

# 大株主（または支配株主）の行動規範（積極的義務）をめぐる 一考察（スイス会社法上の誠実義務に関連して）

——経営管理の抑制措置の研究（その四）——

別 府 三 郎

- 一 問題の所在
- 二 比較法上の検討課題
- 三 スイス会社法と株主の誠実義務論（J・ネンニガアの所説を中心として）
- 四 一九七三年四月三日スイス連邦最高裁判所判例の研究
- 五 結びに代えて

## 一 問題の所在

(1) 現実と切り結ぶ思想 ①これまで拙論の課題は株主間の利害が衝突する場合、大株主が議決権の利己的行使その他の行動を通して、自己の利益をはかるような行為に出ることを抑制する法理の発見にあり、また大株主の責任を追及する可能性を論及することにあつた。この検討課題を求めて、これまでの論考では株主間の直接的法律関係に関する大株主の

規制法理の法律構成を志向しながら、大株主または支配株主の利益による「会社利益」の「圧倒」を否定する法理を探索しようとしてきている。前回までの考察では、英米会社法上の誠実義務に言及したのであるが、「衡平法原理」あるいは「正義・衡平」の原理、または「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」(公益を含む利益)の圧倒は否定される法理が確認されたのである。<sup>2)</sup>

以下において、「会社利益」<sup>3)</sup>とは会社目的(定款目的)が具体的に実現されることによってもたらされる株主利益、会社経営(管理)者利益、従業員利益、さらに会社債権者利益、支配従属関係上の利益、そしてコンツェルン関係利益、公益を含む上位概念(認識概念)として広義に使っているが、会社利益はすなわち大株主利益であるとか、会社経営(管理)者利益であるなどと誤解されてはならない。

前回の英米会社法の研究では、拙論の意味における積極的義務(または誠実義務)が展開されることにより、現代的公司の経営管理の抑制法理が推論されるのであるが、わが国でも大株主の事実上の地位(優越的地位)の制御装置が不可欠である。その地位は私法ないし市民法の論理として、換言すると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<sup>4)</sup>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。現代的公司をめぐる前掲の各利害関係者の利害は「会社利益」に体现されるのであり、それは会社の内部領域と外部領域とにおいて、多数者権力(優越的地位)が平衡操作されることにより実現されるべきものである。そのためには司法権(裁判所)が介入できる原理として、大株主または支配株主の行動規範(積極的義務)を現代的公司法の制御装置に加える必要があり、こうして競争的株式会社の論理が実現されるものと考ええる。思うに、わが国の現代的公司法論には以上のような認識が不十分であるが、英米会社法では株主に信頼関係が形成された場合、忠実義務(fiduciary duties)を無視する株主に対する制裁は厳格である。例えば、株主が会社に損害を与え、あるいは他の者に損をさせて自分がもうけることになったことが訴訟において主張されると、当該株主(大株主または支配株主)は自分は「善意」で取引行動をしたこと、自分の会社に対する法律関係は客観的にみても

「公正」であることの立証責任を負うのである。当該株主は原告の主張している過失は存在しなかったことを証明しなければならず、また会社が局外第三者に与えた利益以上のものは受けていない旨を立証しなければならぬ<sup>(5)</sup>。

さて本稿の主題は後述（三、四）するように、スイス会社法上の株主の誠実義務に言及することにある。なおスイス会社法とは実質的意義におけるスイス債務法（Obligationrecht vom 30. März 1911/18. Dezember 1936 以下ORと略す）の会社法のことである。

⑤ところで、筆者は現代の経済社会において、「競争秩序」または「競争的株式会社の法理」にゆうようせまらないことは「現代的会社法」の機能に反する（dysfunktional）ことになるのではないかと憂慮し、現代的会社法の解釈そのものが「競争秩序維持」に優柔不断なことに対して内心忸怩としている。現実の大株主または支配株主の諸影響は所有と支配の機構として象徴たる「株主総会」を凌駕している資料にふれると、現実と切り結ぶいくつかの思想（株主有限責任の答責性と株主誠実義務）の再検討が現代的会社法に不可欠に思われるのである。現代の社会経済機構において生き抜くためにおのずと「社会・経済の論理」を追うことになるが、この社会経済機構を形成する各種の大株主行動ないし会社行動はその論理の下で無自覚・無批判な行動に埋没し、現代的会社法の抑制法理を無視した大勢に流されていく。拙論の課題としている現実と切り結ぶ大株主の積極的義務（行動規範）の思想は株主有限責任の答責性および株主の誠実義務に裏書されながら、現代的会社法の実質が無自覚・無批判に流されることに対し「闘う思想」ということになる。こうした意味で、本稿における現実と切り結ぶ思想は常に「責任」と「権力」の併存性（Responsibility goes with Power）に裏書されたものでなければならない。

⑥一つの作業仮設にすぎないわけではあるが、もし右のような闘う思想が現代的会社法においても存在するとすれば、その一つは「競争秩序維持の思想」に、さらに一つは株式会社における「持分共同体」（Genossenschaft）の原義<sup>(6)</sup>、その根拠を求めることができるのではないかと思う。後者の概念は「会社目的を具体化」して「会社利益」を実現する意

義と換言できるのではないかと思う。

しかして、現代の経済社会には弱者を踏みつけにして「營利」をむさぼる「リバイアサン」もいれば、踏みつけられて犠牲にされる「生贄」もある。前者を制御し調整し、後者が犠牲にされないようにする努力が前掲第一の「競争秩序維持の思想」でもある。換言すると、それは多数者が少数者を、そしてより強い者がより弱い者を踏みつけにする社会経済機構をささえる力をつくりあげてしまったことに対する自覚・闘争の思想でもある。

つぎに、株式会社における財産関係上の利益および支配関係上の利益の追求を通して実現される「会社利益」の思想をささえる持分共同体思想は、文字通り「共生」の思想が存在していなければならないものである。株主は他の株主とともに生きていくことであり、この「共生性」の下でより大きく成長していく努力が「營利追求」でもあるわけである。問題は「会社利益」の実現をめざして共同し共生するためには、營利追求の意識をひろげねばならないが、それはどこまでのひろがりを求めるべきであるかについて具体的なことはしばらくそのままにしておく。その範囲に労働者の経営参加があり、あるいは企業公開法理の実現による公益の領域が入ることは確かであり、将来における現代的会社法の取り込むべき範囲が変容するであろうことなどについては後日の検討に期したいと思う<sup>9)</sup>。

他方において、持分共同体の中の相互関係を法的に認識し、平等に取り扱うことが現代的会社法にとり不可欠であり（反作用としての少数者保護の思想の問題となるが）、まさに「会社利益」実現の思想は「異質な利益の尊重」ということにかかっているといえる。後述（四）において、スイス会社法上の権利行使における「利益留意の法理」を検討する意義は一つには右のような共同体思想、すなわち共生の思想を知る証左ともなるからである。こうしたいくつかの現実と切り結ぶ思想を再検討することは、株式制度が強者の遊び場すなわち強者の「自力救済的行動の場」になる危険を防止する<sup>10)</sup>制御理論の発見に役立つからである。

(2) 会社の親子関係（支配従属・コンツェルン関係）の規制課題<sup>1)</sup> ①わが国の法体系は「会社に対する勢力利用の責任規

制<sup>⑩</sup>」を知らない。とりわけ親子関係（支配従属関係・コンツェルン関係）をめぐる現代的会社法の規制は法体系上きわめて不十分であり、周知の通り早急に立法措置の必要が求められている。立法が不備であることが背後者の支配力・影響力の不当行使を徐長することになってはならないから、拙論の課題には「あるべき親子関係の法」としていかにしてそのような勢力の不当行使を抑制できるかについての制御装置の発見がある。親会社とその支配力・影響力を濫用して、利益追求に狂奔し、子会社およびその株主・債権者に損害を与える危険性の問題、さらには大株主の勢力濫用に対する弱小株主・債権者保護の問題が現代の検討課題として残されている。一方において、親会社・大株主の支配力・影響力濫用（不当行使）を確定し、それを規制する一般法理の展開がいかに困難であるかは承知しているが、それでもなお市民法の究極にある「公益・正義・衡平」の要請を現代的会社法の世界において実現する努力が試みられる必要があるだろうと思う。そのためには間接の原因を直接の原因と表現するような「春秋の筆法」も必要であり、そうでなければ法解釈をもって大株主・親会社責任形成の突破口は容易にはひらかれないようにも思われる。

