誠実義務——この意味は自分達のもつ権限を他人が傷つけられないような方法で用いなければならないということ——をただ短かく表現したものを——を負うのではないかと仮構してみた。かかる意味における「積極的義務」を大株主が負うことの現代的意義如何ということを本稿のテーマにしたのである。

大株主の積極的義務論が法制度的に肯定されることによって現実の社会において特定の価値を体现することになり、そ

れが現代的会社の経営管理の抑制機能になることを狙つての試論でもありたいのである。わが国の学説<sup>⑧</sup>には憲法一二条、民法一条二項、昭和二五年株式会社法により付加された多数の株主権の基本思想は権利濫用法理、すなわち公序良俗違反による消極的規制に服する一方、積極的義務をもつた「誠実義務」があり、これは株主の諸権利に対するその裏付けとしての義務であり、積極的貢献の義務と考えられる義務があると展開された有力な見解があることは周知の通りである。本稿はこの見解と基本的背景が一致したものと必ずしもいえないが、むしろ現実の大株主の支配（当該会社の経営管理支配の意味を含む）に対する抑制法理として、大株主が一般的弱小株主に対し直接なんらかの義務を負うていないかという問題の限定から本稿の対象を究明しようと意図している。

比較法的には株主中の大株主について特別の責任を負担させる立法例が多くあり、巨大な支配権を確立するに至った大株主と会社の経営管理にはほとんど無権限となつた弱小株主との分化対立に直面して、近時わが国でも大株主のアメリカ法的「信認義務」の展開もされてきている<sup>⑩</sup>。とりわけ西独株式法は故意に自己の会社に対する勢力を利用して会社または株主に損害を生ぜしめた者の責任を規定（西独株式法一一七条）しているし、結合企業の法では三一一條、三二七條、三一八條のモデル<sup>⑫</sup>（後述）を有するに至っている。そして西独では会社法上亢進された意味の特別誠実義務の拡大論<sup>⑬</sup>が有力に展開されていて、そのような義務論は株主と会社間の関係、ならびに多数株主（大株主）と少数株主（弱小株主）間の関係では、株主議決権行使に際しては広く認識せられてきている。

問題の中心は株主間にもそのような義務が肯定されるのかどうか、それが肯定されると、その義務違反はいわゆる「損害賠償請求権」を基礎づけることになるのかどうかである<sup>⑭</sup>。伝統的な株式会社法の理解では問題のあるところであるが、西ドイツのいわゆるITT事件では<sup>⑮</sup>、有限会社の社員にはそのような義務が肯定されるに至っている。すなわち西ドイツではコンツェルンにおける有限会社の過半数社員の誠実義務が肯定されて、いわゆる大社員権力の法的コントロールおよびその強化が一段と究明されてきていると思われる。そうすると同じ問題を株式会社について考えると、株主間にはなん

法的關係は存在せず、なんら誠実義務も存在しないという従来の法的解釈として、「紋切型」の主張を繰り返すばかりでなく真剣に右述の意味における株主の積極的義務を考察してみる必要はないかと思う。なお比較法的先例では支配株主は少数派株主に対して忠実義務ないし善意と公正さの義務を負うというきわめて包括的な原則を示した一九六九年カリフォルニア州最高裁判所の判例が重要である。<sup>16)</sup>しかし本稿は西独株式法制を素材に検討したものである。

(3) わが国の学説において関連している問題にはつぎの問題がある。親会社が子会社の内部において常に支配株主の地位を占め、その地位に基づいて経営指揮をとり、専ら支配株主たる親会社（大株主）の利益に奉仕する事実に対する法理的解決の問題がある。この問題について支配株主は「通常の株主以上に強度の誠実義務」を負い、商法二六六条および二六六条の三の取締役の責任規定が適用されると解したり、あるいは取締役を平常または当該事実につき教唆指揮した支配株主にそれらの規定が類推適用されると解している。<sup>17)</sup>または子会社の事実上の取締役は支配株主たる親会社と解して取締役の責任規定が適用されたり、さらには子会社の取締役は親会社の藁人形とみて、支配株主たる親会社を子会社の取締役に包摂せしめて取締役の責任規定の適用ないし類推適用が主張されている状況である。<sup>18)</sup>しかし以上のそれぞれの見解に対しては現行法上「法解釈の限界」につきあたることが指摘されていて、西ドイツ株式法（三二一条・三二七条・三一八条）を参考にした立法論への期待が有力に展開されている。あるいはまた、アメリカ法におけるように支配株主はその少数株主に対して「信認的法律関係」にたつという支配株主たる親会社の地位そのものに「特別の義務と責任」を伴うものとする見解も、わが国の法解釈として困難である旨が指摘されている。<sup>19)</sup>思うに問題を「大株主の行動規制」として扱えた場合、現行法の解釈をそのままにしておいてよいわけはなく、ぎりぎりの解釈論として大株主の基本的行動規制原理は存しないかと考えたわけである。さらに詳細に西独で扱えられる「誠実義務」と、アメリカにおける「信認義務」との基本的異同と、あるいは本稿のテーマとの関連、アメリカ的認識とドイツ的認識との異同なども究明されるべきであらう。<sup>20)</sup>

(4) 現代的公司は「構造変革」を遂げてきた。その実態に即応した内部組織構造論の究明が求められている一方、大企業

間の経済競争の機能化が一段と困難になり、必ずしもそれが担保されなくなればなるほど、大企業の経営管理権力の抑制の法理の検討は一段と重要となってくる。大企業の経営管理は各種の抑制装置に服して、株主による内部抑制の法理のみならず、労働者、一般公衆、消費者、あるいは公共機関といったものまで把えられて「利益多元的企業論」の展開されている状況下にある。こうした意味で現代的会社の経営管理の「外部抑制」の検討およびその究明が一段と必要であり、これについて拙論を展開してきている。この拙稿もその作業の一環であり、むしろ有効な外部抑制の前提としての「企業開示制度の再検討」<sup>26</sup>がいそがるべきであるが、それに先立って大株主の抑制措置として積極的義務の展開もあるのではないかと史料しているのである。すなわち、単独株主権、少数株主権などが大株主（経営管理陣）の専横抑制力として十分に機能しないことを認識しながら、株式所有の高度な分散の結果、法人株主、とりわけ機関投資家<sup>27</sup>といわれる大株主の支配力に対処する抑制措置として、その法理的根拠が従来の根拠以外に究明される必要に迫られていると考えたのである。株式所有の分散は必然的に多数の株主を誕生させたが、弱小株主において持株数に即応した議決権など共益権ないし共同管理権を有しているとはいえず、それぞれの持株数だけでは脆弱であり、弱小株主が「資本多数決」を原則とする株主総会決議には影響を与えるに至らない。一株の資本等質的な意味における株主平等原則という法理想の実現にはある種の虚構があり、少数者たる弱小株主の救済に至らない現実がある。大多数の弱小株主は総会に出席せず、議決権行使の白紙委任をくりかえす。そこには「社内体制支配的」大株主（以下大株主と略す）がいて、その大株主に一切が一任される。大企業の経営管理に関して弱小株主は全くの無権限者になっていく一方で、かかる大株主は会社支配体制を確立していく。しかるに支配権限の大きくなった大株主は会社法上の私的自治的支配体制においてその権限に対し有効な抑制措置のない中で、大株主としての「自由権」を行使する。大株主の有効な抑制措置が究明されず放置されてきていることは現代会社法の組織機構秩序の歪曲化を徐長することにもつながることでもある。こうして大株主と弱小株主との分化対立は少数者たる弱小株主の犠牲となつてあらわれる。あるいは企業間の支配従属関係の領域では従属企業を犠牲にして支配企業の利益が確

保される実態となつてあらわれる。本稿の試論は会社をいわゆる「所有」もし、「経営」もできるし、しかも「支配」もするという人間タイプである「大株主」を把えて、その行動規制原理の一つに「義務づけ」の面から展開できる論理はなにかを狙っているのである。

