

# 大株主(または支配株主)の抑制法理(積極的義務)の 展開(英米法に関連して)

——経営管理の抑制措置の研究<sup>(1)</sup>(その三)——

別 府 三 郎

- 一 はじめに
- 二 大株主の対内責任と対外責任(田中誠二博士の所説を中心として)
- 三 イギリス会社法における「誠実義務」について(C・M・シュミット教授の所説を中心として)
- 四 アメリカ(カリフォルニア)会社法における「誠実義務」について(Jones v. H. F. Ahmanson を中心として)
- 五 結びに代えて

## 一 はじめに

企業倒産をめぐる社会経済の秩序の混乱に関連して、つぎのような報導がある。<sup>(2)</sup>

大株主にはそれなりの社会的責任があるはずとか、あるいは一部大株主はそれまでのいきさつからみて当該会社の事実上の親会社であり、その点から経営責任を負うべきだとか、さらには、大量の株式買占めにおいて「正体も、ねらいも不

明の大株主」が圧力をかけて、当該関係の発行会社はその意に反した不当な価額により、その株式を買取らせることにより不当な利得を得たとか、企業倒産が世間に知らされる前に「一部大株主」は持株を売却していた証券取引法一八九条の問題など。

以上の報導は株式会社における私的権力（特権）の社会経済的答責性をアピールするものであるが、企業倒産の際の大株主の売り逃げは道義的に許されるものではないとか、企業理事者や大株主は船が沈没する際には責任上最後までとどまる義務があるはずという「社会的責任論」について、いかなる法理的解決が構想されるかにつき即断することはむずかしい問題である。

### (1) 大株主の社会的当為性とその法規制論

現代会社法には「株主有限責任の特権」だけが残ってしまった。むしろその有限責任の弊害の除去理論が緊要となっている。特に、大株主（または支配株主）の特権に対して株主有限責任の代償とその弊害対策は無機能化してしまっている。現代会社法による社会経済的弱者（利害関係者）のうける生活上の打撃と混乱は倒産企業の規模に比例して拡大すると思われる。しかるに、市民の自由、社会および国家を支配する現実性を有する大株主の特権（私的権力）から現代会社法秩序が破綻しないために、「倫理的適応性（義務本位思想）」の考察も不可欠と考えられるべきである。私見によると、現代会社法の特質として「大株主の地位に社会倫理的で、かつ法倫理的思考」を盛り込みながら、現代株式会社法をめぐる法解釈が展開されるべきではないか、と思うのである。現代の社会生活では権利行使はすべて、また義務の履行もすべて「信義誠実」になされねばならないわけである。この法理は株式会社における大株主（または支配株主）の特権（私的権力）の行使に対する抑制法理として妥当するはずである。この特権の担い手である企業理事者および大株主には現代法秩序の基本原理である民法第一条の「誠実義務」のほかに、さらに加えて社会倫理的（sozialethisch）で、かつ法倫的（rechtsethisch）な要素が負荷されるべきではないか、と思う。換言すると、かかる誠実義務思想には普通の程度よりは

高められた義務履行の観念が内在しているはずであり、これが大株主の「社会的当為性」を規定するものと考えている。

以上の趣旨について、私は「株主間の直接的法律関係の可能性(大株主または支配株主の積極的義務についての一試論)」と題して、第四二回日本私法学会(於青山学院大学)の報告としたことがある。この拙論は再度そのテーマの概念論の補足を狙いとしたものである。後述(三、四)するように、一つはイギリス会社法における社員「誠実義務」について展開して、テーマに付加しておきたい趣旨である。C・M・シュミット教授の所説がその中心となる。さらに一つは、アメリカ(カリフォルニア)会社法における「誠実義務」を展開して、テーマの概念の補強を試みておきたいためである。株主間の直接的法律関係(支配株主の直接的誠実義務)を法倫理的にアピールしたアーマンソン事件(Jones v. H. F. Ahmanson(1969))の判決がその中心となる。

さて、大株主の社会的当為性に応えうる概念の内包として「倫理的」とは、「支配性」・「搾取性」を否定する立場にあって、人間社会の改造に寄与する内容を意味づけるものとして把えたいのである。換言すると、優越的地位にある者の特権(私的権力)の不当かつ不公正な利用は「搾取」に等しく、それは「現代法秩序」として否定されるべきものと考えている。制御されざる私的権力は常に自由社会および競争社会の敵対者であり、そして競争は自由と結びつけられるべきものだからである。かかる法的意味づけを現代的会社における大株主または支配株主の影響力・支配権力の行使に対する「社会倫理的で、かつ法倫理的」抑制法理(積極的義務)と把握して、株式会社における経営管理の権力コントロールの問題に位置づけたのである。株式会社に結集された経済的権力は現代法秩序と共鳴するように常に適切に制御されなければならない、そのためには現代法秩序の指導理念が無機能・形骸化しないように、有効な制御理論の発見が努力されるべきものと考ええる。

(イ) 拙論で構想している大株主または支配株主の法規制の一つは、ブラジル新会社法から、さらに一つは西独株式法から把えることができる。近時のブラジル新株式会社法によれば、つぎのように「支配株主」(Acionista Controlador)の概

念が明定されて、会社を実質的に支配する大株主または株主グループの責任が法定されるに至っている。それによると、支配株主は、会社がその事業目的を達成し、かつその社会的機能を果たすように、その支配力を行使しなければならず、企業のその他の株主、従業員および地域社会に対する義務および責任を負わなければならない、これらのものが有する権利および利益を誠実に尊重かつ重視しなければならない(一一六条)。そして支配株主とは、自然人もしくは法人、または議決権拘束契約により、もしくはは共通支配のもとで結合された者の集団であつて、(a) 恒常的に総会議事で過半数を占めるか、または取締役の過半数を選任できる数の株式を保有するもの、(b) 会社の事業活動を指揮し、かつ会社の機関の運用を指導するに十分の支配権を行使するものと明定されている(一一六条)。つぎに、この支配株主が支配権を濫用する態様としてはつぎのような場合がかかげられている(一一七条)。

- (一) 少数株主の経済的権利、もしくはブラジルの利益の侵害において、会社事業目的外の目標もしくは国家利益に反する目標に向けさせる、または内国もしくは外国の他の会社の利益を図ること。
- (二) 他の株主、投資家、従業員の損害において、自己もしくは他人が不当な利益を得る目的をもってする盛業中の会社の解散、組織変更、合併、営業財産の譲渡の推進。
- (三) 会社の利益とならず、少数株主、従業員、投資家に損害を生ぜしめる定款変更、流通証券の発行、または政策の採択。
- (四) 道徳上、もしくは専門能力上、不適格であると知っている取締役もしくは監査役の選任。
- (五) 取締役、監査役に違法行為を執行せしめ、または法令・定款の定める義務を履行させないか、または意図すること、会社の利益に反して総会におけるその追認を推進すること。
- (六) 直接に、もしくは他人と合して、または持分を有する会社と合して、有利なもしくは不平等な条件で会社と契約すること。
- (七) 個人的好意により、取締役の違法な計算書の免責を承認したり、または告発を取り止めること。

思うに、右述のようなブラジル新会社法の規制により、企業理事者の背後にあってフィクサーとしてこれを動かす実力者(大部分は大株主または支配株主)にも「法的責任」を負わず構想ができる。しかも、親子会社関係になるような従属子会社の行為につき親会社(支配株主)およびその企業理事者の「法的責任」を追及する法理の展開が指摘できる。

(四) 周知の通り、西独株式法一一七条によれば、自己の影響を利用して背後から企業理事者を動かして会社またはその株主を害し、かつこれによって故意ある行為の場合には自ら刑罰が課せられるように企業理事者を仕向けた者(実力者)は、その者が会社外の特別利益を獲得しようとしたか否かを顧慮することなしに責任が負わされる旨、が法定されている。まさに、この法規制も企業理事者と共に、その背後にある現実の実力者たる大株主または支配株主、あるいはそれに類似する者の責任が認められていると解されるのである。

(ハ) ドイツでは、かつて株式会社法における「諸悪の根源」は株主の監督是正権たる基本権(経営監督権、検査権、調査権など)が少い点にあるのではなく、現実に即したコントロール(制御)論がないので、誰にも責任が問われえない点にある旨が指摘されている。つまり、いくら立法化により株主によるコントロールをめぐる「監督是正権」を増加してみても、現実に即した株式会社の経営権力の制御理論が不十分な場合には、「法的責任論」が構成されがたく、それが株式会社法の諸悪の根源につながるという趣旨である。このように考えると、現代的会社における大株主または支配株主の存在ないし地位を前提にした利害対立を均衡させる法理の展開が要請されているわけで、そのための法規制論の展開が必要である。

現行株式法をめぐる利益一元論的理解による「利益調整の論理」(地位の互換可能性を前提においた相互間の利益衝突の調整理論)の崩壊を認識した上で、影響力・支配力の帰属から生ずる諸利益を「平衡操作」する構想が不可欠と思う。私見では、伝統的「利益調整論理」から「支配力・影響力」を平衡操作(介入)する論理への展開を主張したいと思う(後述②)。株式会社法と社会的責任論をめぐる理解は「利益多元論的理解」による「公益」確保として考えらるべきである。