これまで法の規定なくして解釈論にゆだねられてきた一〇〇％出資の親子会社の問題<sup>⑪</sup>、所有なき支配を可能にしている法人大株主の有効性の問題<sup>⑫</sup>、共同子会社の問題など検討課題はまさに山積する一方である。他方において、現代社会におけるピラミッド状の優越的地位にある者の濫用規制の展開は不可欠な検討課題である。大企業・支配的企業が優越的地位を占めて、それが取引上または競争上の資本力ないし経済力を不当に行使して、相対的に弱い者（取引相手方）に不当な不利益を事実上強制し、あるいは相手方の権利を侵害する場合について検討すべき課題が残されている。このような優越的地位の濫用を規制する領域は既述（①②）の現実と切り結ぶ「競争秩序維持の思想」の規制領域でもあるが、本稿では経済法領域と関連する接点については後日の検討にゆだねたいと思う。

③ところで親会社の責任規制をめぐる株主有限责任の否定論（答責性）の展開はいかに検討されるべきであるだろうか。子会社の経営管理は親会社の指図に従うという法規制はない。一方で、親会社の事実上の影響力・拘束力は絶対的なも

のであり、この支配力・影響力を基礎として親会社は子会社に対し、不利益な指図をして企業結合関係上の利益（コンツェルン利益）を獲得することができるのである。そして子会社が損害をこうむった場合、さらには問題となることは子会社の倒産に至った場合、子会社ないしその株主・債権者は親会社に対しいかなる責任を追及し、救済されうるだろうか。拙稿において親会社の責任条件のための株主有限責任の特権否定説を論じたことがあり、以下にそれを要約しておきたい。

親会社の中で「法人格の別個独立性と有限責任原則」のハードルをいかに克服するか難問の一つであるが、一つには子会社に経営者を派遣している親会社にその経営者が子会社経営をなした責任（倒産）は民法四四四条あるいは民法七一五条の範囲で克服できるとする考え方があり、二つには親会社がその支配力を利用して会社財産の維持充実のため子会社財産を不当に減少させて特別利益を得ている場合には隠れた利益配当ないし出資の払戻が存在するとして、不当利得の返還または損害賠償の請求権が子会社側に認められると考えて、この場合親会社も責任を負うとする考え方もある。第三の解釈論として商法二六六条・二六六条の三、民法七一九条の論理解釈から親会社あるいは株式相互保有会社の責任を認めることを通して「株主の有限責任」の弊害除去を行うとする考え方もある。さらに、第四には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子会社の経営につき指図を与えており、そこでは子会社はその株主全員の共通目的のための共同事業の遂行という基盤を失ない、専ら親会社の利益に奉仕している事実在即して、株主の有限責任の否定（答責任）を考える説もある。しかし親会社に連帯責任ないし保証責任を負わしめるための有限責任の特権否定説には、一つは親会社の経済的単一性をあげて（過少資本性・業務財産の混同など）親会社責任を捉える考え方、二つには伝統的社団法人論における株主間の同質性の崩壊と株主間の異質性から有限責任の否定ないし濫用理論を構成する考え方、など指摘できる。換言すると、子会社における支配株主（親会社）の所在を捉えて、株主間に同質性が失われてしまっている以上、株主有限責任の原則もまたその限度で排除されるべきと考えることもできる。会社法人格は結果とし

て株主の責任（親会社責任）を子会社に代替させる機能を有することになるが、それも株主間に同質性が認められるかぎりであり、株主間の異質性の下では会社における支配株主（親会社）の無限責任性を導入することにより、支配株主または大株主の支配力・影響力から「会社利益」を「平衡操作」する論理を構想することができる。以上の趣旨について十分な検証をしているわけではないが、<sup>18</sup> 伝統的な株主有限責任に基づく利益一元論的な利益調整論を克服する考え方になるのではないかと思う。今後の検討により、「会社利益」を平衡操作する利益多元的調整原理の発見を狙って研究を続けたいと思っている。

なお後述のスイス会社法においても、子会社が親会社に経済的に従属する結果について、見解は分れている。<sup>19</sup> 完全同一体説は子会社に「法的独立性」を認めないで、子会社を単なる親会社の「支店」として取り扱うとする。この所説からは子会社の債務について親会社の責任が明らかになり、子会社の業務執行について親会社の経営管理機関の責任も明らかになると思う。あるいはこの同一体説を修正して、親会社と子会社の同一性は競争法、無体財産法、貸借対照表および租税法といった特別領域にのみ認める見解もある。他方において、両者の見解は有効性ある規程を提供していないと批判しながら、子会社の独立性は子会社が法を回避したり、権利濫用またはその他信義則に違反する行動をしたり、あるいは良俗違反の行為になる場合だけは否定されるとする見解が有力である。

(3) 不当支配の危険性<sup>20</sup> 企業結合の形式、企業の集中化が最高度に達して、とりわけ法人大株主が当該会社を支配する現代において、株式会社という利益社会に民主主義原理としての「多数決原理」が適合する意義について再検討する必要があるように思う。本来、多数決原理は構成員参加者に共通の利益が認識され、その実現が期待できる利益共同体があり（既述の共生の思想）、そして機会の均等という平等性が確保されるため、構成員参加者間に「互換性の原理」が機能を実果すところに根拠がある。株式会社における自己決定・自治管理もこのような民主主義原理の要請としての多数決原理を体して実現されるものである。しかし、この原理が構成員参加者の利益増進に奉仕することをやめて、一方において少数

者が多数者となりうる「互換性の原理」が機能を停止すると、一部の多数者（資本擬制的多数者、大株主または支配株主あるいは法人大株主など）が他の利益主体（少数者）を抑圧・排除する危険（不当支配）を生ぜしめる。そして互換性の原理が機能しなくなるに従って、株主平等の原則は形骸化し、ひいては現代的会社法の生活においてこの形骸化に疑念をさしはさまなくなり、それとともに「株主有限責任の原則」は「株主無責任原則」であるような錯覚が当然のように思われてしまう。このことは既述の「会社利益」の実現の点および比較法上の考察からみて、緊要な検討課題である。以上のように考えるといかなる法律関係（会社と株主、株主と株主との直接的法彼関係など）から、大株主の行動規範（義務ないし責任）を導き出すべきかが当然に要請されてくる問題である。

しかし、現代的会社法においては利益配当を最大にする立場だけが重視されて、株主の投資利益の保護だけが現代的株式会社をめぐる論理の核心であるかのように矯小化されてはならない。<sup>22)</sup>この点に関連して論及すべき問題の一つに、新株発行の第三者割当の問題がある。<sup>23)</sup>新株発行は当該会社の株主の「財産関係上の利益」はもちろんのこと、「支配関係上の利益」にも当然に影響し、両者は関連するものである。しかるにわが国の新株発行はこの株主の「支配関係上の利益」を問題にすることなく有利発行ができる点に特色がある（多数説）。しかし、新株発行は「会社利益の保護と経営（管理）機関の権限（合理的裁量権）」との接点の問題であり、「株主の支配関係上の利益」を考慮に入れない資本増加有効論は現代的会社の経営管理の抑制措置の検討から鑑みて問題である。