平均的株主として会社の実質的所有者たる資本所有者にもとづく権利行使には、私法一般をつらぬく基本原理（公共福祉の原則、権利濫用禁止の原則、さらには信義誠実の原則とか、良俗違反、あるいは株主平等の原則）の制約がある。そして株主の権利は株主個人のためのみならず、その行使は株主共同の目的に適合すべきであるという要請を担っているものと解すると、そこには株主の権利行使に対する会社法的拘束ないし義務の契機（いわゆる株主の誠実義務）がみとめられてよいだろう。この誠実義務としての義務的契機は大株主と弱小株主も共同の目的において結合しており、この共同目的に対して義務づけられる。そして大株主の権利行使を違法ならしめるものは窮極的にはこの共同目的に対する誠実義務違反であると解しうる余地がある。問題の一つの直観はいわゆる株主法人化現象の中の大株主は文字通り資本所有者としての権利行使者であると同時に、社内体制支配者としてフィクサー（番犬）又は統轄支配者（Antswalter）であり、その意味の支配者の意味が重大であるということ。この大株主は私法一般の義務的契機に服することはいうまでもないが、当該企業のフィクサーとしての権利行使を制約する原理に不足があるのではないか、あるいは瑕疵があつて実質的に機能していないのではないかということである。この点を含んで把える大株主の積極的義務ないし義務づけは企業（諸利益の矛盾衝突の止揚点）における利益調整の契機になりうるかは今後の課題でもある。

(1) 石井照久・鴻常夫著 会社法第一巻商法Ⅱ―Ⅰ（昭和五二年版）一九〇頁

(2) 大隅健一郎著 株式会社法変遷論三〇一頁以下、大塚市助「株主の出資義務」株式会社法講座二巻 四四九頁以下、高田源清「株主の誠実義務」（竹田古稀記念論集）二二〇頁以下、鈴木竹雄「会社の社団法人性」（松本古稀記念論集）七八頁以下、田中誠二著

全訂会社法詳論上巻（昭和四九年版）二六二頁以下、その他参考文献は龍田節「資本多数の濫用とドイツ法」(一)法学論叢六八巻

- 一 号六九頁以下、注釈会社法③二七頁以下参照。西マインの近時の文献としてはたゞ Herbert Wiedemann; Minderheitenschutz und Aktienhandel (1968), Mestmäcker; Verwaltung, Konzerngewalt und Rechte der Aktionäre (1958) S. 196f. 三枝一雄「マイン株式法における大株主の支配権抑制について」明治大学法律論叢四六巻五・六合併号三頁以下。
- (c) Marcus Lutter; Zur Treupflicht des Großaktionärs gegenüber seinen Mitaktionären, in JZ Nr. 8 (1976) SS. 225, derselbe; Zur Frage der Treupflicht eines Großaktionärs gegenüber seinen Mitaktionären, in JZ Nr.18 (1976) S. 561 ff. 早川勝「マインにおける有限会社の過半数社員の誠実義務について——IT事件判決を手がかりとして」不関商経論集二〇巻二号六一頁以下。なお本文は前掲M・ルター教授のつぎの表現を読み替えたものである。“Gebot zu gesteigerter Korporativer Treue, Rücksicht und Fairneß” (Lutter, a.a.O., S.232)
- (4) Harm Peter Westermann; Zum Verhalten des Großaktionärs bei Umtauschgeboten gemäß § 305 AktG, in AG Nr.12 (1976) S.309f. K. Bresser / Chr. Kirchner; Reformansätze für eine Verwaltungs-machtkontrolle von Großunternehmen, in AG Nr.6 (1977) S. 145f.
- (5) 吉見研次「ドイツ法における局外株主の代償(一)(二・完)」法学雑誌二三巻一号四一頁以下、二号三八頁以下。
- (6) 三枝一雄「株主法人化と会社法の課題」法律論叢四八巻四・五・六合併号三三三頁以下、同「いわゆる『機関投資家』について」明治大学法制研究所紀要第一三・一四合併号二二五頁以下。その他数多くの文献のあるところである。奥村宏著「法人資本主義の構造」(一九七五年)、野尻孝夫「株式所有構造の変化に伴う問題とその対策」商事法務六七二号一二頁、証券取引審議会「株主構成の変化と資本市場のあり方について」商事法務六九七号七頁、河本一郎「資本市場における立法論的課題(上)(下) 商事法務七四〇号二頁、七四一号二頁にゆずる。
- (7) A・A・バリー/G・C・ミーンズ著北島忠男訳、近代株式会社と私有財産(昭和三九年版)三三二頁参照。
- (8) 高田源清・株主の誠実義務 前掲竹田記念論集一三二頁、その当時の内外の文献は高田教授の参考文献参照。
- (9) 三枝・前掲論文、法律論叢四六巻五・六合併号一〇頁参照
- (10) 一九六五年西ドイツ株式法一一七条、一九三七年ドイツ株式法一〇一条、その他一九二九年イギリス会社法二七五条、一九二

六年ハンガリー会社法草案一九二六年リヒテンシュタイン銀行法、一九二四年オーストリー銀行責任法 田中(誠)・前掲書二六三頁参照。

(11) たとえば三枝一雄「支配株主と信任義務—支配権濫用抑制のための一つの理論」法律論叢四四卷二・三合併号一三七頁、長浜洋一「会社と株主との取引—株主の責任の追及」早稲田法学三九卷一冊、同「支配株式譲渡人の責任」早稲田法学四四卷一・二号七五頁以下参照。

(12) 板村丞二・金川琢雄「ドイツコンツェルン法における一一七条および三一七条(株式法)の諸関係についての研究序説」大阪電気通信大学研究論文集人文・社会科学編一〇号、その他の文献については近時の西尾幸夫「コンツェルン規整の方法とその問題点(一)(二・完)民商法雑誌七六卷三五六頁、同四号三一頁以下の指摘にゆずる。なお服部栄三編 文献商法学(上巻)会社編三九〇頁以下参照。

(13) 前掲H・ヴィデマン、M・ルター、さらにはH・P・ヴェスターマンの諸見解ならびにそれらの引用文献参照。

(14) H.P. Westerman; Zum Verhalten des Großaktionärs bei Umtauschgeboten gemäß § 305 AktG, in AG Nr. 121 (1976) S. 312 f.

(15) 早川・前掲論文特に八二頁以下参照。

(16) 北沢正啓著 株式会社法研究一六一頁以下および四一六頁以下の各論文参照。 Vgl. Jones v. H.F. Ahmanson & Co. 460 P. 2d 464 (1969) (カリフォルニア州最高裁判所判決) 三枝・前掲論文法律論叢四四卷一三三七頁以下参照。

(17) 野津務著 新会社法(上)一一二頁。

(18) 田中(誠)・前掲書二六四頁。

(19) 青木英夫「コンツェルン指揮と責任」私法二八号二〇二頁。

(20) 酒巻俊雄「親子会社間の取締役の責任」『取締役の責任と会社支配』四四頁。

(21) 大隅健一郎「会社の親子関係と取締役の責任」『商法の諸問題』三〇二頁以下。蓮井良憲「親子会社」新商法演習(2)二四〇頁、河本一郎著 現代会社法(新版)四二四頁。

(22) 蓮井・前掲新商法演習(2)二三九頁、早川・前掲論八六頁以下参照。

(23) 三枝・前掲論文法律論叢四六卷一頁以下、H・ウィデマン・前掲書四頁以下参照。

(24) K・ブレッサールとC・キルヒナーの前掲論文 (AG Nr.6 (1977) S. 145 ff.) は経営管理権力の内部抑制と外部抑制を論じている。参考文献多数あるが、特にこの論文の掲載文献について今後検討したいと思っている。

(25) 拙稿「弱小株主の積極参加とその意義」鹿大法学論集第一巻一号 四七頁、第一二巻一号三七頁以下参照。

(26) 森淳二郎「企業開示法理の再検討」(大隅健一郎先生古稀記念) 一三七頁以下参照。

(27) 三枝・前掲論文明治大学法制研究所紀要一四八頁以下。

## (II) 大株主懇談会の所在とその意義

(1) 一九七六年版『株主総会白書』<sup>(1)</sup>には大株主の所在について多くの資料が分析されている。本稿に関連しては大株主に對する議決権代理行使の勧誘、大株主懇談会の開催とその現状、大株主懇談会を構成する株主、さらには大株主に對する總會付議案の事前撤回し、といった資料の意義がいくつかまとめられる。