## (2) 大株主の「実質的基準」について

戦後のわが国の企業結合の実態からみると、企業(16)の「支配・結合関係」は複雑に屈折しているが故に、大株主または支配株主の「実質的基準」(17)をどこに求めるかにつきその探究は相当に困難に思われる。実際にどれほど資本家としての大株主または支配株主の存在があるかは「その概念論」としても問題がないわけではないように思われる。しかし、一応ここでは一般論として把えておく。財産関係では会社の工場や有形固定資産などを当該株主から借用している関係にある場合、人間的関係では会社の役員・主要幹部を当該株主とその一味徒党が掌握している場合、あるいは法人株主の場合、当該株主たる法人の役員や上級使用人が従属会社の役員・幹部を兼務している場合、あるいはその会社の従業員の人事、給与、労務対策等の決定が当該株主の指図に左右される場合、さらには生産目標や経営政策の決定・変更などへも当該株主が指図を与える場合など<sup>(17)</sup>。以上の諸場合、大株主または支配株主の徴表として「実質基準」を構成するものと想定しておきたい。ただこのような概念構成をしても、現実のわが国における株式の所有構造と支配構造からは「同族支配」あるいは「系列支配」の場合(17)にしか想定されないのではないか、という懸念もある。多くはのぞめないかもしれない。株式所有による「支配」という概念もあいまいであるが、本稿では、株式を所有することにより他の者（広義）に影響力をおよぼし、それに服従させるチャンス（支配力による行動）のことを「支配」と把えてみたい。後述するように、大株主（法人株主）の株式所有がいかに影響力の行使を目的として現実を「支配」しているか、に言及する必要がある（後述<sup>(3)</sup>）。問題は現代企業をめぐる利害関係の反映としての「支配力・影響力構造」が現代的株式会社の基本制度（株式制度、資本制度、株主総会制度、取締役会制度、企業会計制度など）の根底をゆるがすことになるが故に、企業理事者が現実の実質的支配者の意向をうけて行動した結果（社会経済的影響・支配行動）の弊害（オーバーローイングの問題、公害の徐長の問題、企業理事者による会社の私物化の問題、企業倒産をめぐる責任の問題など）の除去に問題の核心は<sup>(21)</sup>あるわけである。かかる意味では、フィクサーとしての実力者の大部分が大株主または支配株主であることを想定して議論を展開するこ

とは差支えないように思われる。しかるに、重要なことは現代企業をめぐる利害関係者に対し、大株主の社会的当為性たる積極的義務が強調されるべきにある。これは「株主有限責任原則の存在論」<sup>22)</sup>に抵触することにもなる。現代における企業集中化の一般現象の中で、大株主または支配株主、そして企業理事者が「私益」(会社の利益以外の利益)の追求にだけ狂奔して、「平衡操作(介入) 可能な利益調整原理としての会社の利益」を阻害<sup>23)</sup>し、ひいては現代企業が「社会的責任」を果せない結果について、それら大株主の不当かつ不合理な行動が問責されるべきことをいま一度省みて、法理想主義の原点に立ち帰ってみる必要がある。他方において、株主・従業員・債権者(取引先)、あるいは消費者、さらには地域社会の公共の福祉といった現代企業をめぐる利害関係者の利益が不当に侵害される場合、大株主の社会的当為性の「代償」として、当該利害関係者に「損害賠償」あるいは「損失補償」が構想されるべきである。本稿ではその点の構成要件は割愛せざるをえないが、後日に期したいと思っている。

(3) 一九七八年版「株主総会白書」に関連して

(イ) 本稿の対象としている大株主(または支配株主)を把えて、わが国の現実の大株主の所在と活動態様の若干を分析する資料に大和証券調査部編「株主総会白書」(旬刊商事法務八一九号)がある。この白書を読んで思うことは、わが国商法典体系が「存在論」的に把えている株式会社に関する法理想主義(たとえば会社民主主義とか、株主平等の原則とかの理念)がひずんでしまつて、確実にその理念が崩壊してきていること、企業理事者の経営管理行動をチェックする抑制措置のデータはきわめて貧弱である一方、大株主の「特権」に対して有効なチェック機能が作動していないことを物語るデータが簡潔に披露されていること、などである。こうして大株主重視の傾向を伝える白書が認識論として意義を見出すためには、その逐一の批判分析を通した現代株式会社のマネージメント・パワーに関する論理が抽出されて、その論理が展開されるべきところである。しかし、ここでは奥村宏氏がすでに多くを「喝破」<sup>24)</sup>されている点に大きく賛同し、かつ加担しながら、その視点から現代会社法の「法理想主義の原点」に立ち戻ることを考える。しかも、その原点の復元に新たな努力を

試みたいと思っている。本稿では、奥村宏氏の論点のいくつかを引用させていただくことにより、拙稿の問題意識に加えておきたいと思う。

ところで、わが国では法人株主シェアが個人株主シェアの倍以上を占めている。そこで、この法人株主の役割と機能について検討されるべきであるが、一体会社が会社の株式を所有することはなにを意味するか、ということになる。奥村宏氏によると、この株式所有の法人化現象、そしてかかる意味での「法人資本主義」こそは、現代的株式会社を「会社民主主義」から分離させた原因である旨洞察されてきている。ちなみに、右の白書によれば、発行済株式総数に対し委任状による議決権だけで過半数を占める会社が六二・四％を占める。これらの上場会社においては委任状を集めた段階で、株主総会の定足数を確保することも、付議議案に対する総会承認も見通しがつくことを意味するものである。株主総会の運営にとり重要な株主は弱小（零細）株主ではなく、大株主であり、そのほとんどは法人大株主である。議決権の過半数を所有する法人大株主のほとんどが白紙委任状を提出することによって、議決権代理行使が行われているという。奥村宏氏によると、このことにより株主総会が運営されているところに、株主総会の形骸化・無機能化の最大の原因が指摘されている。白書によると、委任状の勧誘を行う大株主の株主順位については「三〇位」くらいまでの大株主が対象となっているが、この結果はいわゆる「影の株主総会」といわれる「大株主懇談会」の対象株主の順位と符合している点に興味深い。なおこの総会前に開催される「大株主懇談会」については、その目的は営業報告を行い、総会付議議案の事前了承を求めること、その累計持株数は発行済株式総数の五〇％以上、その大株主の属性概念は「金融機関と取引先」という平均像がクローズアップされている。

奥村宏氏によると、法人の株式所有には二つの重要形態が分類されている。

一つは法人による一方的所有である。親会社の子会社の株式を所有したり、関係会社の株式を所有すること、この場合、議決権を行使するのは、親会社の代表取締役ないしそれから委任された人間である。親会社の代表取締役はその会社



の財産として所有している株式の議決権を行使するのであるが、もしその代表取締役がその会社の利害に反した議決権を行使すれば取締役の忠実義務違反となる一方、親会社の代表取締役が当該会社の利害を代表して議決権を行使したとしても、そのことが今度は子会社の他の株主の利益をそこなうことがありえても、わが国にはそれを取り締まる法理は現在のところない。

もう一つには相互持合いがある。A社とB社がともに相手の大株主となっている場合、A社がB社に委任状を提出し、反対にB社がA社に委任状を提出するというのである。白書には「相互交換」という概念が使用されている。現実には法人大株主が発行会社に対し白紙委任状を提出する一般的な慣行になっていることから、事実上は相互交換が行われていると同じであり、逆にいえばA社がB社に対して白紙委任状を提出しなければ、B社もまた同様に提出しない。こうした論理が「相互持合いによる相互信任」へとかき立てるのであり、それが白紙委任状を事実上相互交換するという事態を生んでいく。これは経営者独裁、さらには無責任経営を生む背景である。それというのも、根本は会社が会社の株式を所有し、そしてその法人の所有を代表するのが代表取締役であることから、問題が生じるわけである。しかし、それを規制するわが国の法理は現在のところない。代表取締役も当該会社の株主の利害に反してその会社財産である株式の議決権を行使すれば忠実義務違反になるかもしれない。しかし、大株主同士が持合っている場合、相互に委任状交換で信任しあっていることになり、これでは株主に対しても忠実であることになる。堂々めぐりになって、相互信任による相互なれ合い、その結果としての企業理事者の無責任体制がそこには生まれてくることになる。大株主による「相互信任による相互もたれ合い」の経営が行われているところには、経営者の行動をチェックするなものもない。責任という以上必ず責任を追究する制度が担保されていなければならないが、法人資本主義のもとでは、その責任追及のシステムがない。むしろ「経営者の独裁」は「経営者支配論」から生まれたものではなく、法人大株主による「相互信任、相互もたれ合い」から生まれたものである。以上の論点は拙稿に関連した奥村宏氏の法人資本主義論<sup>25)</sup>の帰結の一部でもある。法人大株主の行過ぎが批判され

る現代の社会経済現象の中で、大株主による株式会社のマネジメント・パワーをめぐる抑制法理の展開が緊要となっている。

(四) 右述のように、多数の会社が政策的に相互の株式を持ち合っているわが国の実情と比べて、似て非なる制度にアメリカの「機関投資家」による企業支配がある。このアメリカの機関投資家は大衆からの貯蓄を集めて現実に資金を運用する信託、年金基金、保険会社、ミュチュアル・ファンド等を指すが、アメリカには「会社間の株式持合い」などはないといわれている。ここに一つの情報としてアメリカの「機関投資家による議決権保有」の実態調査をめぐるコメント<sup>(28)</sup>を把えて、拙論の問題意識に追加しておきたい。