(1) 拙稿「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——」私法四一七〇頁以下、同「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）」鹿児島大学法学論集一四卷二二三頁以下

(2) 拙稿・前掲法学論集一四卷二五五六頁

(3) 坂本延夫著新株引受権論二八一頁以下参照。田中誠二・久保欣哉・福岡博之・坂本延夫共著会社法学の新傾向とその評価二八五



頁以下久保教授の見解参照。

- (4) 株式会社法は競争的に機能しなければならないとするB・グロースフェルトの発展的展開である。競争的株式会社法は自由確保の法秩序に適するものであり、株式会社内部の被抑圧者擁護の機能を果たすだけでなく、公益を防衛するが故に、競争的株式会社法の構想が公序に適合するという考え方。田中誠二ほか共著、前掲会社法学の新傾向二五八頁以下。
  - (5) Ernst-Joachim Mesmücker, Verwaltung, Konzerngewalt und Recht der Aktionäre (1958) S.197
  - (6) Vgl. Rudolf Tschani, Funktionswandel des Gesellschaftsrechts; Die europäisch-gemeinschaftlichen Versuche einer strukturellen Unternehmenskontrolle - illustriert am Verhältnis von Gesellschafts- und Wettbewerbsrecht (1978) S.74 ff.
  - (7) 株主總會白書（一九七九年版）四七頁以下など。
  - (8) これは Otto von Gierke, Genossenschaftsrecht I S.1005 ff. の転義した意味である。
  - (9) 最近時の文献として河本一郎編著経営参加と企業公開の法理（中央経済社刊）参照。
  - (10) Arthur Meier-Hayoz und Martin Zweifel, Der Grundsatz der schonenden Rechtsausübung im Gesellschaftsrecht, in Festschrift für Harry Westermann (1974) S.397
  - (11) 特集「親子会社をめぐる法的諸問題」法律のひろば三巻九号四頁以下参照。
  - (12) 田中誠二「機関改正試案が残した要改正事項」商事法務八三三号二頁以下。
  - (13) 田代有嗣・吉牟田勲著一〇〇%子会社の法律・税務 別冊商事法務三四号参照。
  - (14) 法人資本主義論または現代資本主義論に対する現代会社法学からの検討が必要であるが、その点の基本的見解に対立のあることを知る。西山忠範「法人資本主義論批判」武蔵大学論集二六巻五・六号七三頁以下、同「会社に対する会社支配」武蔵大学論集二七巻一号一三頁以下、福岡博之「学界回顧商法」法律時報五一巻一三三号（一九七九年二月号）八二頁。
  - (15) このたび東京経済法研究会における共同研究「共同子会社の法構造」1〜12が完結している（ジュリスト六九七号〜七〇八号）。
- 親会社の支配責任、親子会社間の責任関係と拙論の課題との関連は後日の検討に期したい。特に福岡・前掲ジュリス六九七号一五頁

以下、および三二頁以下参照。

- (16) たとえば優越的地位の濫用について正田彬・実方謙二編独占禁止法を学ぶ一八四頁(池島宏幸解説)を参照。
- (17) 拙稿「子会社の倒産と親会社の責任」法律のひろば三二巻九号一九頁参照。
- (18) 本文の所説の詳細な文献等については拙稿法律のひろば三二巻九号二二四頁参照。なお鴻常夫編会社法律全書(第一法規)二八一頁—二八六頁(森本滋解説)を参照されし。
- (19) E. Schucany, Kommentar zum schweizerischen Aktienrecht (1960) S.15
- (20) 拙稿「多数派株主の不当支配」加美和照編司法試験シリーズ4商法一二七頁以下参照。
- (21) 田中誠二ほか共著会社法学の新傾向とその評価三三四頁。
- (22) 最近時の文献として森本滋「新株の発行と株主の地位」法学論叢一〇四巻二号一頁以下、阪埜光男「第三者割当と新株の発行額」法学研究五一巻一一号三二頁以下、宮島司「企業結合と新株の有利発行」法学研究五一巻一一号二〇三頁以下参照。

## 二 比較法上の検討課題

(1) 大株主の行動規範と少数者保護 最近の文献によれば拙論の課題は比較法上の検討課題としても注目される<sup>(1)</sup>ところである。アメリカカ会社法学の影響を強く受けてはいるが、西独会社法上の所説にも、スイス会社法上の所説にも、拙論の検討課題に応答すべき見解が有力に展開されていることを知る。会社経営機関と株主との間ならびに株主間の法律関係(法的信頼関係)を再検討して、そこから直接に義務ないし責任を推論することが比較法上も現代の課題となっている。アメリカ会社法の展開では内部者取引の規制、支配株式売買の規制、あるいは主要大株主の事実上の支配力・影響力規制などが展開されて、その反映として少数者保護論、会社債権者保護が位置づけられていると解される。株主の受託者としての取締役の地位、あるいは資本多数決社会における優越者たる者(大株主)の会社およびその他の者(少数者)に対する「信頼関係」(fiduciary relationship)により、直ちに株主は議決権行使その他の行動に際し、他の株主・会社の利益を尊重す

ることが義務づけられるわけではないが、株主が当該会社の経営に影響をおよぼすかぎりにおいて、その株主は会社に対する関係において、会社経営者と同じ取り扱いをされる理論が構成されている。このようにしてアメリカ会社法では既述（一）(1)②の「共生思想」としての「会社利益」実現を考慮することが優越的地位を有する多数者に義務づけられていると解される。すなわち、株主の支配が資本多数に基礎づけられる場合、「会社利益」はこの者によって代表されると考えて、資本多数者（大株主）は事実上弱者に対して受託者的地位にたつという法律構成にはアメリカ法特有の説得力がある。これは既述の「持分共同体思想」としての共生思想とも合致するものとして捉えることができるが、支配的影響力ある株主が他の株主（少数者）を公正に取り扱う義務を認めたのは西独のM・ルッターの見解である。彼は多数者の行動がその会社のみ関係して、かつその行動が法形式上フォーマルに制御されないところでは、大株主の行動全部を規制する規範（一般的義務）を求めようとしている。またH・ヴィデマンは会社企業(4)の運命に影響をおよぼす大株主または支配株主は「人的会社の無限責任社員」と同様な責任を免れない旨を展開している。

また後述(三)するように、スイス会社法上の所説でも拙論の課題の意味における「株主の誠実義務」（積極的義務）を肯定する見解があり、しかも「株主平等原則」が少数者保護に有効に作用しないことが認識されて、そこには会社法上の権利行使における「他人利益の留意原則」が提案されるに至っている。大株主また支配株主のこうした行動規範（積極的義務）がどの範囲までおよぶかについて、本稿で必ずしも明言できるわけではないが、少なくともアメリカ会社法の影響の結果、その反映として少数株主の「財産関係上および支配関係上の利益」は考慮されるべきことが方向づけられていることを知る。この典型例として資本構成上優位にある者の「支配株式の売却」の問題(5)があり、その場合に株主は株式取引市場においてはいかなる「不当な損害」をもちうってはならないことが法的に要請される。

(2) 支配株式売却の場合 拙論の課題は大株主の行動規範（積極的義務）が十分に制裁的であるときのみ、現代的会社法の有効な法律上の規制論となるだろう。しかるに当該会社に顕著な不利益を生ぜしめる支配株式の譲渡を考えると、

ここには株主は最少限度他の株主の利益を配慮すべき義務があることが肯定されるべきではないかと思う。すなわち、支配株式の売買は会社支配者の交替、当該会社の経営方針の変更などをもち、他の株主にも重大な影響をおよぼすからである。さらに問題は、このような支配株式の売買は通常価格の売買ではなく、はるかに高い時価が形成されることにあり、とりわけそれが支配株主と他の株主との対立関係を内包して行われる場合にある。この問題は「支配株式の売却プレミアム論」<sup>7)</sup>として展開されているところであるが、果して支配株式の売買が取引法上の売買として処理され、他の株主の利益を一切配慮しない見解が既述の共同体思想上の正義・衡平の実現という観点から鑑みて、妥当であるかは疑問である。このことは株主の本来有する平等な売却プレミアムの帰属という点からも問題であり、また少数株主保護や平等な株式取引市場の機会といった点からも不合理である。ここにおける法の放任主義は強者の自力救済的取引行動をそそることになり危険である。