分析資料の一は大株主に對する議決権代理行使の勧誘について全体の約八割の会社が上位三〇位までの大株主に範囲を<sup>(2)</sup>しぼってより積極的な委任状勧誘を行っている。つぎにこの積極的な委任状勧誘の対象となった大株主の累計持株数（発行済株式総数に對する比率）が過半数をこえていると回答した会社は調査回答会社一六七社のうち八八社に達している。<sup>(2)</sup>この意味は全体の五割超の会社が累計持株比率が発行済株式総数の過半数以上となるような範囲の大株主に對して積極的な委任状勧誘を行う結果、発行済株式総数の過半数以上を集めたという会社は全体の四割にのぼるといふ一般の姿が分析されているところに意義がある。資料の二は大株主に對する委任状勧誘の方法については「個別訪問」は一六七社のうち八〇社、「電話」その他合計八七社という資料となっている。<sup>(3)</sup>この点の重要なことは全体の約半分の「個別訪問」のなか

には「大株主」としての発言を行い、その発言がなんらかの形で実現されないかぎり、大株主の立場から会社経営陣に対して効果的な措置をとる例も含まれているという指摘である。その三はいわゆる大株主懇談会は株主総会の開催前二週間に開かれ、そこでは営業の状況が報告されるとともに、なかには総会付議議案の事前承認を求めるといふ一般像が析出されていることである。<sup>5)</sup>この大株主懇談会の目的について調査数一四〇社のうち三七社は総会付議議案につき事前の承認を目的とし、七二社が営業の状況報告を目的として、さらに三〇社が大株主との一般的コミュニケーションを目的としているのである。その四は大株主の所有株式の累計が発行済株式総数の五割をこえるという会社は過半数（一〇九社のうち五三社）あり、これらの会社では大株主懇談会の対象となった株主の持株だけで発行済株式総数の過半数をおさえている実態となる。<sup>6)</sup>発行済株式総数の四〇%をこえる大株主懇談会の割合は一〇九社のうち七二社あり、それを三〇%超まで集約すると一〇九社のうち九〇社に達している。その五は大株主に対する総会付議議案の事前根回しが会社相互間の株式持ち合いを通して慣れ合い的に行われていることであり、わが国の場合大株主のほとんどが株式持ち合いなどによる法人株主であることから、右掲の現実資料に直面してみると、当該会社の経営管理者の筋書き通りの会社意思形成（資本多数決原則の強制力として）という経営者支配があること、このような経営者支配の段階にある大株式会社では経営者と「大株主」との関係が重要であること、などが理解される。これらの事実から、特有の弊害（たとえば不利な合併、組織変更をしたり、内部留保の危険が生じたり、取締役の取引規制など）が深刻化する原因となり、組織法たる会社法は大株主の行動を拱手傍観していることにもなるのではないかと思われるのである。

(2) 既述の分析資料は大株主が相対的多数の株式をもとにした資本多数決を通して株主総会の決議をその意図通りに導くことができることでもあり、企業の経営管理を十分に支配する道具も十分に使われて機能していることを証明しているとも把握される。

問題は支配的な影響力は議決権よりも別な方法によって及ぼすことができるところまでに、現代的会社の大株主の会社

支配体制的権限ともいふべき「権力」が到達していることである。<sup>(9)</sup> 株式会社の巨大化と株式の分散とは現実的には大部分の株主の議決権をだれかに委託する権利に転化することを導いているという証言がある。<sup>(10)</sup> 弱小株主が失った相応部分だけ、経営者支配の権限を増大させながら、いわゆる大株主は一段と強力な会社支配の集中化をすすめていっているわけである。大株主の企業支配力を抑制するための法的手段は実際に機能しがない局面もあるので（悲観的にならざるをえないこともあるが）、法的にはかかる大株主の所在に対し一定の抑制論として、権利（権限）に対する義務の裏付けの面から、会社法上尤進されるべき義務の拡大が要請されてしかるべきではないだろうかと思う。

- (1) 大和証券株式会社調査部『株主総会白書』商事法務七五一号二六頁以下。
- (2) 前掲白書二七頁。
- (3) 前掲白書二九頁。
- (4) 前掲白書三〇頁。
- (5) 前掲白書三一頁。
- (6) 前掲白書三二頁―三四頁。
- (7) 九州大学産業法研究会（蓮井・植村・西山・別府・用箱）会社法改正に関する文献解題「株式」（資料）法政研究四三卷一号一〇〇頁以下参照。
- (8) 酒巻俊雄「株主総会の現実と理念」商事法務七二八号二頁以下。
- (9) A・A・バーリーとG・C・ミーンズ前掲書二九九頁、カードソ判事（Judge Cardozo）の引用句参照。
- (10) 大隅健一郎著 株式会社法変遷論一五二頁、三枝・前掲論文明治大学紀要一四八頁以下参照。

### (三) 西独株式法制と大株主・弱小株主の分化対立——大株主の積極的義務の所在

以下では西独株式法制の検討を中心にしながら、いわゆる大株主と弱小株主、あるいは多数(派)株主と少数(派)株主間に生ずる利害対立状況を類別して、結局は株式市場との関連からも、本稿の対象である大株主の積極的義務の展開が拡大される必要があることを検討するつもりである。この比較法的検討の狙いの一つは大株主の会社組織機構法上の正義・衡平秩序の歪曲化、虚構化の防止の析出に役立てたいし、株式の市場取引における秩序の歪曲化の矯正策の発見でもありたいと思っている。その一は株主総会における資本多数決主義から生ずる分化対立、その二は経営管理への大株主の影響から生ずる分化対立、その三は大株主と弱小株主との分化対立と株式取引の問題、最後に大株主の積極的義務を展開するつもりである。

#### (1) 株主利益と会社利益

(イ) 周知のことであるが、株主は会社との関係では権利および義務の所有者であり、同時に社団の構成員である。従って各株主の会社との関係と株主相互間の関係とは分離される。そして株主と会社とは一つの法律関係があり、この関係は会社法によりつながれており、それはいわゆる自益権的なものと共益権的なもの、それに出資義務が加わったものと構成されてきている<sup>(1)</sup>。そしてこの法律関係も「信義誠実原則」(以下信義則と略す)に服する<sup>(2)</sup>。この信義則は文字通り「普遍的原理」として「私法生活関係の全般」を支配しているのである<sup>(3)</sup>。したがって株主は会社との関係では一般的信義則に従う義務があり、社員たる権利行使にはこの信義則を考慮する義務があり、とりわけ株主にはいわゆる消極的義務として株主権の濫用は禁止されるわけである<sup>(3)</sup>。他方、会社にも社員たる株主を害してはならぬ信義則の義務があるわけであるが、問題は株主相互間の関係にある。問題の中心は多数者たる大株主と少数者たる弱小株主間に生ずる分化対立である<sup>(4)</sup>。けだし大株主(多数)には現行会社法の組織法上「特定の権限(権力)」が終局的に帰属することになるからである。大株主は利

潤を分配するかわりに内部留保を決議したり、増資に際して自分のことだけを考えたたり、不利な条件で合併を強行したりできるが故に、大株主は総会という組織機構を通して、その他の株主利益を害することができるというわけである。

そして、この大株主の行動は社員たる株主の行動ではなく、「総会を通した総会における会社行動」であることになり。つまり、それは会社組織機構上の正当行為であるが、問題はこの組織機構秩序に生ずる瑕疵の矯正策である。それは一般には「決議訴訟——取消とか無効とか——」として行われるわけである。換言すると、多数者たる大株主は会社あるいはその債権者、さらには弱小株主の利害について、自分が大株主としてとった措置により実質的損失をうけた者への「損失補償」といった矯正策は行われないわけである。まさにここに生ずる株主間の利害の分化対立について会社法の理想たる利益調整機能の本質的機能とはいかなるべきかについて再検討の必要あるのではないかと考える。さらにもう一つにはい

わば不治の病のガンが内部から組織細胞の中核機能を変質枯死させてしまうと同様に、大株主は自分の目標と会社本来の目標とを入れ換えて、変質させることのできる「支配者」であるわけで、会社利益や株主利益を害する加害性の危険を有する者である。換言すると大株主は会社営業政策および業務執行に事実上の影響力を行使して、そして総会における多数決原理の過半数獲得者として「当該会社の背後関係の合法化」を果すわけである。現代的には以上のような大株主の行動から生ずる現象について「コンツェルン法——結合企業の法」の問題領域が最も重要になっていくことは申すまでもなく、具体的立法化がわが国でも要請されている。以下では「会社利益」と「株主利益」についての西独株式法に言及するが、株主をめぐる利害が対立する状況にはいろいろな局面がある。たとえば(a)大株主による会社利益の侵害、(b)当該会社の組織機関の行動を借りた弱小株主利益の虚構化、(c)会社が直接干渉しているのではないが株主相互間に生ずる利害対立、とりわけ大株主と弱小株主との間の分化対立などがある。(a)(b)をめぐる西独株式法の概説は後述することになるが、問題は(c)についてである。(c)の領域では、株主は相互に会社法的には結びつけられているのではなく、相互に権利も義務もなく、相互に特別な義務あるいは信義則の義務もないという。この現代会社法の体系的命題は、そのような嚴格かつ紋切型の要請