すなわち、機関投資家のマネジメント・パワーはしばしば議決権所有および株式を売買する力ともいふべき「投資裁量」を含むものである。機関投資家による賛成投票は企業の役員および通常は監査役の承認にもつながる。当該企業が株主の保有する株式数に応じて議決権を累積的に与えている場合には、大株主は一人ないし二人の役員を選出することができる。従って機関投資家が議決権行使した場合、それは「社会的、経済的、環境的および道徳的に、広範囲にわたる決定」がなされたことを意味する。これらの大規模機関投資家が議決権行使および大量の株式売買を通じて企業の政策に及ぼす影響力は、役員結合と資金供給という他の二つの強力な支配力によってさらに増大する。そして企業の発行済株式の五％以下の保有で、当該企業の支配につながるという意見があり、影響力行使を含めた支配という極端な場合には、一〇％を保有することによってその株主が当該企業の政策や営業活動に計り知れない影響を与える権力を有することになることが指摘されている。その理由としてはつぎのことが考えられるということである。

- (1) 企業の株式が多く分散所有されている場合、当該企業の全株式の一％を持つ株主は超大株主の一人となること。
- (2) 弱小株主の議決権行使は種々の理由からほとんど型通り自動的に行われる。従って株主の雇われ人たる経営者は弱小株主より、むしろ「大株主」の利害に耳を傾け、その要求を受け入れがちであること。
- (3) 機関投資家には政策上議決権

を行使しない者もあるが、このことは議決権を必ず行使する他の大株主の影響力を一層強める結果となること。(4) 全体のわずか数%の少数株式しか保有していないにかかわらず、大株主にはきわめて高い確率で当該企業に重役を送り込むチャンスが与えられていること、など。

- (1) 拙稿・鹿児島大学法学論集一〇巻二号、一一巻一号、一二巻一号および一三巻一号を参照されたし。
- (2) 新聞報道において、とくに社説、コラム欄、記者座談会の記事など枚挙にいとまがない。昨年昭和五三年四月から七月にかけて報導された佐世保重工業をめぐる問題は拙稿に新たな興味を与えた(日本経済新聞昭和五三年六月一日・六月二二日「にがいがい船出」、朝日新聞昭和五三年六月一日「社説」など)。
- (3) 神崎克郎「永大産業倒産で提起された法的問題」商事法務研究七九六号九頁、神崎克郎著 証券取引規制の研究 一四五頁以下、ルイ・ロス・矢沢惇監修 アメリカと日本の証券取引法 下巻 五六六頁、鈴木竹雄・河本一郎著 証券取引法 二〇七頁以下、日本経済新聞昭和五三年七月一三日など参照。証券取引法が「悪代官」をこらしめ、貧欲な者の金を奪い、貧民に施すようなロビン・フッド的法に必ずしもなっていないことを例示する。
- (4) 久保欣哉「株主有限責任原則の限界 責任制限の競争阻止・独占助長機能をかえりみて」青山法学論集一四巻一号二五頁以下、久保欣哉「商法の改正——会社内部権力機構規制の現代的意義を考察する一環として」受験新報一九七四年五月号一九四頁以下、久保欣哉「株式会社法と私的自治」一橋論叢七九巻四号四五六頁以下
- (5) たとえば、松田二郎著 株式会社法の理論(昭和三七年版)一〇三頁以下、二九八頁以下、大隅健一郎著 株式会社法変遷論(昭和四六年版)一〇一頁。大隅教授の所説によると「会社法は会社のための有利な資金調達方法が同時に資金提供者の便宜と利益に合するように考慮しなければならないし、進んで会社制度そのものを、その信用を毀損するあらゆる弊害に対してまもらなければならない。のみならず、会社企業において生活を維持する労働者・従業員並びに会社の供給する製品・サービスによって日常の需要をみたす消費者の利益にも、無関心なることを許されない。また法秩序はそれが破綻しないためには、倫理的適応性が十分考慮されなければならない。かかる道徳的見地も忘られてはならない」とある。

- (6) 福岡博之「コンツェルン支配と局外株主の保護」——メストメッカーの所説を中心として——「青山法学論集四巻二五号五八頁、平凡社編 哲学事典（昭和四四年版）一二五—三頁
- (7) 久保欣哉「競争的株式会社法への展望——私的権力に答責性を結合する課題を解決するために——」西原寛一先生追悼論文集企業と法上一一五頁以下
- (8) 「株式組織の会社に関する法律」（一九七六年二月一五日付法律六四の四号）、中川和彦「ラジナル新株式会社法草案管見」國際商事法務 vol. 3-485 (1975), 中川和彦「ラジナル新株式会社法の素描」② vol. 5-108 (1977), vol. 5-163 (1977) 参照
- (9) 中川・前掲國際商事法務 vol. 5-164 (1977)
- (10) 慶応義塾大学商法研究会訳 西独株式法一八三頁以下参照
- (11) 末永敏和「株主の解説請求権」(→民法雑誌七一巻三号四一二頁以下参照  
Bernhard Grossfeld, Aktiengesellschaft, Unternehmenskonzentration und Kleinaktionär (Tübingen 1968) S. 219  
Hans Dügelin, Die Sonderprüfung als Rechtsbehelf des Aktionärs zur Kontrolle der Verwaltung einer AG  
(Zürich 1977) S. 1 ff.
- (12) 久保欣哉「利益調整の論理の崩壊—公表会計制度を素材として—」青山法学論集一六巻三・四合併号二二三頁以下
- (13) 加藤一郎著 民法における論理と利益衡量(有斐閣、昭和四九年版) 三頁以下六五頁以下、
- (14) これは大株主または支配株主の形成する権力は司法権(裁判所)のコントロールに服するように理論構成されるべきであること、各種の利害衝突から生ずる新たな判断基準として、裁判官に与える基準を探索し、定義づける趣旨がある。
- (15) 久保欣哉「競争的株式会社法への展望」西原寛一先生追悼論文集企業と法上一一五頁以下、新山雄三「株式会社法における私益調整と「公益」の確保についての一試論」私法四〇号二〇五頁以下など一連の労作の研究に代表されている。
- (16) 竜田節「企業結合と法」現代法9 現代法と企業(一九六六年版)一〇七頁以下、三戸・正木・晴山著 大企業における所有と支配(未来社一九七三年版)一四八頁以下、西山忠範著 現代企業の支配構造(有斐閣 昭和五〇年争)一五頁以下、奥村宏著 法人資本主義の構造—日本の株式所有—(日本評論社・一九七五年版)八一頁以下、奥村宏著 日本の六大企業集団(ダイヤモンド

社・昭和五三年版)二頁以下

(17) 久保・前掲論文青山法学論集一四卷一号四四頁―四五頁

(18) 西山・前掲書四頁以下

(19) マックス・ウェーバー・世良晃志郎訳 支配の諸類型(創文社昭和四七年版)参照。これによると、支配とは服従することに対する対外的または対内的な利害関心があるということがあらゆる真正な支配関係の要件であるという(前掲書三頁)

(20) 西山・前掲書三頁以下、二四五頁以下

(12) 西山・前掲書二四九頁以下

(22) 久保・前掲論文青山法学論集一四卷一号四一頁以下

(23) 会社利益という表現はイコール企業理事者の利益とか、大株主または支配株の利益と理解されがちであるが、ここではあくまで多元的利益の「利益調整原理」と考えている。久保欣哉「判例批評」金融商事判例三七五号(一九七三年)五頁以下

Vgl. Walter R. Schuemp, Die Wohlerworbenen Rechte des Aktionärs und ihr Schutz nach schweizerischem Recht (Diss. St. Gallen 1955)

(24) 奥村宏「法人資本主義の支配者」現代と思想三二号(一九七八年三月)二二〇頁以下、奥村宏「法人資本主義と株主総会」商事

法務八二二号八頁以下、奥村宏著 買占め・乗取り・TOB(東洋経済・昭和四八年版)参照

(25) ④のほか、奥村宏著 法人資本主義の構造二四九頁以下

(26) 商事法務八〇五号三八頁―三九頁「海外情報」米国の「機関投資家による議決権保有」実態調査

## 二 大株主(または支配株主)の対内責任と対外責任(田中誠二博士の所説を中心として)<sup>①</sup>

(1) 議論のあるところではあるが、現代的株式会社は「所有」と「経営」ないし「支配」の分離の結果(あるいは法人大株主の所在の結果)構造的性質として「経営者支配」というよりむしろ「経営者独裁」体制が確立しているとされる。

その企業理事者が当該会社に対し対内責任を問われると同時に、株主を含む第三者に対し対外責任を問われる諸契機は増大し、その責任の強化は当然の法(社会)秩序の要請である。とりわけ、企業倒産をめぐる企業理事者の対内責任、対外責任の契機は判例法上も責任拡大化の一途にあるわけである。これに加えて、大株主(または支配株主)が企業理事者の影響力・支配力を行使しうる状況の下において、フィクサーとしての実力者が教唆・強制(不当威圧)する結果として「会社の利益」または「他の株主(局外株主)その他の第三者の利益」に損害を与えるならば、それら実力者(大株主)の対内責任、対外責任も問題にされなければならないと思われる。こうした意味における株式会社法上の大株主、親会社、株式相互保有会社またはそれらの取締役等企業理事者の責任の法規制について、田中誠二博士は、大略以下の解釈論理を展開されて、立法化への期待を切望されている段階にある。