かつて拙稿において、西ドイツの AUDI-NSU 事件判例について検討したことがある<sup>8)</sup>。アメリカ会社法の判例に強く影響されてはいるが、M・ルッターはその判旨の見解に反対する立場を展開して注目された。ここでは支配株主の積極的義務違反を肯定する考え方が現代的会社に不可欠な論理である旨が展開されているが、その考え方には説得力があるように思われる。換言すると、支配株式の売買には株主の財産関係上の利益だけでなく、支配関係上の利益が不可分に結びつくこと、またそれは会社領域内と会社領域外とに区別することができるものでもない。前掲の判例では七五%所有の大株主が特定株主から代償額も取引相場もはるかに上回る高価額で株式を追加取得した例であるが、その大株主が株式取引の相場形成に強い影響力を与える地位にあること、大株主としての行動がかつての行動と矛盾することなどから、株式取引市場の一般的危険は株主自身も負うにもかかわらず、また前掲の西ドイツの判例では支配株主が大量株式を取得する際に他の株主に対しても買取をなす義務はないとされたにもかかわらず、大株主または支配株主の行動から生じた「特別な市場リスク」は別問題であると解される。高価額による追加取得自体が会社領域内部の問題でもあるわけであ

り、このような意味で弱小株主は株式市場という会社領域外でも不当な損害をうけるべきでないと解されるのである。こうして既述の「共同体（共生）思想上の信頼関係上の利益」が肯定されるべきことにもなる。

ところで、以下（三、四）においてはスイス会社法に言及するが、資本多数者の会社およびその他（少数株主）に対する直接的法律関係の中で、株主行動はいかに「会社利益」を考慮するように義務づけられるべきものか、資本多数者の事実上の地位はいかなる行動規範をもって規制されるべきかにつき若干の検討を展開しておきたいと思う。

- (1) Rudolf Tschäni, Funktionswandel des Gesellschaftsrechts (1978) S.98 ff. Herbert Wiedemann, Unternehmerische Verantwortlichkeit und formale Unternehmensziele in einer zukünftigen Unternehmensverfassung, in Festschrift für Carl Hans Barz (1974) S.561 ff. Arthur Meier-Hayoz und Martin Zweifel, Der Grundsatz der schonenden Rechtsausübung im Gesellschaftsrecht, in Festschrift für Harry Westermann (1974) S.383 ff. Marcus Lutten, Zur Treuepflicht des Grossaktionärs, JZ Nr.8 (1976) S.225 ff., derselbe, Zur Frage der Treuepflicht eines Grossaktionärs gegenüber seinen Mitaktionären, JZ Nr.18 (1976) S.561 ff. Herbert Wiedemann, Die Bedeutung der ITT-Entscheidung, JZ Nr.13 (1976) S.392 ff. Franz Peter Oesch, Der Minderheitenschutz im Konzern nach schweizerischem und amerikanischem Recht (1971) S.217 ff.
- (2) Herbert Wiedemann, Minderheitenschutz und Aktienhandel (1968) S.16 ff. Vgl. F. von Steiger, Über die Verantwortungen des Hauptaktionärs, in Festgabe zum 70. Geburtstag von Max Gutwiler (1959) S.699 ff.
- (3) 拙稿「大株主の積極的義務についての一試論」鹿大法學論集二三卷一頁五三頁以下 Lutten, JZ 1976 S.231, ders. JZ 1976 S.562 ff.
- (4) Wiedemann, a.a.O.FS Barz 1974, S.569
- (5) Meier/Zweifel, a.a.O. FS Westermann S.383, R.Tschäni, a.a.O.,S.99
- (6) 吉見研次「支配株式売買の一考察」法律時報五一卷一一号（一九七九年一〇月号）一四三頁以下。

(7) 吉見・前掲論文一四四頁以下。

(8) 吉見・前掲論文一四六頁、拙稿・前掲論文二三卷一号三八頁以下。Lutter, Anmerkungen zum BGH vom 16.2.1976, JZ 1976 S.562 ff.

### 三 スイス会社法と株主の誠実義務論（J・ネニンガーの所説を中心として）

(1) 株主の誠実義務について スイス<sup>(2)</sup>においても株主は引受けた株式の払込義務以外になんら義務はなく、雇用契約または委任契約により拘束されないかぎり、会社に精神的・肉体的に協力する義務などないと解されている。一般には株主間に誠実義務を認めることは受け入れられていないし、いわんや株主の守秘義務あるいは競争禁止の義務などは課せられないと解されている。他方において、「株主の会社に対する誠実義務」は言及されているが、その根拠について見解の対立がある。すなわち、株主の本来の義務は出資義務を履行する義務だけではあるが、それ以外に社員権行使に際して目的違反の行動を阻止するという意味では「株主の会社に対する誠実義務」を是認するのである。ただこの義務について、株式会社法上の特別義務と解せず、信義誠実に従った行動をする義務について規定する市民法（一九〇七年二月一〇日のスイス民事法典（ZGB二条））に基づく一般的義務と解する見解と<sup>(3)</sup>、株主は定款により特別関係に立つことを理由に、その会社行動すなわち「社員権行使」に限定して誠実義務を認める見解とがある。

判例は以下のようにいくつかに区別することができる。一つはスイス連邦最高裁判例の中には株主間の関係および会社と株主との間に「契約または契約類似の双務的誠実義務」が類推される旨を判示するものがある。しかし、この判示はそれ以上のことについてはなにも解決していない判例である（BGE 80II267）。つぎに株主行動には権利濫用の法規制があることを条件としながら、株主が議決権を各個人的目的のため行使してよいとする判例がある（BGE 83II 64）。

そして第三に、つぎのように判示して最高裁は株主の誠実義務の存在を否定する（BGE 91II 305）。すなわち「株式会

社は資本会社である。株主は出資履行の義務以外にそれ以上の義務はなにもない。法は株主に人的性質の義務を容認していない。特に株主は会社外領域では自分の行動は自由であり、会社および他の株主の利益を配慮する必要はなにもない」と。しかし、第四に、その後株式会社の資本会社たる性格は相対的なものであるとして、絶対化しない傾向の判例が出されている（BGE 95II 555）。また判例には誠実義務が肯定されている例もある（StJZ 1953 S. 295 BfZ 1954 S. 111）<sup>(4)</sup>。

ところで、スイス会社法において株主の誠実義務を認めることに反対する理由の一つには、スイス債務法が株主の誠実義務を規定していないこと（協同組合について組合員の誠実義務を規定していること参照。OR 八六六条）、さらに一つはスイス債務法六八〇条一項および六二〇条二項は強行法規であり、株式会社の資本団体たる性格上、株主の誠実義務は排除されるべきもの、ということにある。

以上のスイスにおける一般的見解に対し、後述のJ・ネニンガーは作業仮設として「株式会社の場合にも、その他の会社（組合）の場合と同様、誠実義務の存在」を肯定する見解にたっている。彼はK・ヴィーラント教授の所説である「商事会社には統一的性質を認めるべし」とする見解に依拠しながら<sup>5)</sup>、株主も株式会社以外の他の社員（組合員 Gesellschafter）が負う誠実義務を放棄してはならないとする見解にたつて、以下のように展開している。