説 であるものかどうか重要な問題である。<sup>7)</sup>

論

(ロ) まず西独株式法<sup>(8)</sup>二五四条は貸借対照表利益の処分に関して決議取消ができることを規定し、少数株主が兵糧攻めにあわないように弱小株主のことを配慮する大株主（多数株主）の法的義務を法定している。この規制の狙いは特に一人の大株主によって支配される会社において總會多数派が永年に亘って凡ゆる払渡を妨げて、その代りに経済的観点の下では最早是認できない程度に準備金を蓄積する危険がその中に伏在しているので、こういう場合に会社財産による資本増加（増資）も行わないとすると、多数の弱小株主はそれぞれの対価を得ることもなく、当該会社への利益参加をやめることになるから、弱小株主に特別取消権を与えたものと趣旨説明されている。すなわち大株主が弱小株主に対して「最小義務」を果さない場合に取消できるわけである。それは会社が既に十分な内部留保（準備金）を有するにもかかわらず、弱小株主が最小限度の「払渡」すらも実際に拒絶されるような場合にとられる措置と解される。

(イ) つぎに西独株式法の二五五条二項は出資による増資決議の取消の場合を規定している。この取消は株主の引受権が排除されているときは増資により生ずる発行価額またはそれ以下で新株が発行されるべきでない最低価額が不当に低いときにも取消ができるのである。増資により新株主が加わることににより会社利益が害されることはないが、旧株主の利益は害される場合があるわけで、弱小株主に対する大株主の法的義務が課されていると解されるのである。取消権が付与されることにより、会社利益は害されないが、弱小株主の利益が侵害されるような決定が抑制されるわけである。

(ニ) 第三にたとえば会社の定款に特定しなければならぬこと、あるいは定款変更で処理可能な問題については、大株主は自分の思い通りに弱小株主を支配制限できるわけである。資本多数決原則の下ではむしろ当然のことである。ただ大株主のそのような支配行為が公序良俗に違反すれば決議は無効（西独株式法二四一条四号）である。一方どの程度そのような定款変更あるいは定款事項に大株主の同意の義務があるかは問題があり、会社利益の実現に株主は義務づけられているのか検討の余地があるところである。この点に関連して西ドイツの学説判例には弱小株主との関連で大株主の誠実義務を論

じた判例<sup>10)</sup>があり、そこでは弱小株主を「衡平かつ正義に取扱う原則」が認められているのである。勿論株主間の法律関係の一般論として、その判例の背後には「株主平等の原則」が要請されているのであるが、重要なことはこの平等原則の中には「大株主の誠実かつ信頼ある行動」が要求されているという指摘があるところである。<sup>11)</sup> すなわち「株主平等原則」とともに大株主の「誠実義務」はドイツではこれまでも根拠づけられていたことが示唆されているのである。このことは会社法の建前としての私的自治原則の基本的前提をなす株主の均等性（資本の等質性）、もしくは経済主体間の同質性が実質的に失われてしまって、法の利益調整機能の論理的前提である「経済主体間の互換可能性」が保持され得ない現代的株式会社法論においてこそ、いわゆる大株主の行動抑制のための義務の裏付けとして意義深い内容に思われる。換言すると、以上のことは現代会社法の論理と制度の根幹に抵触することになる。法論理的表現としては本来株式会社には資金拠出者としての利益等質的な抽象的平均的株主像——理念像——があり、株主平等の原則、一株一議決権、株式の社員権的構成といったものは、その理念像の発現形態である。ここでの問題は平均株主像を形成している「論理」と「制度」とが「大株主の存在」ということにより現代的にはささえきれなくなって変容しているのではないかということであり、こう考えて来ると、株主平等原則の実質化すなわち実質的株主平等原則とはなにかが現代的に問い直されるべきであると思われる。<sup>12)</sup>

(4) 最後に西独株式法上著名な一一七条の規制がある。<sup>13)</sup> これは影響力ある株主は自分の会社機関への影響力を他の株主を害するように使ってはならぬというものであり、その違反には賠償義務が課されている。もっともその根拠は特に他人の資本をもって経済をたてる者に対しては自然干渉の手がのびるものであるという危険にその基盤をもつとされているから、本稿における株主の積極的義務に基礎を置くものではないようである。会社企業に対する影響力の利用、さらにそれによる会社利益および株主利益を犠牲にする形での影響力ある大株主の利益実現の危険性は大きい故に、かかる危険性に対処する抑制措置が大株主の抑制機能を果すことは十分に期待されるところである。

その他、大株主は弱小株主の保護およびその利益を考慮して、いわゆる内部取引者の規制、内部情報利用の制限といった課題が原則化されることも大株主の支配に対する抑制作用のあらわれであるわけである。さらには西独株式法三〇四條、三〇五條に基づく企業契約締結における大株主の代償義務、および補償義務の法定責任も大株主に対する弱小株主保護の意義があり、同時に大株主の抑制作用になる。

## (2) 株主総会における分化対立——株主平等原則の背景——

右述(1)により弱小株主のために大株主の行動範囲を制限すると思われる各個別規制を垣間みた。他方において、以上のように立法化されていない場合における大株主と弱小株主との分化対立の一般的解決策は残っているのであり、その解決を与える原則が「株主平等原則」の現代的要請ということになるのではないかと思われる。換言すると、株主総会における大株主の決議権限から派生する分化対立はこの株主平等原則の法的背景の認識とその理解にかかっている問題と把握することができるのではないかと思う。しかるに、本稿ではこの会社法上の株主平等原則がいかなる法的原理に基づいたものであったかなど、その意義の現代的会社への問い直しは重要に思われる。つまり株主平等原則は正義・衡平という法理念の社団法人関係におけるあらわれであったし、この原則は株式会社法制に内在する資本多数決の濫用の歯止めの役割として機能してきたといわれる。かかる歴史的役割を荷負うてきている平等原則もっている会社内部抑制力は株式会社社の「制度」と「論理」の基本構造にふれるものである。

ところで歴史的にはこの株主平等原則の産みの親は実は「信義誠実の原則」が果したものである。この平等原則が固有の法律理念像として定着する以前には、いわゆるその「信義則」と「平等原則」は相伴なって発展していることが確認される。しかるに、株主平等原則の歴史的基礎には広義の「信義則」から生ずる「大株主の特別義務」も存在していたのではないかという指摘が特に重要となってくる。

しかし以後のドイツの見解は本稿との関連で把える大株主の積極的義務の一般化(拡大化)には努力せず、株主平等原

則による解決へ逃げ込んだ軌跡が思料される。問題の解決が株主平等原則による一般的解決策として定着してきたことが重要である。その反面として歴史的現実としては資本多数決主義を建前とする株主平等原則は、大株主が会社組織手続法上の「必要かつ十分条件」を常にそなえることにより、株主総会における多数決主義の乱用・弊害の抑制、議決権行使についての権利濫用法理の展開を事実上隠蔽する結果も伴ってきた。

このように辿ってみると、現代の経済社会における大株主の株主総会における決議権力と弱小株主の利益確保との間に生ずる利害対立に会社法規制がおよばないところでは、株主平等原則による一般的解決だけでは満足できない状況にきているのではないかと認識が重要に思われる。

すなわち従来のままの法理念像としての資本の等質性を前提とする株主平等原則では資本多数決による正義の虚構化——組織法たる会社法が内部抑制力として機能しなくなることを徐長することになるのではないかと思われる。近時において、西ドイツではこうした矛盾をのりこえて大株主の「行動」には弱小株主の社員たる利益を均衡させるように配慮すべき一定の限界があり、大株主にはその限界をのりこえてはならぬ「義務」があると見る見解が展開されているように思料される。あるいは「社員たる誠実義務」の展開の下に弱小株主に対する大株主の法的義務の拡大の局面を究明する見解があり、あるいは「誠実義務を媒介とする拘束」という下で、大株主の法的義務面が強調されるに至っていることも、右述の裏付けになると思われる。