つまり、株主中の大株主に「特別の責任」を負担させることを認めるべきであり、その点に触れていないわが商法は時代遅れである旨、指摘される。つぎに、商法二六六条の三の取締役の第三者に対する責任は広義の「不法行為的性質の責任」と解され、これについては教唆者および幣助者が共同不法行為をなした共同行為とみなされるとの民法七一九条二項の規定の適用を認めて、これらの者も商法二六六条の三の責任を第三者に対し負うと解されるのである。第三に取締役の会社に対する責任についての商法二六六条は債務不履行の性質を有する責任であるが、「共同債務不履行」につき、共同不法行為についての民法七一九条一項の類推適用を許すことは認められることから、その二項についても類推適用が許されると解して、教唆者または幫助者にも商法二六六条の責任を認めようと、法解釈の論理を展開しておられる。第四に、いわゆる大株主懇談会に出席資格のあるような当該会社においては通常大株主として取り扱われる株主は株主権のうち参与権または救済権の行使については、通常の株主以上に強度の誠実義務を負い、右述のような取締役の責任規定の類推適用を受ける旨が展開されている。そして西ドイツ株式会社法(一一七条)およびイギリス会社法(一九二九年二七五条五項)の規制の趣旨を導入して、わが国商法の二六六条または二六六条の三の法規制は企業理事者を平常または当該事実につき教

唆・指揮しているもの(フイクサー)にも拡張類推される余地がある旨を展開されるのである。なお、それに関連して大判昭和四年五月三十一日の見解(法律新報一九四号九頁)を認めて、会社設立の場合の発起人または取締役の責任につき、発起人、取締役または監査役でない者がこれらの者を教唆し、不法行為をなさしめた者がある場合には不法行為者としての責任に任ずる旨のあることを指摘されるのである。対外責任についても、自然人にかぎらず、法人を含む教唆者および帮助者は共同不法行為における共同行為者とみなし、行為者と連帯責任を負わず規制の適用(民法七一九条二項)が認められると展開される。換言すると、田中誠二博士は企業理事者たる取締役の背後にあって、これを動している実力者(大株主)にも取締役と同様の責任を負わず趣旨を強調されるのである。<sup>②</sup> 以上のような法理の展開により、親会社あるいは株式相互保有会社の責任も認めることを通して、「株主の有限責任」の弊害などの除去に役立つことが洞察されている。以上の田中誠二博士の所説は、株式会社社の内部権力たる特権(私的権力)の抑制法理として重要な法解釈論であり、大株主の私的権力の答責性をいかに展開していくべきかの解釈論を方向づけるものである。<sup>③</sup> それはまさに、株式会社社の内部権力機構を制御する核心につながることになる。

しかるに、問題は「大株主(または支配株主)」の特権を洞察した後、いかなる法規制論が展開されるかにある。たとえば大株主だけが相手方(被支配会社)の必要資料に近づくことができ、そこから完全な情報資料を得ることができること。大株主だけが当該問題の取引の企業契約の日時・場所など条件を取り決めることができること。あるいは、大株主だけが企業契約(取引)の相手方となる資格者であり、それ以外のものには参加のチャンスもなく、いずれの措置にも弱小株主の積極参加が要請されることもない場合を把えてみる。こうした場合における大株主だけの独占的措置(経営者独裁の経営管理)により、重大な利益を有する利害関係者の救済措置の論理はいかに構成されるべきであろうか。拙稿はそのための問題提起の端緒であり、即答できる具体的構成があるわけでもないが、以下のようなアウトラインを展開して、一応の私見の一片として代替しておきたい。

(2) 現代法秩序の基本原理としては権利の行使はそれが他人に損害を与える場合には許されないものであり、株式会社法が他人の財産および権利へ「介入」する権利を与えている場合、それぞれの利益が代償を含む補償調整がなされる場合のみ許されるものと考ええる。私見ではその介入は「平衡操作」の意味に把えたい。大株主または支配株主は他人の財産的利益に影響・支配をおよぼす権力者として存在しているのであるから、他人の利益を搾取する暴力者になってはならぬ限界があり、大株主または支配株主の権力者たる利益は「会社の利益」(企業をめぐる利害関係の利益調整原理)により「平衡操作されるものと理念的に把えたい。換言すると、大株主または支配株主の権力行使は「会社の利益」を比較衡量する義務が不可分に付着する性質のものであり、このことが将来の方向としても大株主または支配株主の積極的義務、すなわち社会的義務を構成すると構想した次第である。勿論、大株主または支配株主が「私益」(個人利益)を追求する誘因力は是認しながら、他方において「会社の利益」を害して、不当な利益をあげること(搾取)を阻止するため、株式会社の内部権力機構の制御理論が展開されるべきことを忘れてはならない。すなわち、株式会社法上大株主または支配株主の現実の影響力・支配力のコントロールが欠ける場合、結局は「法を通じた当該権力の擁護」ないしは「当該権力の濫用的行動の抑制・法理の放棄」と等しくなることを厳戒しなければならぬ。大株主または支配株主の特権・「私的権力」の抑制法理の一環として、大株主または支配株主の積極的義務論が展開されて、大株主または支配株主の社会的当為性をめぐる「法的責任論の完成」が急務と思われ、その到来を期待したいと思う。株式会社の基本構造論としてのこれまでの伝統的社団法人論は団体を支配するに至った場合の構成員の「義務的地位」(義務本位思想<sup>4)</sup>)になんら結論づけるものがなく、基礎理論に欠陥があるように思う。いわゆる「社員権説」への批判(社員権の虚構性<sup>5)</sup>)もその一つと把えたいが、拙論では支配者たる地位そのものから生ずる「社会的責任」を把えると同時に、大株主または支配株主の影響力・支配力に応じた平衡操作(抑制法理としての責任法理<sup>6)</sup>)の展開が期待される。そこには再び大株主または支配株主の社会的当為性としての責任論として「無限責任法理」へ立ち帰るべき契機があることを含めて、不当・不合理な支配力・影響力を行使して、社会的



妥当性を欠く結果となるような行動、たとえばチャンスは利用しても、危険は負担しないといったことに對する現代法秩序としての調整機能(平衡操作された抑制法理としての責任)の展開をこれから期待したいと思っている。

- (1) 田中誠二著 全訂会社法詳論 上巻 五七五頁以下、田中誠二「取締役の對第三者責任の性質とその実益」商事法務七二二号四六頁以下、田中誠二著 商事法研究 第三巻参照。拙稿・企業倒産と経営者の民事責任 法律のひろば三一巻一一号二頁以下
- (2) 以上は田中誠二教授の前掲書全訂会社法詳論の要約である(二六三頁以下、五七五頁以下、六〇六頁以下、六〇八頁など)。
- (3) 久保欣哉「競争的株式会社法への展望」西原寛一先生追悼論文集 企業と法上一二四頁
- (4) 松田二郎著 株式会社法の理論によれば、ドイツ法上、株主の誠実義務が主として公益権、ことに議決権の濫用について論ぜられることを見るとき、そこにいう誠実義務とは、株主が公益権行使に当り、会社並びに他の株主の利益を不当に侵害すべからざることを意味するもので、「公益権の倫理性」を強調したもの(一一二頁)とある。
- (5) 小島康裕「株式会社設立準則主義の虚構性と社員権説の歴史的品格」法学セミナー 二四二号八二頁以下参照
- (6) 小島康裕「企業の社会的責任の法的性質」法学セミナー 二四四号八六頁以下参照
- (7) Herbert Wiedemann, Unternehmerische Verantwortlichkeit und formale Unternehmensziele in einer zukünftigen Unternehmensverfassung, in Festschrift für Carl Hans Barz (1974) S. 561 ff.  
H・ヴィデマンは大略以下のように述べている(五六九頁)。企業の運命に影響をおよぼす大株主は人的会社の無限責任社員と同様に責任を免れ得ないものである。H・ヴィデマンの考えによれば、それは人的会社が有限会社または株式会社へ組織変更する場合、はつきりしている。けだし、大株主は自分の義務者たる地位を物的会社へ参加する場合にクロックに預けて加入できないからである。もちろん、会社(法人)の社員間には直接的な法律関係はなく、法律関係はただ社員と会社(法人)との間にのみ存するものという見解は支持されない。そのことは概念上の演繹ではあっても、その演繹はそれ以上妥当するものとは思われない。会社(法人)は財産関係の秩序づけ(整序)のための形式である。換言すると、そのことから団体範囲あるいは企業組織のための法律効果は明らかにならない。立法自体は既に結合企業法において(西独株式法三一一条、三一七条、有限会社法草案二四七条、二五四

条)、以上のような観念の立脚点を取り去ってしまつて、支配企業の責任を導入してきた。将来の企業組織(法)には、右の發展を完成させて、企業を支配しまたは重要な影響をおよぼすすべての責任をはつきりさせることができる。

Vgl. Wolfgang Schilling, Gesellschaftssteuer und Konzernrecht - Zur Auslegung des §243 Abs.2 AktG, in Freundesgabe für Hans Hengeler (1972) S.226 ff.