(2) J・ネニンガーの所説 以下の内容はJ・ネニンガー著「スイス法における株式会社の少数者保護」(Dr. Jur. John Nenninger, *Der Schutz der Minderheit in der Aktiengesellschaft nach schweizerischem Recht*) の第四章を中心に要約したものであり、本文のカッコ内は同著の頁数を示すものである。

著者は株式会社の会社定款上の性格を強調して、「株式会社の定款は他の組合契約と同様、組織契約でもありかつ株主間の契約でもある」(二七頁)という。この定款の法的性格は著者の現実に即する「類型適合解釈」(die typengerechte Auslegung) (同著第一章II 3参照)によれば、小株式会社にも大株式会社にも適用され、このように株式会社の定款（契約）の性格を定義することは大株主の誠実義務も小株主の誠実義務も（企業株主のそれも投資株主のそれも）根拠づける

ことになるという（一〇三頁—一一八頁）。

すなわち、多数者（大株主または支配株主）からその他の株主を保護するために他人利益の積極的保護メカニズムを拡大することが、結局その反射作用として「少数者保護」を発現させることであり、そのことを通して多数者権力に「内在的制約」が導き出されるという（同著第三章以下）。株主も定款（契約）上は出資仲間であり、そこから株主の誠実義務が明らかになり、株主に定款上、法律上の義務以外の制約が課されることはすべての契約関係の場合と同様であるという。しかして、その具体的内容を定義することは会社法規範の解釈・補完という方法で行われるのであり、誠実義務は株主の義務を解釈・補完することによって確定される義務であり、必ずしも一般法理たる「信義誠実義務」と一致するとはかぎらない旨を論じている（一〇六頁）。しかし、このように解するからといって著者は株式会社の組合的性格を前提にしていくわけではなく、また株主の誠実義務は独立している義務であるとも解していない。ただ会社誠実という観点はずべての権利行使ないし権利濫用の限界を判断する「価値基準」となるものであり、定款（契約）解釈上株主に課される義務は民法の信義誠実義務とは若干異なるものであってよいという（一〇六頁）。一般の信義誠実は特別な結合関係におけるパートナー（構成員）のことを配慮するものであるが、株主の誠実義務はパートナーとして他の利益の促進を要求するものであり、一般の信義誠実義務は利益調整が主であるのに対し、株主の誠実義務は利益保持義務（Interessenwahrungs pflicht）として重要である旨を展開する。そして著者によれば、重大な事由による株式会社解散を規定するスイス債務法七三六条四号には会社法規範の解釈・補完によって誠実義務の余地が確認される旨をのべて（一〇七頁）、H・ヴォールマンの見解に反対する。ちなみにH・ヴォールマンによれば、協同組合それ自体、そして委任それ自体から生ずる誠実義務が存在するのではなく、協同組合、組合、委任の制度から「人的信頼関係」として誠実義務が発現するだけであり、これは実際に取り扱う契約関係と関連してのみ具体化されるものであり、まったく同様に株式会社それ自体に誠実義務はないと解する。問題はどの程度誠実義務という一般原則が人的信頼関係の中で株式会社に適用できるかであり、どこにおい



てその適用が株式会社法の強行法規に反するかということであり、株式会社法規範から誠実義務は演繹され得ない旨をH・ヴォールマンは論述していた（一〇七頁）。しかし、J・ネンニガーの見解によれば「人的信頼関係」は外から付け加えたものというより、むしろ当該法制度の要素であり、まさに誠実義務も当該法制度そのものから発現する義務であるという。誠実義務の内容はその時その時の具体的事実関係に基づいてしか論及できないとして、著者の「類型適合解釈」による考察方法が必要であるとしている（一〇八頁）。この解釈方法によると、当該株主がいかなる事実上の地位をしめるか（welche faktische Stellung der betreffende Aktionär in der Gesellschaft）が重要となり、誠実義務の定義に際しては株主の地位に応じて段階をつけて考えることになるという（一一〇頁）。

結局、誠実義務の内容は会社目的（定款目的）から演繹しなければならぬとして、以下のように展開する。すなわち、株主は共同して一定の目的を追求するために、つまり企業を経営するために、より厳密に言えば会社関係者すべての利益のために結合しているものである。そこから論理的結論として株主を会社の共同目的に義務づけること（株主を会社利益（Unternehmensinteresse）へ義務づけること）が明らかになるという（同著第三章Ⅱ以下）。ただし構成員がその構成目的の追求に拘束されることを明らかにすることなく構成目的を定めることは自己矛盾であるからであり、目的に拘束されることがいわずに誠実義務の核であるという。このように各株主がそれぞれの立場で共同目的に義務づけられることは、会社の類型にかかっていることだけでなく、具体的会社とその会社における当該株主の地位にかかっていることでもあるという。しかし、これは株主が株式会社において共同目的に反して行動することだけはやめなければならないとか、または共同目的のために全力を尽し行動しなければならないということにはならず、ある株主行動に対する答はむしろ具体的状況次第であるという。その場合、重要なことは当該株式会社の類型とその会社における株主の地位との関係である。

著者によれば（一一一頁）、なるほど株主は出資義務の履行（OR六八〇条一項）以外に自分の会社のことを配慮するかどうかは自由であるが、しかしもし株主が自分の会社のことを配慮しかつ会社に対し能動的に行動する場合、株主は前

述の会社利益の追求の意味で行動しなければならないから、株主権（社員権）の行使は会社目的に拘束されるわけであり、会社目的（会社利益）に反する行動をする株主はまさに自己矛盾になるといふ。換言すると、株主のいかなる影響力行使も会社利益（会社目的）に違反してはならないという命題を確定しなければならない。その場合「会社利益」には「コンツェルン利益」も同時に考慮されなければならないという（同著第三章Ⅲ3）。たとえば株主は自分の投票が決定的なものであることを意識して株主総会に参加せず、ないしは投票を棄権して、これにより所定の多数決要件を欠いて、決議を成立させなかったとする。株主がこのことで会社利益に反した行動をするならばこの株主行動には誠実義務違反がある。しかし、このように考えることは支配的影響力ある株主の一般的投票義務を構成することを意味するわけではなく、自分の投票がその会社の具体的状態から常にキャスティングボードであることを知っている大株主も株主総会に自ら出席し、または代理人を出席させる義務があるわけでもない。大株主の有している潜在力だけでは大株主になんら責任性を根拠づけることはできない。資本参加する以外になんら関心なくても株式所有者たることができることが株式会社の可能性の一つであるからである。しかるに無関心から株主の誠実義務違反を構成するためには、「会社利益」に必要な決議を成立させない特別な意図（特別な理由）が必要である。支配株主が会社または他の株主の重要な投票へ参加する緊要な要請を無視することはその契機となるに十分である。實際上より重要なことは株式会社法上インフォーマルな影響・支配行為である。つまり、たとえばコンツェルンの中の親会社は会社利益に適合しない措置をとるように従属会社の経営（管理）機関をそのかす場合である。これも誠実義務の違反となる（一一三頁）。したがって株主が共同目的へ義務づけられる論理的結果として、会社の内部では常に会社（定款）目的（会社利益）に合致した行動をしなければならないという考え方にたつことができる一方で、つまりここでは株式会社法に規定された影響・支配とそれ以外の影響・支配とを区別する理由もないのだが、他方に会社の外部領域にはそのような包括的原理は見当らない。しかし、このところで既述の判例のように「株主は会社の外部における行動は自由であり、会社の利益およびその他の株主の利益のことを考慮する必要

ない」として株主の誠実義務を否定することは正当でなく、ここでもいかなる誠実義務が当該株主に妥当するかは具体的場合に依じて決定されなければならないという（一一四頁）。