以上の認識を肯定すると弱小株主に対して多数株主、特に「大株主の特別義務」の存在が展開されてよいともいえるし、その法理的認識も可能であることが教示されているようにも思われる。大株主のこうした義務づけは株主総会における決議権力の限界づけをなすものでもあり、弱小株主の利益確保を認める特別義務であるとも構成できるわけである。換言すると、一般的信義則から派生した法的理念像の中に本稿の意味する積極的義務の存在が確認されるのではないかと解される。

## (3) 経営管理への大株主の影響から生ずる分化対立

(イ) 既述したように、西独では被害者たる弱小株主に対し支配的影響力ある大株主の損害賠償義務が法定されている（西独株式法一一七条）。これによると「会社への自己の影響を利用して取締役会もしくは監査役会の構成員、支配人または番頭手代をして、会社またはその株主の損害となる行為を故意になさしめた者はこれにより会社に生じた損害の賠償につき会社に義務を負う。会社の被害によって株主に加えられた損害を除き、株主が損害をうけた限りはその者はこれによって株主に生じた損害の賠償につき株主にも義務を負う」。この規制の効果は大株主が弱小株主を犠牲にして会社への影響力を利用した特別利益を得ることを禁止するものであり、その範囲は会社やその経営機関の「評判」を利用して弱小株主に損害を与えてはならないところまでおよぶと解されている<sup>19)</sup>。そしてこうした見解の転義の結果として、大株主には自分以外の株主に対してパートナーシップ的（仲間組合員的）かつフェアプレイ（公明正大）的義務が課されている証拠だと解する見解もあらわれている<sup>20)</sup>。

(ロ) 会社経営機関への「企業」の影響については西独株式法三一一條、三一七條、三一八條に規制されているモデルがあつて、わが国の立法論としても大株主（法人株主）の支配抑制について注目すべき措置である<sup>21)</sup>。この三一一條により支配的企業がその不利益を償ふことなく、従属企業を自己に不利な法律行為または措置に仕向けるために、その支配的影響を利用してはならないとする原則が確立されている。その基礎はつぎのように述べられている。もともと従属企業では株主の均等性ということとは存在せず、支配企業はその議決権を行使する場合にもその議決権を会社外の利益のために、とりわけ自己自身の企業利益のために利用しようとするものである。その場合総会の決議取消の可能性はあるが、それでは株主保護としては十分なものではない。むしろ議決権行使につき支配企業の責任が認められるべきである。しかるに支配企業にこのような責任が肯定されるのは支配的企業が従属企業に対して支配的影響を行使する株主として他の株主に対して「特別な義務」を負う立場にたっているからである。つまり、これは伝統的な株式会社法観では顧慮されることのなかつ

たことの法理的認識であり、事実上（経済的社会的）の勢力関係が考慮された地位に大株主（支配企業）があること、本来他の株主（従属企業）にも属すべきいわば会社全体の諸利益を独占的に処分できる地位に大株主があること、などが法理上認識されているわけである。換言すると、大株主の支配的影響力に結びついた「加害性」という危険から従属企業―弱小株主が保護されるべきことが西独では基本的に考えられてきているわけである。

(4) 大株主・小株主の分化対立と株式取引の問題

(イ) 西独株式法二〇条およびその六項によると、大株主の通知義務、公告義務が規定されている。既述した通り、このほかに大株主は株式法上他の株主の關係においても一連の特別義務を負うている（前述一一七条、三一一条）。あるいは支配契約および利益供出契約の場合の局外株主の保護が規定されている。すなわち、西独株式法三〇四条の相当の補償、三〇五条の代償（払戻）、三〇六条の手続規定、三二〇条の多数決による編入の場合の払戻など。以上により大株主がその他の株主の利益を包括的に配慮する場合にのみ、大株主は会社への支配影響力を確保できる旨が西ドイツの制度として確立していると把握されるところである。

ところでそのほか、問題は「大株主と弱小株主との株式取引の領域から生ずる一般的利害の分化対立について究明の必要」がある。この面における両者の分化対立について、従来ほとんど法律の救済および法律上の理由づけのなかつたところである。<sup>(2)</sup>周知のこととしては株式取引市場において形成されるいわゆる『市場リスク』にまで、大株主の積極的義務は存しないといわれている。ただし、たとえば比較法上はイギリス会社法は一〇分の九に達する多数株の支配は正当でないとして個々の弱小株主に対する大株主の補償義務を認めている例がある（英会社法二〇九条二項）。

(ロ) ここでの検討の意義は既述した西独株式法上の法規制を若干手がかりにして、この法規制以上に大株主と弱小株主との分化対立における大株主の法的義務づけの拡大が推論されるかということであろう。ここで脇道にそれて、イギリス会社法に言及してみるとつぎのような制度がある。<sup>(3)</sup>甲会社が乙会社（数個の会社でもよい）の株式総数、又はその会社の

或種類の株式の総数を買取ることにつき乙会社を通じてその株主に申込をした場合に、その株式数の一〇分の九に当る株式を有する株主達がその申込を承諾したならば甲会社は申込を承諾しなかつた株主の株式をも申込と同一条件で強制的に買取る制度があり、いわゆる事実上の合併といわれるものである。そしてこの場合譲受会社が株式買取の申込を承諾した株主達の所有株式数で満足するかぎり、申込を承諾しなかつた株主の株式を必ずしも強制的に買取る手段をとる必要はないわけである。しかしそれ等の弱小株主はその後の情勢次第では心境の変化を生じ買取を望むようになることがありうる。つまり甲は譲渡会社の支配権を握るから譲受会社の利益のため、又は連結会社のため譲受会社の利益を顧みない場合もありうべく、株式買取に応じなかつた少数の株主がその会社の株主として留まっても意味がなく、不利益をうけるおそれがあるから、その株主が最初の意思をひるがえして買取を希望することが考えられる。こうした場合にそれらの反対株主たる弱小株主の利益を救済する方法をイギリス会社は設けていると解される（英会社法二〇九条）。なお自然人たると法人たるを問わず、ある会社の支配力を掌握しようとする者が取りうる方法にはいろいろある。一つには証券取引所にて当該会社の株主総会を支配しうるだけの株式を購入することがある。イギリス会社法はこの方法によればその支配力取得につき特別の法律規制が要請されるとは考えていない。問題は(a)その会社の営業の譲渡をうける方法、(b)その会社の株主から直接に株式を買取る方法、(c)その会社の取締役と交渉してその保有株の譲渡をうけ、その取締役を辞任させ、譲受人の欲する者を取締役につかせる方法についてである。以上の(a)(b)(c)は最広義の「テイクオーバービッド」といわれるが、会社を支配しようとする者がその会社の取締役と種々の交渉をする必要があることから、イギリス会社法はその一九二条、一九三条、および一九四条の各規制により会社利益の維持をはかりながら、弱小株主の利益確保を規定しているのである。狭義では前掲の(b)の場合、当該会社の株主から直接に支配権を取得しうるだけの株式を取得することをイギリスでは「テイクオーバービッド」というが、これが二〇九条の株式譲渡の規制になる。

(イ) ところで西ドイツ株式法制の中で株式取引に伴う大株主と弱小株主の利害の分化対立はいかに処理されていて、本稿

とにかく関連づけられるかについて以下のような整理を試みた。

すなわち株式取引の問題における大株主の積極的義務の究明のため、いわゆる「信義則上の一般義務」と既述の「会社上の誠実義務充進の原則」とをわけてみる。<sup>(24)</sup>前者は一般の信義則に付随する義務としての受忍義務、不作為義務を含む一般的誠実義務であり、周知の通り通常「消極的義務」である。とりわけこの消極的義務は既存の権利行使の限界および当該関係者の防禦権の付与として作用するものとして概念されるものである。

他方、後者はいわゆる充進された会社法上の誠実義務として把握されるものであり、大株主の行動義務であり、積極的義務として構成されるものである。この大株主の積極的義務という観念が会社組織構内の活動領域において機能する義務であり、かつ会社組織機構外の活動領域における大株主の義務でもあるか問題である。本稿ではこれを肯定してみた。大株主の積極的義務は会社利益のために共通する目的実現の義務でもあり、協力の義務でもあると把握されるのではないかと思うからである。