### 三 イギリス会社法における「誠実義務」について(C・M・シュミットホフ教授の所説を中心として)

イギリス会社法の内在的変遷<sup>(2)</sup>が伝えられる中で、一つは企業理事者の地位の変遷があり、もう一つは「社員」の地位の変遷がある。前者のことは本稿では割愛して、後者のことにつき、C・M・シュミットホフ教授の所説を中心に、以下のことを展開しておきたい。イギリス会社法上でも、近時において「社員の誠実義務」の展開がなされて、「正義と「衡平」の点から要請される限度ではあるが、社員には他の社員に対してばかりでなく、「会社利益」を含む一切の利益主体に「誠実義務」が負荷されていることを知るのである<sup>(3)</sup>。その社員の地位の変遷は最近のイギリス法上ではつぎの二点から把握することができる。一つはいわゆるインサイダー取引規制の動向<sup>(4)</sup>であり、他の一つは社員の誠実義務をめぐる名宛人の動向の問題である。イギリスにおいてもインサイダー取引はなくすべきものとして立法化の途にあるが、議論としてはインサイダー取引上の被害者に「法律上の損害賠償請求権」が承認されるべきこと、そしてその請求権が行使されない場合、インサイダー取引者はその「利益」を会社へ戻すことが論点となっていた。

もう一つには、目下のところイギリスで行われている論議として、社員は自己の議決権を「私益」(社員個人利益)のためだけに行使してよいか、あるいはある種の場合には「会社」および社員に対して「誠実義務」が負荷されているものとして「会社利益」が社員の「私益」に優先するののか、という問題がある。

(1) 以下の内容はC・M・シュミットホフ教授の所説を大略展開したものである。これにより社員の地位の変遷を知り

たいと思つている。

さて、イギリスの支配的見解はつぎのことを認めていると把握される。すなわち、株式会社の経営管理の目的はもはや「社員の利益」のためだけに行われるものではなく、つぎの三つの利益集団の間を正しく利益均衡させること(平衡操作)が会社の経営管理の課題であり、会社の責務であるということ。つまり、会社の成長に不可欠な「資本」を提供する社員、自分の生活労働またはその大部分を「企業」に託する従業員労働者、そしてこの前二者ならびに消費者および公共の福祉に対してその責任が認識されていなければならない「企業理事者」。以上これらの三者の利益集団間の利益均衡が会社の経営管理の課題であるということである。

さて、イギリス会社法上において社員の誠実義務は存在するのか、もし存在するならばその範囲はいかなるものかの検討が必要である。現代とはちがつてイギリスの古い判例には、企業理事者は当該決議が不公平または良俗違反の手段によつて実現されたものではなく、かつ法律に違反し、詐欺的あるいは威圧的でないかぎり、企業理事者と会社との間の契約を承認する株主総会決議を行うために、自己の議決権を使用できる旨の判決がある。現代においては、そのような企業理事者は自己の利益を株主総会に開示すべきであり、決議に参加してはならないし、もしそのような企業理事者が決議に参加したときは、その者の投票は決議数に加算されてはならない、ということである。他方、イギリスにおいても支配的見解によれば、社員の一般的誠実義務はなく、しかも社員は投票に際しては「会社利益」を考慮することなく、「私益」(個人利益)に方向づけられることは当然であるといわれている。パーマーの「会社法」によれば、「ある決議はそのための社員の投票がゴーイング・コンサーンとしての「会社利益」より、むしろ利益(個人利益)の目的に契機づけられているという理由に基づいているだけでは攻撃され得ない」旨の定言がある。この定言を確認する判例によれば「ある決議のための投票は社員の私益の目的との関係を否認する必要はなく、その議案がゴーイング・コンサーンとして会社利益のためであるかどうか考慮する必要はない」とある。このグリーンハフ事件では、当該会社の定款には、自己の持分を売却しようとする

る者は、その持分をまずその他の社員に提供すべき旨が規定されていた。しかるに、その持分を局外第三者に売却しようとした社員（多数者）がその持分の売却が社員総会によって承認されたときは他の社員の新買権は存しないものとする定款変更を押し通した。控訴院はこの定款変更の有効性を確認して、一九五〇年にはこの判決が告示されている。おそらく現代においては裁判所はちがった判決を下しただろうと、C・M・シュミットホフ教授は指摘されている。<sup>10</sup>それはともかく、このグリーンハフ事件は社員議決権行使における無制約な「私益」（個人利益）追求是認の理論の頂点をなしているが、それ以来、この理論は内容的に制約されてきて、それに対する顕著な例外が認められてきている段階にあると把えられる。

(1) その一はメガリー判事により判示された理論である。<sup>11</sup>それによると、当該会社には二種類の株式、すなわち普通株式と償還株式とがあった。株主Aはこの二種類の株式の過半数を所有している一方、株主Bは優先株だけを有していた。この優先株の償還可能性の前提要件が存しなかったことから、この優先株の消却により資本を減少せしめ、その優先株に代えて、社債を発行することが企てられた。その社債償還の期限はその優先株の償還期限よりはるかに長い一五年であった。イギリ会社法上は右の資本減少には、普通株主総会の四分の三の多数と裁判所の許可が必要であり、そして四分の三の多数の決議参加が必要な「種類株主総会」が不可欠である。提案された資本減少案は右の二つの株主総会により必要な多数をもって認められたが、裁判所の認可手続に際して、株主Bはこの認可を拒否するように請求した。その理由は右の措置全体はなるほどAの所有の普通株式には有利であるが、優先株主たるBの利益には反するといふものであった。このことは社員（A）は私益（A個人利益）にのみ方向づけられてよいのか、あるいはその種類総会では種類株主たる社員（B）の利益をも考えて投票すべきか、という問題を提起することになった。

メガリー判事によれば、<sup>12</sup>ある会社の株式が数種にわかれていて、法令または定款が普通総会以外に種類総会の同意を要求している場合、種類総会で投票する社員（多数者）は種類株の利益のために投票し、かつ「私益」より種類株の利益を

優先させるべき旨を判示した。そして、Aは種類株主の利益のために投票すべきであるとして、Aが私益(個人利益)に左右されているから、優先株の株主Bにはなんら有益な投票は行われなかったと判断して、裁判所による認可を拒否したのである。すなわち、社員は議決権行使に際してはその他の社員に対し「誠実義務」があり、社員全体としての最善の利益になるように権利行使を行うように考えられねばならないというわけである。

(d) 例外の第二は私会社における社員の私益のための議決権の行使には衡平原理(Equity)の考慮が必要となる例である。周知の通り、コモン・ローの欠陥や厳格性を補充矯正するために生まれたイギリスの衡平原則の適用はコモン・ロー上の諸権利の行使を制限できる。このイギリス法体系の基本原則はつぎの判例で展開されている。この事件では、ある私会社を二人の社員が所有していた。そのうち一人は資本の四五%を所有し、その伯母が残り五五%を有していた。その伯母は企業理事者の一人でもあったが、もう一人の理事者は持分は有していなかった。他の一人の少数社員は理事者ではなかった。その会社が増資することになり、その伯母と従業員のための「信託」へ割り当てることを企てた。この措置の結果は四五%所有の少数社員の議決権力が二四・六%へ減少することになる一方、その伯母と信託の議決権力は合計七五%強になった。

フォスター判事はその少数者の申し立てに基づいて、その資本増資決議は無効である旨判示した。それによると、伯母は多数者として自分に有利に展開するように自分の議決権を行使する資格はなく、その議決権の行使は「衡平法の原理」に服するものというのである。C・M・シュミットホフ教授によれば、この判決は二つの点を明かにしているという。すなわち、先例たるグリーンハフ判決は過去のものともみなされねばならぬこと、そして議決権行使に際しては「衡平法」がそれを要求している場合、私会社の社員には明確な「誠実義務」が社員間に一般論として存すること。

(e) 例外の第三は弱小社員の保護の拡大強化について言及されていることである。それは少くとも間接的ではあるが、多数者に「誠実義務」を負荷させることになる。イギリス株式会社法も「多数決原理」の下にある。法令・定款上少数者は

多数者の決定を認容しなければならぬ。判例によると、多数者の議決権濫用について訴がある場合、株主個人ではなく、会社だけが会社の名において訴える資格がある。しかるに、イギリス会社法はその多数決原理をいろいろな例外を通して、制限してきている。顕著な例外として、少数者により訴えられた措置（抗議）が少数者に対する詐欺（fraud）であり、この詐欺を犯す者（多数者）が自ら会社の経営管理機構（コントロール機構）にいる場合である。イギリスではこれまで、右の例外は非常に限定されて狭いものであり、少数者にとってはこのような例外を持ち出して株主總會の多数決を有効に攻撃することはおよそ困難であった。他方に、学説上はこのような制約が批判されているにもかかわらず、ダנקベルト判事<sup>(16)</sup>は右のような例外の場合に「詐偽から過失」への拡大解釈の展開を拒否してきた。

しかし、近時になってテンブルマン判事<sup>(17)</sup>により、そのような詐偽から過失への拡大論が許容されるに至った。この事件の訴状には以下のこと主張されていた。外見上、私会社であった会社がその会社の理事者を通して会社所有の土地を非常に格安の価額で社員の一人に売却した。その売却は総額四二五〇ポンドの相続税価値のあるものであったが、その土地を取得した当該社員はそれを公開市場へ一二〇、〇〇〇ポンドで譲渡した。訴において、被告たる会社は、この訴には訴因がない旨を主張したのである。なぜならば、少数者への詐欺はなく、ただ「多数者の支持をうけている理事者の重過失だけ」が主張されているから、というものであった。