株主は合名会社の社員のように競業禁止義務（OR五六一一条）もなく、一般的に構成員の利益を考慮する義務があるともいえない。しかし、株主は自己の利益追求以外に全体の福祉と社員の福祉とをよく留意して促進しなければならぬことを論ずるK・ヴィーラント教授の誠実義務の定義づけは会社の外部領域では広すぎて、他方において会社の内部領域では狭すぎる見解であるという（一一五頁）。特殊な状況の下で会社に顕著な不利益を生ぜしめる支配株主の株式譲渡（支配株式の売買）も誠実義務違反として取り扱う必要がある。

株主が会社利益の保持を自分が突然にしかも会社に不都合な折に放棄するような場合、誠実義務に反することになることが考えられる（一一五頁）。以上の誠実義務についての考察が正しい場合でも、それが十分に制裁性がある場合にのみ誠実義務は株式会社法上の実在性があることになる。

まずスイス債務法において誠実義務違反という制裁が構成される規定はつぎのようなものである。①総会決議の取消ができる場合（OR七〇六条）。この場合は議決権の濫用ばかりでなく、既述の誠実義務違反を含む。②業務執行から責任が生ずる場合（OR七五四条）。ちなみにこの規定によれば、会社の経営管理、業務執行または監督をまかされている者は会社にも、各株主および会社債権者にも、故意または過失によりその者に課されている義務違反によって生ずる損害に責任がある旨規定されている。これは形式的に経営管理機関に属していることが問題でなく、当該会社におけるその者の事実上の地位が問題になる規定である。すなわち株式会社の管理に加わった株主はすべてこの七五四条に従って責任があることになる（同著第五章Ⅱ以下参照）。これは比較法として西独株式法一一七条の勢力利用規制に類似する規定であるが、スイス会社法ではむしろこの七五四条に基づく契約上の責任が勢力利用者に関わるところであると、J・ネンニガーは解している（一一六頁）。③裁判官による重大事由による株式会社の解散（OR七三六条四号）。これは誠実義務という

制裁として一定の価値がある（同著第二章Ⅵ參章）。

つぎに、以上の会社法上の積極的救済でも処理できない場合がある。たとえば会社利益を無視して、そして誠実義務に反する総会決議によって会社または少数株主に損害が発生してしまっている場合、取消の訴はなにも助けにならず、またある株主行動が誠実義務違反となりうる事情の下で、株主が会社と競争する場合も既述の手段ではなにもすることができない。

このような場合には会社制度から発現する会社目的を尊重すべき株主の義務に依拠しながら株主は概念上誠実義務に服する存在であることを留意しなければならない。誠実義務は定款上（契約上）の義務である。しかるに、少数者または会社に損害が加えられるような決議はこの誠実義務を構成する要件の一つとなる。ここにおいて通説によれば、少数者の多数者に対する損害賠償請求権が生ずるが、この請求権は契約（定款）上の性格を有する誠実義務違反の結果として認められるものであり、通説のように不法行為上の性格を有するものでないと、著者は解する（一一七頁）。

- (1) John Nenninger, Der Schutz der Minderheit in der Aktiengesellschaft nach schweizerischem Recht (1974), Vgl. Buchbesprechung von Hans-Joachim Pflug, in ZHR Bd.140 S.143 ff.
- (2) F.v.Steiger, Das Recht der Aktiengesellschaft in der Schweiz (1970) S.18 ff.  
Frank Vischer / Fritz Rapp, Zur Neugestaltung des schweizerischen Aktienrechts (1968) S.175 ff.  
E. Schucany, Kommentar zum schweizerischen Aktienrecht (1960) S.14 ff.
- (3) F.v.Steiger, a.a.O., S.19 Anm.13 E.Schucany, a.a.O., S.14
- (4) J.Nenninger, a.a.O., S.107 S.108
- (5) J.Nenninger, a.a.O., S.105, K.Wieland, Handelsrecht Bd.2 S.248
- (6) Herbert Wohlmann, Die Treupflicht des Aktionärs (1968) S.101

(7) Vgl. Theo Gohl, Das Schweizerische Obligationenrecht (1972) S.650 ff.

#### 四 一九七三年四月三日スイス連邦最高裁判所判例の研究<sup>(1)</sup>

##### (1) W 出版会社事件判例とその検討課題

(4) 「事実の概要」定期雑誌を出版しているW出版株式会社(Weltwoche-Verlag Karl von Schumacher & Co. AG)の資本金は七五万フランであり、記名株式で構成されていた。定款八条によれば株式の譲渡には取締役会の承認が必要である。その株主は原告R株式会社(Ringier & Co. AG)(三四三株所有)、A会社(三二八株所有)、A会社によって支配されているB会社(六四株所有)、C・D・E(各五株の計一五株所有)であった。W会社の資本金は以上の合計七五〇株―七五万フランで構成されていたが、その実価は券面額の数百パーセント(少くとも三五〇%)の額となっていた。約四五%(三四三株)所有の株主である原告R会社は本件の増資に反対したのであるが、一九七二年二月二十九日にW会社の臨時株主総会はR会社以外の多数者株主(合計四〇七)の賛成でもって、一株一〇〇〇フランの額面出資による五二五〇株の増資を決定し、W会社の資本金は六百万フラン(六〇〇〇株)となった。

その際にはW会社の取締役会は五二〇万フランないし五五〇万フランの資金が会社に必要である旨を説明して増資は可決された。なおW会社の定款によれば新株引受権のある株主が新株引受権を行使しない場合、その未引受の株式はその他の株主にそれぞれの資本構成持分に比例して額面価格で売却される旨が規定されていた。しかるに原告R会社は割当られた新株を引き受けなかった結果、その資本参加率は四五%( $343/750$ 株)から五%( $34/600$ )へ、持株の実価は約三分の一へと減じてしまったという。しかして、原告R会社はとりわけその臨時総会の決議は「権利行使上の利益留意原則」(das Gebot der schonenden Rechtsausübung)に反し、権利濫用である旨を理由に、右決議の取消を提訴した。

(4) 「判旨」原告R会社の請求は右決議が「株主平等原則」に違反していないことを理由に棄却された。本件判例では株

主平等原則が適用されること以外に増資決議の審査に信義誠実の原則および権利濫用禁止の法理（ZGB二条）が適用できるかどうかにつき、原告の理由づけが不十分のため解決されないままになり、また「権利行使における他人利益の留意原則」もそのままになっているが、スイス最高裁は以下のように判示した。

すなわち「資本増加はもととすべての株主の利益に平等にこたえるものではない。これは会社法の構造にその根拠があり、少数株主が増資に参加しない場合のあることも立法者により認容されている。会社へ参加すると同時に、株主は多数者の意思に服するのであり、これは多数者が最善の解決策をおこなわず、事情によっては自己の利益を会社およびその他の少数者の利益に優先させる場合でも拘束性ある決定となる（BGE 84II 64, BG95I 163）。その上、多数者は自己および会社の利益に反するを行動をすることなく、どの程度少数者の利益を留意しうるかは裁量の問題である。裁判官は多数者側がスイス債務法七〇三条により付与される権力を、少数株主の対立する利益を考慮に入れながら、明らかに濫用した場合のみ干渉すればよい」（一九七三年スイス最高裁判例二五二頁）

(イ) スイス会社法上の株主平等原則とZGB二条との関連 本件判例をめぐって、後述②のように、マイエル・ハヨツツヴァイフェルは本件の検討課題を「株式会社法領域における他人利益の留意原則」の展開<sup>②</sup>に求めた。拙論の検討課題である株主の積極的義務（誠実義務）との関連では、右掲判例を批判して株式会社法上の「利益留意原則」を意味づける彼等の見解に興味があり、判例研究の狙いはここにある。

ところで、スイス会社法では法律または定款に別段の規定ないかぎり、多数決原理により株式会社の意思が形成され、決議が行われ、選挙が実施される（OR七〇三条）。多数者には一定の制約があり、法律の規定または定款に反する多数決が行われると、それは取り消される（OR七〇六条）。他方において多数者を制約する一般法理として実際に重要な取消原因は前掲スイス民事法（ZGB）二条違反の場合である。ちなみにZGB二条一項は、すべての人が自己の権利行使および義務の履行に際し信義誠実に従って行動しなければならぬ旨を規定し、その二項は明白な権利の濫用は法的に保