しかるに、信義則から生ずる一般的消極的義務が会社法の法律関係に適用されることに基本的見解のあらそいはない。問題は、大株主の会社利益への義務づけとか、弱小株主の利益確保の義務づけといった形で、大株主は積極的義務を負うのかどうかであろう。この点につき西ドイツの見解にはその大株主の積極的義務を肯定する考え方があられるわけである。しかし、それも会社法上大株主の誠実義務がその他の株主に対する「一般的法的義務」であると主張されているわけではなく、一般義務として大株主の積極的義務が確立されているわけでもない。それは否定するのがむしろ通説・判例である。<sup>(25)</sup>しかし、その把え方をかえると、大株主は弱小株主を正義・衡平に取り扱う義務はあり、個別具体的に大株主にいかなる特別義務がいかに結びつけられるかという問題になるところである。

一つには株主相互間の法律関係はいかなるものかに戻ってくる。その関係は広義の共同体的法律関係であり、それは右述のいわゆる「一般的誠実義務」すなわち消極的義務に服するだけであると解されてきている。しかし、この考え方が現

代的会社における大株主と弱小株主との現実状況を把握している法律関係であり、法理的認識論として必要かつ十分かどうか確証がもてているわけでもないように、西ドイツの諸見解からは思料される。

他方、現代的会社は「特定大株主」の存在によって当該会社の行動が変わることがある。合併の場合、あるいは株式取引に関連してその行動の性格が変わる場合がある。当該会社の決議多数が恒にその大株主に決定的支配的になっている場合、たとえば西ドイツの実例（後述四）にあるように、七五％強の株式が大株主の手中にある場合、残り二五％弱の株式の運命はこの大株主にかかっていて、いかなる株式市場価値を有するかはまさにかかる大株主が決定するのである。この大株主だけが持分権限者として、その株式に利害関係があるようになりうる。ここに至り、現代の株式市場における少数者たる弱小株主の現実の状況を考えてみると、再度株式会社法における「株主平等原則」の意義を考え直してみる必要があるように思われる。すなわちこの平等原則は一般的信義則に由来するものであり、大株主（社内体制支配的多数者）の有する各種の法的権力を会社組織機構内部からチェックする課題を要請されているものであった。ここでは右の平等原則の掟を、大株主と弱小株主との利害対立の中へ直接関係づけて、その転用を考える必要があるのではないかとということである。既述のイギリス会社法の例によると、おおよそ大株主はより大きな株式を取得したときには少数者たる弱小株主のすべての平等取扱の原則が大株主に義務づけられていると把握されるわけである。むしろ経済的価値としての実質的株主平等の原則が権利実現における機会均等の要求の法制度化として機能するように、会社法上の論理と制度とを守ることが株主平等原則の発現態様として意味があるからである。

こうして弱小株主の保護規定を無意味にしないように、一定の法制度のもつ抑制機能の発見に努力しながら、株式市場における取引問題でも、大株主がその影響を利用して、さらにはその支配機能により、少数者たる弱小株主を自己の目的のために犠牲にすることはできないようにする要請が妥当することになる。この基本要請をこれまでの会社法上の私的自治管理支配体系の中で再構成することは重要であると思われる。こうした意味で大株主の積極的義務が内部抑制装置の一

つに加えられることは、一方で私的利益の調整機能を果しつつ、同時に自己支配システムによる自治的抑制機能を現実にも果す課題を背負わされている現代的会社法が一定の社会的責任を果すことになるのではないかと思うのである。そうすると大株主の積極的義務は現代会社法では形式的ルールであるばかりでなく、大株主の現実の所在を規律し、調整すべき実質的行動原則の意味があることになる。つまり会社に関係するかぎりでの大株主の行動全部を規制するものと換言することができるようになるのである。

(5) 大株主の積極的義務（小括）

(1) 西独株式法制を検討し、その考え方を採り入れることにより、大株主の積極的義務を把えたいと試みてきた。西独では本稿の意味する積極的義務は株主平等原則が法解釈上問題なく存すると同様な意味で、会社法上の権利行使、とくに会社組織機構内の機関における議決権行使の領域ではそれは存するように思料される。他方において、ある会社の株主間には一般的信義則（西独民法二二六条、二四二条、八二六条）以上の積極的義務が一般的にあるという意味でもない。大株主は会社法上あらゆる会社行為へ影響を与えることができるし、それ以外でも企業者たる株主行動ができる。反面において、大株主の行動は会社利益、あるいは会社債権者利益、ならびにその他の株主利益を危険にさらすこともできるので、文字通り法による規制が必要なわけである。こうして法規制によって導き出される枠内において、影響力のない弱小株主の実質的衡平取り扱いについての大株主の積極的義務の展開が必要であり、その強化が現代の課題であるといえるのではない。西独株式法上の法規制から、このように大株主の積極的義務を抽出して論ずることはある冒険でもあり、そのことを承知の上で敢えて試論を展開したわけである。現代会社法は一般に会社組織機構内の活動のみならず、会社組織機構外における活動による株主の財産上の諸利益をも守る規定であるわけで、その法律関係には誠実義務の存在を示す規定があり、それは経済主体者たる全株主、全債権者の利益を守ろうとするものである。まさしくそのことが西独株式法一一七条によって規律されていることでもあり、この枠内でいわゆる局外株主に損害賠償請求権をも認めて独立の要素として弱小

株主の利益を正当化した立法の意図が発現されているわけである。しかるに西ドイツの結合企業の法の各個別規制を「上位上級の行動規範」として把握し、大株主の行動規制原理として解釈することも可能なわけである。しかし株式取引問題における大株主の積極的義務の論理展開はさらに究明する必要がある、本稿の大雑把な展開では十分ではないわけであるが、大株主の積極的義務の展開が拡大される必要があることは考えてよいように思われる。株式市場取引における市場リスク、より大きな株式を取得することにより生ずる諸利害対立、投資家としての株主の収益チャンスを、「大株主の積極的義務の領域」へ再び取り入れて試みる必要があるとも思っている。しかるに問題としては「その領域」とはなにであるか、そうした「特別領域」は一般に概念構成できるのかなど問題の要素は多い。西ドイツの例では株式取引との関係では投資家としての平静を失ってしまったて、その持株を早々に売却してしまつて、損失を蒙つた弱小株主への責任を大株主に負わしめることができるのかといった問題に、大株主の積極的義務の展開が一つの解答を与えてくれる場合があることを示唆していると思う。

この点、後述④の西独の判例で言及する。それは大株主の会社組織内活動としての会社法上の関係の問題ではなく、株式市場における市場参加者たる大株主の行動が問題になるところである。そしてかかる大株主の市場行動から、大株主と利害の分化対立する弱小株主に対して、大株主の積極的義務違反として「損害賠償請求権」が帰結されることになれば、一般不法行為法上の体系上の法規範だけからは、その賠償請求権の帰結が明らかにされないような場合に、大株主責任の追及が拡大されるように思われる。しかるに大株主の積極的義務違反はいかなるものか立証される必要があるわけであるが、その「違反の根拠とは」なにかということに問題は還元されることになる。

(ロ) 小括してみると、<sup>(27)</sup>一般に株主間相互に積極的義務あるいは誠実義務があるとはいえずでない。大株主に対する経済的弱小株主に対してもこれは原則である。その意味では大株主の積極的義務は一般論としては構成できない。しかし特別の領域内ではあるが、社内体制支配的大株主の弱小株主に対する関係については、会社法上亢進された信義則（誠実、思

いやり、正義公正といったものを含む原則）が肯定されてよいように思われる。その理由の一つには大株主には株主平等取扱の原則があり、およびその他の弱小株主に対し社員たる利益の最大限の確保義務が課されているからである。その二はこうした命題が西独株式法では一一七条で具体化されているからである。当該会社および会社機関を利用して弱小株主を犠牲にした大株主の利己的利益追求禁止の原則があるわけである。その三は本稿の意味における大株主の積極的義務は大株主の株式市場における行動にも、株式市場への影響領域でも適用されるのではないかと考えられる。この最後の点の具体例とその意義については後述④の判例を通して検討する。