テンブルマン判事はこの訴が理由のあるものである旨を示して、つぎのように判示した。「少数者への詐欺という例外は、その詐欺はないが企業理事者と多数者（社員）とが会社に対する「義務違反」を犯して、その結果が企業理事者や多数者の利益になるような場合もすべてカバーするものである」と。この判示は先例（*Paylides v. Jensen*）が現在なお通用するかにつき重大な疑いをもたらすことになつたばかりでなく、多数者にはいわゆる「誠実義務」が負荷されていることを前提においた判示であると、C・M・シュミットホフ教授は指摘されている<sup>(18)</sup>。

しかるに、右述の(イ)、(ロ)、(ハ)から、イギリス会社法では社員の誠実義務は誰に対して負荷されているのであろうか。結

局は社員の本誠義務は社員間に課されていることを基礎において、コモン・ローの強行法規範へ「衡平法」が作用することになり、具体的妥当性が帰結されることを展開していると解される、既述(二)した意味における「平衡操作」された法解釈論と解することができる。会社の内部権力が「特権」として濫用されない論理として、抑制法理の展開の例示と解することができる。C・M・シュミットホフ教授によれば、この誠実義務を社員間に限定することは狭すぎるとして、「社員は会社利益をゴースティング・コンサーンとして長期間維持し、私益(個人利益)は、その会社利益を害しなかりでしか追求できないことが、会社契約(定款)により、負わされている」旨を述べている。なお、この場合の「会社利益」は、社員、従業員労働者の利益も、ある程度は消費者の利益および公共の福祉も含まれるものである。イギリスでは、結局は正義と衡平において要求される限度では、社員には、社員間ばかりでなく、会社利益を含む一切の者に「誠実義務」が負荷されていると把えることができると思う。

(2) 周知のところであるが、イギリス会社法(一九四八年法)には少数者株主の利益保護を図る規定がある(たとえば二一〇条、二二五条二項など)。これはわが国の商法(たとえば四〇六条の二、二四五条の二)と同趣旨と解されるが、その規制の特色は裁判所が会社の経営管理に干渉する機会が広く認められていること、および裁判所が会社に命令しうる処分方法は会社解散とか、株式買取とかに限定されず、会社に対しその他適当な方法の救済を命じうる点にあると指摘されている。ところで、株主が企業理事者の義務違反を追及しようとする場合、その事実など、株主が利益や権利を侵害されたことは株主自身で立証する必要がある。しかし株主は会社の情報を手に入れるのに当該企業の経営管理者に対し非常な不利な地位にあり、計算規定・計算書類など会社情報の強制的開示制度の強化が当然に要請される。イギリスでは企業理事者のこの義務違反には株主を代位してイギリス商務省が抑制できる制度<sup>20</sup>がある。この商務省の調査権はデイスクロージャー・フィロゾフィ(開示原理)を補充する機能を果していることが注目される。そこには、株主・債権者、あるいは「公益」の保護の効率化・迅速化のために、会社の経営管理に対する「公的監督」の強化が示されている。会社立法の動向と

して注目すべきことであるが、利害関係者の民事・刑事責任の追及、あるいは会社解散命令、少数者（株主）の救済申立権は商務省の選択に委ねられることになる。イギリス商務省は、この「選択的救済」の決定を裁判所に申請することができるが、少数者（株主）は多数者（株主）の「圧迫」を理由に、選択的救済を求めることができる。その場合の「圧迫」の例として会社を支配している者が他の社員の株式を自分に有利な条件で買取ることを工作し、その結果、他の社員を耐えられない地位に置こうとしている疑がある場合、あるいは反対派の株主に社長としての決裁権を有する者があって、この支配権の行使により、他の社員が有力な発言をする機会を奪われる場合など、圧迫があるといわれている。ただ、少数者が圧迫をうけた事実があっても「強制清算」を命ずることが会社の利益に反し、少数者にも利益にならない事情がある場合、イギリスの裁判所は各場合に応じて「適当」と考える命令を選択できる。しかし、実際には以上のような少数者の利益保護、つまり圧迫禁止の法理は十分には機能を發揮せず、しかも一九六二年・一九六七年会社法改正でもその点の改正を完成し、やり遂げてきているとは必ずしもいえない。C・M・シュミットホフ教授によれば、イギリス会社法の変遷を感じ取っている裁判所は辛抱しきれなくなつて、一定の場合、多数者の「利益」をひっ込めて、他の社員および会社の利益のために投票決議する「誠実義務」を認めて、少数者保護を拡大することにより、「正義と衡平」という法の理想主義が実現できる旨の指摘がある。イギリスでは「衡平法の法理」により条件づけられる規制は社員間の利益調整を強いることになり、社員（多数者）の社員に対する誠実義務および会社自体に対する誠実義務を根拠づける論理の展開と解することができる。

(一) Clive M. Schmitthoff, Die Treupflicht des englischen Gesellschafters, in ZGR 2/1978 S. 447 ff.

(二) Clive M. Schmitthoff, Commercial Law in a Changing Economic Climate (1977)

C・M・シュミットホフ教授は以前として一九世紀のままの「会社法構造」と現代における支配的精神との間の差異を指摘して、会社法の変遷論を説かれる。なお、株式会社と相当する公募会社(Public Company)と有限会社に比較できる私会社(Private



- Company)とついで、C・M・シュミットホフ教授は「類概念」として差異は認められるが、経済実務上の「差異」は法律上から把えることはできない旨を述べておられる。本稿もその意味で紹介したものである。酒巻俊雄「英連邦諸国の私会社制度」早稲田法学五三巻一・二合併号二九頁以下。龍田節「イギリス会社法のゆくえー労働党緑書と取引所の反論ー」インベストメント二八巻二号三号参照。
- (3) C.M. Schmitthoff, a.a.O., ZGR 2/1978 p. 455
- (4) 鈴木薫「イギリスにおける内部者取引の取引規制の動向」亜細亞法学二二巻二号二二頁以下参照。なお酒巻・上村「英国会社法改正の基本構想」商事法務六四四号、星川・河内「英国会社法(一九七四年)案」商事法務六七五号以下参照、中島史雄「最近のイギリス会社法改正の基本動向とその要因」茨城大学社会科学八号参照。
- (5) シューシ・ロイター著 喜多了祐訳・第三の企業体制ー大企業の社会的責任ー 労働者・消費者および地域社会に対する会社の責務を基本定款として掲げ、企業理事者はそれらの各種利益を調整・監護する責任が与えられている。
- (6) North-West Transportation Co. Ltd. v. Beatty (1887) 12 App. Cas. 589.
- (7) Companies Act 1948, Table A, art. 84 (2)
- (8) Palmer's Company Law, Twenty-First Edition p. 288-289
- (9) Greenhalgh v. Arderne Cinemas Ltd. (1950) 2 All E. R. 1120
- (10) C. M. Schmitthoff, a.a.O., ZGR 2/1978 S.451
- (11) In Re Holders Investment Trust Ltd. (1971) 1 W.L.R. 583
- (12) C.M. Schmitthoff, a.a.O., ZGR 2/1978 S.452
- (13) Clemens V. Clemens (1976) 2 All E. R. 268
- (14) Vgl. Entscheidung von Lord Wilberforce in Re Westbourne Galleries Ltd. (1973) A.C.360 C.M. Schmitthoff, a.a.O., ZGR 2/1978 S. 452
- (15) Foss v. Harbottle (1843) 2 Hare 461, in Palmer's Company Law p. 502

- (16) Pavlides v. Jensen (1956) Ch. 565  
 (17) Daniels v. Daniels (1978) 2 W.L. R. 73  
 (18) C. M. Schmitthoff, a.a.O., ZGR 2/1978 p. 453-454  
 (20) 中島史雄「イギリス会社法における商務省の調査・検査権」次城大学政経学会雑誌二七号二七頁以下  
 (21) C.M. Schmitthof, a.a.O., ZGR 2/1978 p. 455

四 アメリカ(カリフォルニア)会社法における「誠実義務」<sup>(一)(二)</sup> (Jones v. H. F. Ahmanson 判例を中心として)

アメリカにおいては、会社と企業理事者との関係 (Fiduciary Relationship) を規制する法理は嚴重に展開されてきていることは周知の通りである。一方、株主の少数者に対する多数者(支配グループ)に負荷されるべき「誠実義務」の程度はいまなお十分に規制され、定義されてはこなかった。ただ、企業の支配権力はある利益集団だけを有利にするように会社の経営管理をしてはならないという程度の「誠実」および「公正取引」といった誠実規準を、少数者に対し多数者(支配集団)は負うている<sup>(3)</sup>、といわれてきた。

一九六九年に、カリフォルニア州最高裁判所は<sup>(4)</sup>、産業界・金融界の取引が複雑化する中で、「支配株主の責任」を再検討して、少数者に対する「誠実義務」に関する伝統的理念では十分でない旨を結論づけたのである。後述するように、この「アーマンソン判決」の結果は、支配株主の特権(私的権力)の行使に対する「倫理的」抑制法理として、アメリカ社会にアップीलすることになり、しかも株主間に直接的法律関係(支配株主の直接的誠実義務)を認めるものとして注目されることになった。これは拙論の展開にも不可欠な例示であり、アメリカにおける「誠実義務」の展開の一例として、以下に整理して拙論に必要な限度で再検討しておきたい。