護されない旨を規定している。

スイス法における株主平等原則はこの白地規範の具体化したものとして重要な意義を獲得してきたが、まず右の一般法原則がスイス会社法において少数者保護問題にどのように作用するかに言及し、つぎに、株主平等原則とZGB二条とはいかなる関係にあるかをべておきたいと思う。

前者のことについてはわが国ではすでに説明がなされているところである。<sup>(4)</sup>多数者の権利濫用を構成する前提にはつぎの三つがある。(1)少数者に対する明白な利益侵害の証明、(2)この侵害が「会社利益」によって正当化されないこと、(3)少数者の利益侵害の一方で、多数者が会社利益と関係ない利益を追求する場合。以上の前提が満たされると、多数者の行動に明白な信義誠実違反、すなわち株主権行使に関する明白な権利濫用となる旨が展開されている。ところで、「会社利益」とは社員全体の利益のため「会社目的」の継続的実現に不可欠な認識概念である。スイス会社法では、株主の不平等な取り扱いは「正当な会社目的の達成」のため適当な手段である場合には許されると解される一方、株主の不平等取り扱いが「会社目的」に必要なのに、株主を不平等に取り扱う決定（株主総会決議）はZGB二条の意味で権利濫用であると解されている。

しかるにスイス会社法でも少数者保護に関する一般原則の適用が肯定されるのであるが、すべて株主平等原則違反は権利濫用であり、同時にすべて権利濫用は無制限に株主平等原則違反になるか、すなわち株主平等原則とZGB二条の関係如何の問題がある。<sup>(5)</sup>

この問題につきスイスの学説・判例は二つに大別される。最高裁判所および一部の見解は株主平等原則をZGB二条の株式会社法上の特別法と解するのに対し、他の有力説は株主平等原則は株式会社法においてZGB二条の内容が具体化したいくつかの可能性のうちの一つであるとして、ZGB二条には株主平等原則以外に可能性ある原則の余地を認める見解である。前者によれば、特別法は一般法に優先するから、問題の株主総会決議が株主平等原則に違反していなければ、そ

れ以上ZGB二条の適用は問題にされないことになる。後者によれば、株主を平等に取り扱う總會決議はZGB二条のもとで検討されるべき余地があり、マイエル・ハヨツツヴァイフェルは株主平等原則だけではZGB二条の使命を代用できない旨を展開する。すなわち、判例のように株主平等原則は特別法とする見解では、株式会社法に生ずるすべての権利濫用の可能性ある事態をとらえることはできなくなり、前掲(イ)(ロ)のW会社事件はまさに株主平等原則の適用では権利濫用の事態をとらえることのできない例示であると指摘する。<sup>8)</sup>

ところで、前掲W会社事件では「会社利益」のためという本件増資行為(会社目的実現)は額面増資以外の手段でも、例えば新株の「時価発行」の採用でも、実現できる可能性があったこと、そのことよって多数者はなにも損をしないし、少数者の権益が侵害されることもないこと、額面価格による増資に際して新株を引き受けない結果生ずる株主の不利(資本の水割り化)は生じなかったし、旧株式の実価は約三分の一に下落することもなかったことなどが指摘されている。

W会社事件が直面している事態は株主平等原則の下で解決される事態ではなく、一般法理の権利濫用ないし権利行使における「利益留意原則」を具体化することよってしか捉えられない事態であると解されている。同様な事態は従属コンツェルン会社にも生ずる。そこでは多数者と少数者とはなるほど平等に不利益に取り扱われるが、しかし多数者(支配株主)は従属会社の外で損失をうめあわされる構造となっている。以上のことをマイエル・ハヨツツヴァイフェルは指摘して、株式会社法における株主権行使による他人利益の留意原則を提案し、多数者の行動全体を捉える一般的義務、すなわち影響力ない少数者の公正な取り扱いの一般的義務を株式会社法に展開しようとしている。

(2) マイエル・ハヨツツヴァイフェルの提案とその意義

ところで、前掲W会社事件判例を批判し、新たな提案を研究したマイエル・ハヨツツヴァイフェルの定義によると、<sup>8)</sup>

「会社利益のために重要である目的が多数者の利益に不利にならずに、少数者の利益を害しないかほとんど不利を与えない



い別な手段を通しても達成されうる場合、少数者の権利をなんらかの方法で著しく侵害する多数決は権利行使における他人利益の留意原則（das Gebot der schonende Rechtsausübung）に違反し、したがって権利濫用である」と。

多数決が右原則に違反するためには、以下の四つの前提条件が満たされていなければならない。

- ① 決議によって少数者の権利が著しく不利にされていること
- ② 決議によって得られる目的が会社利益のために重要であること
- ③ 決議によって得られた目的は少数者の権利を尊重する別な手段でも達成されうること
- ④ 利益留意手段の選択は多数者に負わされていることであり、それは多数者の正当利益をそこなわずに、会社目的が達成できるまさにその場合であること。

以上①～④が満たされると、「利益留意原則」に違反する多数決となる。

この結論に至る理由によると、スイス法の一般原則として、ローマ法に由来するZGB二条、スイス債務法七三七条二項およびドイツ民法一〇二〇条にいう地役権行使上の義務が求められている。これは要役地・承役地双方の所有者に相互に相手方の利益を尊重し、顧慮すべき義務を定めているが、特に物権法で適用されるこの「他人利益の留意原則」が債務法または会社法に適用できないことはないとして、ZGB二条の具体化の中で、その留意原則はスイスの私法秩序全体において守るべき原則であるというのである。

右のほかマイエル・ハヨツ・ツヴァイフェルはいくつかの論拠を挙げて、他人利益の留意原則を理由づけているが、一つはO・V・ギールケのいう私法の社会的機能に求めている。<sup>10)</sup> すなわち過度な利己的権力行使によって「公益」が危険にさらされてはならぬこと、または不必要に他人を不利に扱うことによって法の目的が無視されることになってはならないことに求める。

その二は行政法学上の比例原則を私法へ移して機能させることを指摘している。ちなみに、わが国でも以下のように論

述されているところである。<sup>11)</sup>「いわゆる公益原則とか、平等原則とか、比例原則とか、行政庁の裁量権の行使に当たっても当然に守られるべき原則と考えられるべきであろう。そもそも法が行政庁に自由裁量を認めるのは行政庁の恣意に委ねる意味ではなく、それがよりよく公益の目的に合し、行政の目的を実現するゆえであるからである。従って法が行政庁に自由裁量を認める目的を無視し、たとえば私利私欲のために裁量権を用いる場合とか、恣意的に著しく不正を欠く裁量を行い、又は全く同一条件の下にあるに拘らず、理由なく差別的取扱をなし、その結果、著しく行政の目的に反する場合とかは単に不当だけでなく、違法な行為として訴訟の対象となし得るものと解すべきであろう。これを裁量権の濫用という」と。

右述の文章中の「行政庁」を「株式会社」に読み替えてみると、彼等の意図が理解できると思う。

その三は比較法的にはドイツ法の先例において確定されていることである (RGZ 107 (1924), 75, RGZ 132 (1931), 163, BGHZ 4, 110, 111)。これらの判決は会社法で他人利益の留意原則は多数決の場合に重要であることを認識させ、その場合、なるほど会社利益のために重要であるが、なんらかの形で少数者の利益を侵害することになる決議が問題とされる。<sup>12)</sup>