- (1) 以下の参考文献は左記に帰するものが大半である。Godin - Wilhelm; Aktiengesetz Band I, Band II 4. Aufl. H. Würdinger; Aktienrecht und Konzernrecht 3. Aufl. (1973) § 10 ノンヌ・ヴァルディング・河本一郎著 ドイツと日本の会社法（改訂版）参照。
- (2) 数多い文献があるが、参照できたものはこの文献である。Rechner; Die Treuebindungen des Aktionärs (1942); Zöllner; Die Schranken mitgliederschaftlicher Stimmrechtsmacht bei den privatrechtlichen Personenverbänden (1963) S. 335ff., Reinhard; Gesellschaftsrecht (1973) S. 188., Hueck; Gesellschaftsrecht 17. Aufl. (1975) S. 27W 以下。
- (3) RGZ 146, 385, 395; RGZ 167, 151, 161ff. 龍田節「資本多数決の濫用とドイツ法」法学論叢六八巻一号・二号、六九巻一号同・「株主総会における議決権ないし多数決の濫用」(末川古稀記念、権利の濫用④一二六頁以下)
- (4) Vgl. M. Lutter; JZ 1976 S. 226f.
- (5) H・ヴィデマン前掲書五四頁によると、本稿で把えるような社内体制支配的多数株主（大株主）は会社法によって構想されている「自治的支配団体」という理念型を置きこわすことになる。ただし多数決原理は「自律的利益調整」という法の機能とは疎遠に存在するものではない。(H. Wiedemann; Minderheitenschutz und Aktienhandel S. 54)。
- (6) たとえば一九七五年開催の日本私法学会における商法部分シンポジウム(上柳・河本・小橋・森本・今井・神崎・龍田各教授の

- 報告)参照。私法三七号九二頁以下参照。
- (7) Vgl. M. Lutter; JZ 1976 S.563f.
- (8) 以下は慶応大学商法研究会訳西独株式法に帰する。同著二九九頁以下参照。
- (9) A. Hueck; Inwieweit besteht eine gesellschaftliche Pflicht des Gesellschafters einer Handelsgesellschaft zur Zustimmung zu Gesellschafterbeschlüssen?; in ZGR 1972 S.236f.
- (10) RGZ 108, 43 „Gebot einer billigen und gerechten Behandlung der Minderheit“ Vgl. M. Lutter; JZ 1976 S.228.
- (11) G. Hueck; Der Grundsatz der gleichmäßigen Behandlung im Privatrecht (1958); Zöllner, a.a.O., S.301ff. Vgl. M. Lutter; JZ 1976 S.228. 脚注参照。
- (12) 中村一彦「株主平等原則の再検討」富山大学紀要経済学部論集一三三号一二五頁以下。その他の代表的文献、たとえば鈴木竹雄「株主平等の原則」法学協会雑誌四八巻三三号一頁以下、同著商法研究Ⅱ会社法①所収、あるいは龍田節「資本多数決の濫用とフランス法」法学論叢六六巻一号、同・「資本多数決の濫用とドイツ法」法学論叢六八巻一号・二号、六九巻一号にゆずる。
- (13) 三枝・前掲論文法律論叢四六巻五・六合併号一五頁以下参照。
- (14) Bremer; Die Neufassung der Insider-Bestimmungen, in AG 1976: S.10; Behrens; Rechtspolitische Grundsatzfragen zu einer europäischen Regelung für Übernahmeangebote, in ZGR 1975 S.433; 同本・前掲会社法三一九頁参照。
- (15) 吉見・前掲論文六五頁以下参照。
- (16) G. Hueck, a.a.O., S.35ff, S.106ff. 等々。S.171. Vgl. M. Lutter; JZ 1976 SS.228-229.
- (17) Schilling; Gesellschaftsfire und Konzernrecht, in Freundesgabe für Hans Hengler (1972) S.326f. Vgl. M. Lutter; JZ 1976 S.229.
- (18) Zöllner, a.a.O., S.344ff. Vgl. M. Lutter; JZ 1976 S.229.
- (19) M. Lutter; JZ 1976 S.229.

(20) M. Lutter; JZ 1976 S.229.

(21) たとえば山口賢「会社の支配従属関係と取締役の責任」法学論叢八三巻三号四一頁、同・民商法雑誌六一巻一号四号六号、同・商法保険法の諸問題（大森還暦記念）参照。須藤茂「ドイツ新株式結合企業法における指揮力と責任」国学院法学五巻四号一二頁、同・「コンツェルン立法とドイツ法律家会議報告書」国学院法学六巻三号三六頁、同・「契約によるコンツェルンの形成」国学院法学七巻三号一二三頁、早川勝「事実上のコンツェルンにおける指揮力と責任」下関商経論集一六巻三号一三七頁、前田重行「ドイツ株式法におけるコンツェルンの規整」法学協会雑誌八四巻一二号六三頁。その他の文献は西尾幸夫「コンツェルン規整の方法とその問題点」(一)(二)(完)民商法雑誌七六巻三号六五頁、七六巻四号三一頁以下の指摘参照。

(22) 詳細はH・ヴィデマンの前掲書五一頁以下参照。河本・前掲会社法三一九頁以下参照。

(23) 小町谷操三著「イギリス会社法概説四九四頁以下、酒巻俊雄「会社支配を目的とする株式の買取——イギリス法上の「Take-over-Bid」を中心として」法律のひろば一六巻二号三号参照。

(24) Vgl. M. Lutter; JZ 1976 S.230

(25) Rudolf Reinhardt; Gesellschaftsrecht (1973) S.188

(26) Vgl. H. P. Westermann; Zur Verh alten des Großaktionärs bei Umtauschangebotem gem. § 305 AktG, in AG Nr.12/1976 S.312

(27) M. Lutter; JZ 1976 SS.232—233 但し河本・前掲会社法三一九頁の指摘がある。

#### (四) 西独の判例（一九七六年二月一六日<sup>(1)</sup>）とその意義

(1) この判例は Volks Wagen AG (VW と略す) と Audi-NSU Auto Union AG (A.N.AG と略す) との支配契約、利益供与契約をめぐる事件についての判例である。この判例は大株主のその他の株主に対する誠実義務問題について、その存在が否定されたにもかかわらず有力な反対意見が展開されている最近の西独判例であり、本稿のテーマに密接に関連

説 するものである。この反対見解の趣旨は、大株主が株式市場において圧倒的な影響を行使しうる場合には、会社の組織機構である總會その他の機関を通しての影響力行使でなくとも、大株主の弱小株主に対する誠実義務があると主張するのである。すなわち、大株主は会社組織機構内の行動ばかりでなく、それ以外の行動でも一定の積極的義務が課されているという考え方である。以下にはこの判例の事実の概要をのべたのち、アメリカ法的基本認識にたつとその判旨反対の有力見解が実質的に弱小株主を効果的に保護することになることに言及しておきたいのである。

(4) 事実の概要 A.N.AG は VW の子、ベンノ子会社 Auto Union GmbH が NSU Motorenwerke AG と一九六九年に合併してできたものである。この A.N.AG の弱小株主たる原告が VW に対し、自分の持株五千百株をきわめて低い相場で売却してしまったことによって生じた損害賠償の責任を求めて訴えたのが本件である。一九七一年四月二三日に A.N.AG の支配会社として VW は支配契約、利益供与契約を締結した。それは一九七一年六月二二日の A.N.AG の株主總會で四分の三の多数決で承認された。本件では VW は A.N.AG の約二五%の弱小株主に提供される被支配会社の株式を VW の株式と交換しなければならなかった。西独株式法三〇五条二項一号によれば代償のために提供される株式(以下代償株と略す)は上位会社の株式の交換株(以下交換株と略す)の中にしか存しないわけで、これによって A.N.AG の弱小株主は VW の株主になる。当時 A.N.AG の株価がやや高いながらほぼ両社の相場場は同じであったが、二人の株式評価鑑定人は A.N.AG 三株に VW 一株が妥当とした。しかるに支配会社 VW は A.N.AG 二・五株に VW の一株を交換株として提供した。

この両者の契約についての登記は一九七一年一月一九日に、公告は一九七一年一月二四日になされた。原告は自己の保有する A.N.AG の株を一九七一年一〇月二六日に一株一四五マルクで売却した者である。ところで、被告会社たる VW は約一五%の少数株主たる Israel-British-Bank (I.B.Bank と略す)とその A.N.AG の株式について取引をして、一九七一年一月四日の夜にその I.B.Bank の有する A.N.AG の五〇マルク株を二二六マルクの相場場で購入した。