(1) 事実の概要とアーマン判決の要約

(イ) 判決の結論には「会社の支配が重要である取引すべてにおいて、少数者に対する誠実 (good faith) および本来的公正 (inherent fairness)」といった包括的原則は当然に支配株主の行動を抑制する」とある。アーマンソン判決を要約して原則化する<sup>(5)</sup>、と以下のようなになる。

① 多数者(支配株主)は少数者に対して一切の行動において公正な方法で行動し、かつ私益(個人的利益)のためだけに行動してはならぬ誠実義務に服するものである。

② この誠実義務には、支配株主が会社の経営管理のコントロールのために行動した場合、または、株式に化体されている私的所有権行使のため行動した場合、いずれの場合でも差支えなく支配株主はそれに服する。

③ 支配株主が参加している取引はすべて、ここでは支配の問題が重要であり、かつ支配株主が少数者の利益を害して、同時に利益を得る場合であるが、それらの取引はより一層厳格に裁判所の審査に服する。

④ 支配株主は自分の行動が善意に行われたものであり、「やむをえない会社営業上の考慮」により担保されるものであることを立証する責任がある。

⑤ 支配株主はこの立証責任が果せないかぎり、少数者に損害賠償の義務がある。

以上①～⑤の法理は、カルフォルニア州法におけるそれまでの法律状態<sup>(6)</sup>を基本的に変更したことになり、いわゆる本来の公正性の原理と共に、株主(少数者)に対する誠実義務規制の一般法理を確定したものである<sup>(7)</sup>と思われる。

(II) とところで、アーマンソン事件の事実の概要は以下のようなものであった。

原告(J)はS会社(貯蓄・貸付会社)の少数株主(一五%保有)の一人であった。被告(H.F. Ahmanson & Co.)は右の残株八五%を保有している。一九五六年にはS会社は六、五六八株を発行していた。S会社はいわゆる「閉鎖会社」であり、その株式は被告(A)により、過半数所有されていて、しかもその株式は帳簿価格が非常に高く(一九五九

年には一株一一三・一ドル)、市場取引の機会がなかった。その他、閉鎖会社の性格に原因があつたり、なかでもS会社の経営管理にあたり、企業理事者がその会社に関する情報を公表しなかつたりして、S会社への投資家の関心はなかつた。S会社の株式のわずかな売買も社員間で行われ、実際に行われる売買にはほとんど支配株主たる被告(A)が買い手としてあらわれた。S会社の設立当時、貯蓄・貸付会社への投資関心が高まり、一般に強気相場が続いたが、そのブームはS会社へはさほど影響を与えず、S会社の株主は有利な投資環境から利益をあげることができずにいた。支配株主たる被告(A)はこの貯蓄・貸付会社へのブーム(強気相場)を利用して利益をあげることが狙って、持株会社(F会社)を設立して、S会社株式一株に対しF会社株式二五〇株を交換する決定をした。その株式交換の機会にはS会社の少数者たるJなどには与えられなかった。その取引はS会社の企業理事者にはなにも変化をもたらず、被告(A)は理事者として活動しつづけ、そのF会社の支配を通してS会社の株式の過半数をコントロールしつづけた。一九六〇年には、F会社は増資決議をしたが、得られた資金の大部分はF会社の最初の株主、すなわちS会社の支配株主たる被告(A)に資本返還として分配された。この売り出し後まもなく、原告(J)の保有するS会社株式は簿価は一四一・一ドルに相当したが、被告(A)の保有するF会社株式の形での持株は、資本の返還として分配された九二七・七ドルを除いて、三七〇・〇ドル相当の市場価格をつけていた。

ところで、被告(A)は全株式の五・八%に相当する三五〇株まで、著しく低い簿価の買い付けを申し出た。その際、被告(A)は一一〇〇ドルの買付け値を申し込んだが、その株式の簿価は約一四〇〇ドルであり、その収益は三〇〇ドルとなる。一九六一年にはF会社の株式の半数が売りに出された。被告(A)はF会社の株式(一ブロック)につき四四〇〇ドルを得たが、その時点におけるS会社株の簿価は一七〇〇ドル、交換途中のF会社の市価は八八〇〇ドルで取引されていた。F会社はS会社の少数者(五一株相当の株主)に対し、S会社の株式一株と交換に、二四〇〇ドル相当のF会社株式の対価を与える申し込みをしたが、その少数者はこの株式交換は「不公正かつ不衡平」である旨を主張し、F会社は

その申込を撤回した経過がある。

以上に基つぎ、原告(J)は、自分のため、そして同じ条件にあるすべての少数者のため、「集団訴訟」を提起し、少数者の蒙った損害につき損害賠償その他の救済を求めて、つぎの主張を展開した。

被告(A)とF会社との取引行動はS会社の支配株主と少数者との間に存する「誠実義務」に違反すること。特に、被告(A)は持株会社(F)を設立するに際して、少数者の損害になるように、不当に、自己の私益のために、自分達の支配権力を使用したこと。自分たちのF会社の株式の形で株式を除いて、S会社の株式の公開市場性がなくなるように、不当に自分たちの持株だけの公開市場を作ったこと。それから、公正価額で原告(J)がS会社株式を交換することも、また多数者に与えられたと同じ条件で株式と交換することも拒絶してきたこと、など。そして、以上の主張に付加して、原告(J)は会社利益の救済ではなく、個人利益の救済のため、さらに代表訴訟の手續要件を回避するため、被告(A)の右述の行動からは、S会社そのものにはいかなる損害も生じていない旨を明記した。これに対して、被告(A)は会社の経営管理には攻撃の心配がないところから、つぎのような主張を展開した。

自分たちは企業理事者として、あるいは支配株主として、会社またはその他の株主の権利を害しなかり、自分たちが至当と思うように、自己の株式の使用および処分の権利を絶対的に有していること。F会社を通したS会社の株式のために、有利な市場を創設するため、自分たちの企図に弱小株主の参加を認めねばならない誠実義務もなく、あるいは、その他の義務もなく、持株会社(F)は自分たち自身の私有会社であること。少数者は被告(A)が得ることができる以上の高価で、その持株を売却する機会を除いて、その他の機会は奪われていないこと。

さて、第一審では被告(A)の異議主張が肯定されて、原告(J)の敗訴。原審は支配株主の会社またはその他の残存株主に対する「誠実義務」の伝統的範囲では、支配株主が健全、能率的にかつ合法的に、会社事業を経営管理する以外に、会社の全株式のために有利な市場を創設したり、維持する義務は含まれない旨の主張が見出されて、被告(A)の主張が

肯定された。特にこの第二審では被告（A）の行動は「代表訴訟」の要件を満たす旨の指摘がなされた。しかし、原告（J）は「会社救済の理論」に頼ることなく、その指摘を拒んだので、第二審においては原告（J）は訴因を十分には述べていないという第一審の原則を肯認する以外に手段はない旨を判示した。しかし、カリフォルニア州最高裁判所は原告（J）の主張の正当性を支持して、破棄差戻の判決を下したのである。

この最高裁判断によると、これまでのいくつかの判例法理の下では、アーマンソン事件の事実や情況では「支配株主」にはいかなる責任も課されないことになるという。この伝統的法理では、支配株主の株式取引が会社に予見可能な損害を作り出しているか、支配グループが株主の全体の利益より、むしろ私益（個人利益）を助長するように、会社の経営管理を操作する場合を含むものである。しかし、本件の原告（J）はS会社にはいかなる損害も生じていないことを認めていること、そしてS会社の経営管理の不当性の実質的根拠を十分には主張していないことから、これまでの伝統的法理によれば、被告（A）は自分に負荷されている「誠実義務」に違反していない旨を主張できる論理があるわけである。

しかしながら、右述のようなむづかしさがあるにもかかわらず、最高裁は明確に少数者が損害をうけていることを認めたのである（既述四(1)(f)）。こうしてアーマンソン原則は、支配株主が一方の当事者において、そこで会社の支配（コントロール）が問題になっていて、そのことから支配株主が少数者の損害になるように、私益を追求する一切の行動（取引）に適用される法理の展開として把握することができる。

## (2) アメリカ（カルフォルニア）における誠実義務の原則<sup>①</sup>

アメリカでは一般に株主（多数者）の株主（少数者）に対する誠実義務はこれまで否定されていたわけではないが、株式取引が複雑化する中で、多数者（支配株主）の誠実義務に関する伝統的理論では十分ではないことが明らかにされるに至った。これまでの法理では少数者に十分な保護を与えたことにはならず、とりわけ少数者の有する「潜在的諸利益」が侵害されることを放置しておくことになる。ある会社の株式の過半数がその他の会社によって取得される場合、たとえ法

的には単位体としての会社の独立性はなくならなくても、その被取得会社の機能は事実上過半数取得会社に左右され、停止することになる。むしろ子会社と同様に操作されて、親会社たる支配者はより一層自分のグループの利益を追求して被支配会社の経営管理をコントロールできるし、その際の被支配会社の少数者の「潜在的利益」の救済はますます困難になってきている。残存株主たる少数者の利益は支配者に取得される株式割合が、一〇〇%に近づけば近づくほど小さくなり、その傾向は支配者(親会社)が私益(個人利益)のために、配当を縮小したり、無配にすることで、一層強化されるわけである。