これにより VW は A.N.A.G. の株を九〇％保有することになった。ちなみに一九七一年一〇月二六日から一月二日までに A.N.A.G. の株式相場は一四〇マルクないし一四二マルクから一四四マルクないし一四七マルクになっていた。一方一九七一年一月三日と四日には西独証券取引所の相場づけは VW の申出により中止された。一九七一年一月五日にはその株相場は二一八マルクないし二二〇マルクまでになった。一九七一年一月一日になって VW は A.N.A.G. の株主全部へ一九七一年二月一〇日に至るまでの期限の株式を一株二二六マルクで取得することを公告したのである。

しかるに原告は利息を加えて三二四〇〇マルクの支払責任が VW にあると訴えたのである。その主張の根拠は VW は A.N.A.G. のその他の株主に対する大株主たる誠実義務に違反して、他の株主に対する配慮がなかった。自分の株式を売りいそぎすぎて売却しないように警告を發し、さらには相場づけの中止については十分に配慮する義務に違反したというのである。しかも I.B. Bank という一株主に特典を与えることにより株主平等原則にも違反しているというものである。

(四) 判旨 原審は二二六マルクで買取られる以前に、株式市場で当該株を売却して損害をうけたとする原告の主張をあっさりとしりぞけている。つまり原告たる株主と被告たる VW (大株主) の間にはいかなる種類の法律関係(権利義務関係)もなく、原告の売却行為は VW と A.N.A.G. との登記公告以前の行為であるというのである。VW は A.N.A.G. の大株主としてその会社における自分以外の株主にいかなる配慮の義務も、誠実の義務も存するものではないと判断したのである。一九七六年二月一六日には西独通常裁判所でも同じく上告棄却された。<sup>(4)</sup>

(2) 反対の見解 この判決に対し、有力な反対意見が展開されている。その一つの理由は現実に VW は A.N.A.G. の大株主として当時の状況ではいまだその情報を知らない A.N.A.G. の自分以外の株主(仲間)に対して特別の義務がある。すなわち特別の会社法上の允進された誠実義務が大株主には課されているというのである。その根拠は本稿で既述している通り、個別的具体的規定の中には、会社法上允進されるべき誠実義務が展開されているから(たとえば、西独株式

法一一七委、二五四条、あるいは株主平等原則）、そのような大株主の積極的義務が示唆されていると考えるのである。

その二はもっと重要に思えることはまさしく大株主の有する「法的権力」を洞察することにあるという。VWはその企業契約（支配・利用供与契約）でもって、自分にだけ可能なデータをもっていて、それでもって契約の時点をきめ、A.N.A.G.において企業者として情報に介入し、契約の条件を確定して、それ相応の株式評価をきめるため鑑定人を選任し、A.N.A.G.の取締役と取引したというのである。換言するとVW以外の他のいかなる株主も、右述のような措置に参加するチャンスもなかったわけである。しかし、まさしくかかる局外株主たる弱主株主にこういった右述の措置（契約の時期、条件など）は重大な関係があるのであり、しかもA.N.A.G.の株式相場が変動することは大株主たるVWの措置に関係しているのである。そのような大株主であるが故に有する大株主の権限の法秩序づけが他人の財産や権利への干渉侵害を付与するものならば、恣意的であってはならず、関係当事者全員の利益を寛大に考慮して他人を思いやる権利行使にだけ、法規は大株主に権限を付与しているのである。その他株式法の観点でもこのことは疑いなくことである。大体以上が反対見解の論拠と趣旨である。<sup>(5)</sup>しかるにこの見解を要約するとおおよそ株式会社の決議多数（大株主）の権限はその決議によって関係づけられる会社の利益そのもの、およびその会社の弱小株主の利益を配慮する義務（積極的義務）と不可分離であると要約されうるのではないかと思う。

(3) 西ドイツには既述の問題提起で指摘したが、一九七五年六月五日のITT判決による「誠実義務」の認識がある。<sup>(6)</sup>これに加えて、アメリカ法的基本認識、とりわけ一九六九年のカリフォルニア州最高裁判決の判旨、すなわち会社の支配が重要であるいかなる取引でも、つまり支配株式の売却、移転または使用のいずれにおいても、支配株主は少数派株主に対し忠実義務ないし善意と公正さの義務を負うというきわめて包括的な原則が確認されている。

以上の二つの基本認識にたつきざり、西独の本件判決に対する反対見解の論旨が一段と補強されることになり、アメリカ法的基本認識にたつきざり、既述(3)(5)の大株主の積極的義務についての主張が是認されてよいように思われる。

- (1) OLG Celle, DB 1974, 525 = WM1974, 1013 BGH, Urteil von 16. 2. 1976 - II ZR 61/74 (OLG Celle)
- (2) M. Lutter; Zur Frage der Treuepflicht eines Großaktionärs gegenüber seinen Mitaktionären. in JZ 1976 S.561f. H. P. Westermann; Zum Verhalten des Großaktionärs bei Umtauschgeboten gemäß § 305 AktG, in AG Nr.12 (1976) S.309f. S.311f.
- (3) 前掲M・ルター教授の要約によるほか、吉見・前掲論文法学雑誌二三巻二号五一頁―五二頁参照。
- (4) M. Lutter; JZ 1976 S.561f.
- (5) M. Lutter; JZ 1976 SS5.62 - 563
- (6) I T T事件判決の評価と検討については、早川・前掲論文下関商経論集二〇巻二号六一頁以下参照。
- (7) 三枝・前掲論文法律論叢四四巻一・三号一七二頁以下、長浜洋「支配的株主の取引と少数株主の保護」私法三一号一七三頁。

(四) 結びに代えて

株主と会社の法律関係は信義誠実の原則に従うものであり、両者はこの信義則に基づき「行動」すべき一般的義務があるといえる。このことが本稿においては「会社法的誠実義務允進の原則」として肯定され、特別の団体的誠実義務の考察にも妥当するものならば、そのような行動義務は会社組織機構法上の議決権行使については株主―会社の法律関係以外にも、大株主（多数派株主）―弱小株主（少数派株主）の法律関係にも承認されるのではないかと、西ドイツの素材から思料されたのである。しかしそうはいっても、株主間そのものに団体的誠実義務があるのかどうか、つぎにそれが肯定された場合、その義務違反は損害賠償請求権を基礎づけることになるかどうか、<sup>(2)</sup> あらそいのあるところである。これらの点について近時一石を投じたのが一九七五年六月五日のI T T判決である。この判例の意義は会社（団体）領域における「権力行使」は形式的に合法化されるばかりでなく、実質的にも合法化されなければならないという認識を公言したところにある。むしろ会社法関係における「社会倫理的」傾向の法律関係の樹立の芽がある判例であるが、有限会社の社員にまさし

く本稿で把えたような積極的義務を要請していると解されるのである。同じ問題内容が株式会社の場合では、株主間には一切の法律関係も存せず、誠実義務―積極的義務も存しないといういわゆる伝統的な紋切型の解答でもって終りとせず、株主、特に大株主の権利に対する「義務づけ」論として株主間の法的義務問題を検討すべきではないかと考えて、試論を展開した。しかし本稿は冗慢になりすぎて、かついろいろな制約から全く不成功に終わったが、これかぎりであきらめず、再度再考を期したいと反省しているので、多くの方々のご批判をいただきたいのである。この試論を公表したことが研究者として墓穴を掘るかも知れない冒険であることも知らないわけではなく、あらたな覚悟をしている。

- (一) Schilling: Wandlungen des modernen Gesellschaftsrechts, in JZ 1953, S.489. derselbe; Gesellschaftstreue und Konzernrecht, Freundesgabe für H. Hengeler (1972) S.326f. Zöllner; Die Schranken mitgliederschaftlicher Stimmrechtsmacht bei den privaten Personenverbänden (1963) S.335f. derselbe; Kölner Kommentar zum AktG (1976) S.243 Anm.189. Vgl. M. Lutter; JZ 1976f. Wiedemann; Die Bedeutung der IT-T-Entscheidung, in JZ 1976 S.392.
- (二) Zöllner; a.a.O., S.342ff.

※本稿の欧文題目は<sup>1)</sup>の通りである。

Der Großaktionär (Aktionärsgruppe) unterliegt in Verhältnis zur Minderheit in begrenztem Rahmen dem Gebot zu gesteigerter korporativer Treuepflicht?

(昭和五二年十月二七日記)