右掲(1)のカリフォルニア州最高裁判所は、「本来的公正性」という一般的包括的原則が展開されるべき旨を確定したものである。そして株主(多数者)は株主(少数者)および会社自体に、自分の支配権力を公正・正当かつ衡平に行使する義務(誠実義務)がある旨の法理が展開されていると把握することができる。換言すると、多数者はその特権(支配権力)をもつばら「私益(個人利益)」に、そして少数者や会社自体が損害を蒙るように行使して、搾取することは許されないこと、多数者たる地位の権利行使はすべて資本持分に比例して全社員のために行使して、会社の利益と矛盾してはならない「抑制法理」が認められると思う。

ところで、アメリカにおいては、企業理事者および支配株主が、まずは会社の「経営管理行動」に関して、つぎに「株式取引」に関して、それぞれが負う「誠実義務」をつぎのように分類できる。すなわち、会社の経営管理に関連して、その①企業理事者と会社との間、その②支配株主と会社との間、その③企業理事者と少数者(株主)との間、その④支配株主と少数者(株主)との間、つぎに株式取引に関連して、その⑤支配株主と会社との間、その⑥支配株主と少数者(株主)との間に、誠実義務が介在するわけである。本稿で扱えたアーマンソン判決は右のその⑥に関して「誠実義務」が負わされる旨の判決である。結局アメリカにおいては、以上その①からその⑥まで「誠実義務」という抑制法理により、会社の内部権力が制御されていると把握できる。周知の通り、支配株式の取引においても、また会社の経営管理に際して

も「誠実義務」を負うことについて先例法たるフェルトマン判決 (Perlman v. Feldmann) があつたことなど、その①からその⑤にわたる先例法の詳細は「この場合は割愛せざるをえなかつた、後日で整理した」と思つてゐる。

(一) Notes, Jones v. Ahmanson: The Fiduciary Obligations of Majority Shareholders, in COLUMBIA LAW REVIEW Vol. 70: 1079 (1970)

H.G. Grossmann, Jones v. Ahmanson & Co. — Die Treupflicht des Mehrheitsgesellschafters gegenüber der Minderheit im amerikanischen Recht, in DIE AKTIENGESELLSCHAFT 6/1975 S. 158 ff.

(二) Vgl. Donahue v. Rodd Electrotype Co. of New England, Inc., 328 N.E. 2d 505, 513-515 (Supreme Judicial Court of Massachusetts 1975)

Vgl. Stanley J. WILKES v. SPRINGSIDE NURSING HOME, INC. (Supreme Judicial Court of Massachusetts 1976)

Vgl. Recent Cases, Corporations - Close Corporations - Stockholders' Duty of "Utmost Good Faith and Loyalty" Requires Controlling Shareholder Selling A Close Corporation its Own Shares to Cause the Corporation to offer to purchase a Ratable Number of Shares of Minority - DONAHUE v. RODD ELECTROTYPE CO., 75 Mass. Adv. Sh. 1295 (1975), in HARVARD LAW REVIEW Vol. 89-423

北沢正啓著 株式会社研究一六三頁以下、四一六頁以下、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」法律論叢四四巻二一、三合併号一三七頁以下を参照。

(三) Zahn v. Transamerica Corp. 162 F. 2d 36 (3d Cir. 1947)

(四) Jones v. H. F. Ahmanson & Co. 1Cal. 3d 93, 81 Cal. Rptr. 592, 460 P. 2d 464, rev '76 Cal. Rptr. 293 (Cal. App. 1961).

(五) H. G. Grossmann, a.a.O., Die Aktiengesellschaft Nr. 6/1975 S. 161



- (e) *Perlman v. Feldmann*, 219 F. 2d 173 (2d Cir. 1955), *Birnbaum v. Newport Steel Corp.*, 193 F. 2d 461 (2d Cir. 1952)
- フェルドマン事件の判決はつぎのように判示している。「われわれは、多数派株主がその有する支配株式を他に売却する場合には、必ず売却利得を会社に対して計算しなければならぬとか、支配株式の取得者が会社の生産品の現実的または潜在的な顧客であるときは、支配株式を売却してはならぬとかと、いうつもりではない。しかし、その売却が必ず会社のグッド・ウィルを犠牲にし、その結果その犠牲を招来した信任義務者に異常な利得をもたらすことになるときは、その信任義務者はその利得について計算をなすべきである。したがって、会社の生産品に対する需要が多いため会社がなんらかの形で異常に多額なプレミアムを得ることができると供給不足の時期に信任義務者がこのプレミアムの価値を自分のものにしてはならないことは妥当な法であると思う。信任義務者が共同企業者を犠牲にして得るそのような個人的利得は、信託を受けた社長なり、取締役たる者がそれを得たとき、特に非難すべきものと思われる。義務違反は、社長・取締役・支配地位という三重の地位にある故に、ますます明瞭と思われる」。北沢・前掲書一九二頁以下参照。
- (f) Notes, *COLUMBIA LAW REVIEW* Vol. 70 p.1080-p.1083 北沢・前掲書四一六頁以下
- (g) Vgl. Jennings, *Trading in Corporate Control*, 44 Calif. L. Rev I (1956)
- Andrews, *The Stockholder's Right to Equal Opportunity in the Sale of Shares*, 78 Harv. L. Rev. 505 (1965)
- Eisenberg, *The Legal Role of Shareholders and Management in Modern Corporate Decision-Making*, 57 CALIF. L. REV. 1, 132 (1969); Comment, *The Fiduciary Relation of the Dominant Shareholder to the Minority Shareholders*, 9 HASTINGS L.J. 306, 314 (1958); Leech, *Transactions in Corporate Control*, 104 U. Pa. L. Rev 725, 728 (1956);
- O'NEAL & DERWIN, *EXPULSION OR OPPRESSION OF BUSINESS ASSOCIATES* (1961);
- (g) Notes, *COLUMBIA LAW REVIEW* Vol. 70 p.1085

## 五 結びに代えて

論

既述(三、四)において、イギリスおよびアメリカ(カリフォルニア)の会社法における「誠実義務」について若干の言及をした。このような覚え書の点を、いきなり拙論テーマの問題意識に比較法として接続することは少し粗雑乱暴な推論であると叱責されることをおそれている。けだし、イギリス会社法で把えた「会社」はその類概念が異なること(いわゆる私会社と公会社)、アメリカにおける閉鎖会社の概念など、その差異が無視された「誠実義務」の展開に対する疑念、あるいは「誠実義務」としてカッコつきで把えている概念の内包の偏差への疑念など、があるからである。

しかし、本稿の意図の一つは株主間の直接的法律関係をめぐる法理を知ることであり、さらに一つは特定者の影響力・支配的勢力を把えて、その者の私益(個人的利益)による「会社利益」の「圧倒」を否定する法理を発見することにあつたわけである。英米法の例示によれば、この意味の「圧倒」は「衡平法原理」あるいは「正義・衡平」、さらには「本来的公正性」といった包括的原理の適用により、特定者の「私益」による「会社利益」(公益を含む広義のもの)の圧倒として否認されているものとして把えることができる。その意義を拙論テーマに転用する意図の下で「誠実義務」の適用を言及したのである。少数者の保護、あるいは「会社利益」の保護(この利益は株主、従業員労働者、あるいは公共の福祉、さらには公益を体现するものとしての表現用法であり、大株主・企業理事者の利益イコール会社の利益ということにならないもの)が大株主または支配株主の「義務」の拡大適用という法理の展開で救済されている趣旨を把握できたと思つている。つまり、積極的義務(または誠実義務)としての抑制法理の展開を認めることができ、この意味では英米法の推論が拙論の本線を離脱していることにはならないと思う。

思うに、情報の量と質、機会利用の可能性、あるいは、政治・経済領域へ影響力・支配力をおよぼす可動範囲のことを考えると、「大株主または支配株主」が有する優越的地位は、いわゆる私法ないし市民法の論理(久保欣哉教授の意味に

おける「競争的株式会社」の論理)の一環として「制御装置」が重層化される中で抑制されるべきものである。そのためには、現代企業をめぐる利害関係者の「オール参加型の構想論」を背景とした論理があって、そして、現代的会社の内部権力が「平衡操作(介入)」されることにより、利益調整の法理の発見に寄与したいところである。このように考えると、拙論のテーマたる会社の内部権力の抑制法理は「会社利益」を圧倒・阻害して、大株主または支配株主、そして企業理事者がいわゆる「私益」(会社外の利益)追求に狂奔する論理を制御する法理ということになる。司法権(裁判所)が介入(平衡操作)できる原理としての抑制法理(積極的義務)の完成に期待して、これから努力を繰り返したいと思っている。

(昭和五四年一月二〇日記)

追記 以上の拙論を脱稿後、田中誠二教授、久保欣哉教授、福岡博之教授、坂本延夫教授の共同執筆による「会社法学の新傾向とその評価」の著作(千倉書房)を入手できた。とりわけ、拙論の問題提起は久保欣哉教授の基礎作業に負うところ大であり、補筆された「競争的株式会社法への展望」(右著書二五七頁以下)はきわめて有益な基礎論理を十分に教示していただきました。以上の諸教授の学恩に感謝し、それを背景にして今後さらに問題提起を具体化したいと切願しております。