スイスでは右の意味の留意原則の適用はこれまで株主平等原則についての判例で失敗してきている。連邦最高裁は株主平等原則をZGB二条の特別法として考えてきたから、<sup>13)</sup>ZGB二条から推論されるもう一つの独立した利益留意原則を認めてこなかった。しかし、株主平等原則も権利行使における他人利益の留意原則もZGB二条の具体化したものと考えるべきであるから、株主総会決議が右述の意味の留意原則に違反するならば、その決議はZGB二条の意味で権利濫用であり、スイス債務法七〇六条により取消されるべきものである。こうして当該会社の内部関係を考慮に入れた利益評価の必要が展開されることになり、マイエル・ハヨツツヴァイフェルは既述①〜④の前提条件を結論づけることになり、権利行使における他人利益の留意原則を提案している。<sup>14)</sup>

思うに、前掲W会社事件では少数株主R会社の資本は水割りされたこと、つぎに親株に相当する範囲で新株引受権を補償をうけることなく他の株主のところへ失なうこと、第三に増資前は四五%であった株主総会における投票率が増資後には五%に減じたこと、このような問題をいかに考えるべきかである。

しかるに、新株発行は新株引受権があるにもかかわらず、多数者の少数株主の抑制手段として使われうる。資本多数者はそれが一人の少数者または複数の少数株主にとっては新株引受権排除に等しくなるような増資を行うことができる。資本構成比率を著しく変更するためには増資を望まない社員の一時的資金不足（支払不能）と符合する増資時期を選択するだけで足りる場合がある。そのときには増資を希望しない株主は自分の新株引受権を守る状態にない。こうした時間的要素以外に、資本調達<sup>(15)</sup>の額もそれと似た効果をもたらし、結果として資本構成比率が著しく変更することがある。このように考えてみると、少数者が現実に必要な資金を調達できる状態にあったかがどうかの問題ではなく、本質的には、新株引受権を行使するかどうかの決定の自由が弱小株主に保証されている状態にあるかが重要なことになる。株主は新株引受権を行使しない権利を侵害されてはならず、侵害される場合にはなんらかの補償ないし「会社利益」のためという正当性が裏打ちされている必要がある旨を、マイエル・ハヨツツヴァイフェルの見解から知ることができる。

(1) Die Praxis des Bundesgerichts 62 (1973) Nr.79 S.246 ff. Arthur Meier-Hayoz / Martin Zweifel, Der Grundsatz der schonenden Rechtsausübung im Gesellschaftsrecht; Kritik des Weltwoche-Entscheides des schweizerischen Bundesgerichts, in Festschrift für Harry Westermann (1974) S.383 ff.

(2) Meier-Hayoz/Zweifel, a.a.O., S.389 ff.

(3) Heinrich Stockmann, Zum Problem der Gleichbehandlung der Aktionäre, in Lebendiges Aktienrecht; Festgabe für Wolhart Friedrich Bürgi S.387 ff.

(4) 坂本延夫著新株引受論二二三六頁以下。

- (5) Meier-Hayoz/Zweifel, a.a.O.,S.387 ff.
- (6) Meier-Hayoz/Zweifel, a.a.O.,S.388 ff.
- (7) Meier-Hayoz/Zweifel, a.a.O.,S.389
- (8) Meier-Hayoz/Zweifel, a.a.O.,S.393
- (9) Meier-Hayoz/Zweifel, a.a.O.,S.390 ff.
- (10) Vgl.Otto von Gierke, Deutsches Privatrecht Bd.1 (1895) S.319
- (11) 田中二郎著 行政法総論(法律学全集 6)二九四頁—一九五頁。
- (12) Meier-Hayoz/Zweifel, a.a.O.,S.391
- (13) 坂本・前掲書 二三八頁。
- (14) Rudolf Tschäni, Funktionswandel des Gesellschaftsrechts (1978) S.99
- (15) Ulrich Immenga, Die personalistische Kapitalgesellschaft(1970) S.237 ff. Vgl. Paul Hofmann, Rezension von Ulrich Immenga : Die personalistische Kapitalgesellschaft, ZHR 137 Bd. S.421 ff. 坂本・前掲書一六七頁以下参照。

## 五 結びに代えて

(1) 以上(三、四)においてスイス会社法における誠実義務に言及した。J・ネニンガーの所説およびマイエル・ハヨツロツヴァイフェルの論説がスイスにおいて支持された定説であるとは思われない。しかし、前者は株式会社法において当該株主がいかなる事実上の地位をしめるかを問うことにより、株主の誠実義務は株主の地位に応じて差異があることを考える興味ある展開をしていること、後者の論点である利益留意原則はわが国では権利濫用の範ちゅうの概念ではあるが、それが多数者の行動規範(積極的義務)に適用されるべき論理を示している点に、支持すべき内容があると思料している。

これまで拙論における一連の研究は「株主の積極的義務（誠実義務）」という視座から、現代的会社を再検討することにより、「会社利益」が平衡操作されて、新たな利益調整原理が発見されることに寄与したためのものである。多数決原理の「互換性の回転原理」が機能を停止し、そしてこの原理が機能しなくなるに比例して、「株主平等原則」は形骸化し、少数者保護に役立たなくなることに疑念をさしはさまなくなる。そこには多数者が少数者を抑圧・排除する危険（不当支配）がインフォーマルな方法で生じる。ここにおいてこうした不当支配を検討することが現代的会社法学の視点として不可欠であり、たとえば勢力利用による主要大株主ないし支配株主の経営管理者への支配力・影響力行使が新たな法規制の対象として立法論的考察の対象となる。

この点につき既述のスイス会社法には株式会社法の経営管理に事実上参加する株主に責任を課す規制があり（OR七五四条）、さらに西独株式法一一七条の勢力利用規制がある。それらは現在のわが国の要改正事項として導入されることを検討すべき課題である。

特に西独株式法一一七条の規制は現在の「株式会社法の機関に関する改正試案」（昭和五三年一月法律務省民事局参事官室）第一（株主総会）二（株主総会の運営）8（利益の供与の禁止）a（会社は一部の株主に対し株主の権利の行使に関して財産上の利益を供与してはならない趣旨）より適用範囲の広い法規制であり、さらにわが国証券取引法一八九条の規定する内部者取引についての支配株主の責任規制よりすぐれて適用要件が明確である。

以上の点につき田中誠二教授は以下の通り西独株式法一一七条の導入を強調されている。<sup>1</sup>これは十分に支持されるべき見解と思う。これまでの拙論の問題意識の一つはこの勢力利用者の責任追及の比較法を導入することにより結実させることができるように思われる。

すなわち「現在のわが国では、西ドイツ六五年法のように、結合企業についての子会社、その債権者および局外株主を保護する規定はほとんどないから、六五年改正前の西ドイツにおけると同じく、六五年一一七条のような規定が外部から

の勢力利用に対し、子会社およびその株主・債権者を保護するために著しく重要な意味を有する。そしてわが民法一条に定められている一般条項の規定または不法行為に関する諸規定は、西ドイツ法一一七条の規定に代わって十分な効力を発揮することはできないので、西ドイツ法一一七条のような規定は現在のわが国では最も必要な規定である。……それは、第一には、会社に対する勢力を利用して故意に取締役、監査役、支配人または高級使用人をして会社または株主に損害を与える行為をした場合、第二にはこのときに取締役または監査役が自己の義務に違反して行動した場合、第三には会社に損害を与える行為によって利益を得た者が勢力の利用を故意に誘致した場合に会社または株主に対し損害賠償の責任を負うことを定めることである。このような規定は改正試案では全く欠けているのであって、現在および将来の経済界の状況にかんがみ、必要が大きい規定と考え、その立法化を提案するものである」と。

(2) 私見によると、現代的会社法論において、少数株主保護論は会社法の反作用として位置づけるべきものである。この反作用としての少数株主保護が現代的会社の内部権力者の行動規範（積極的義務）となりうるのは経済的に独立した会社の存在を前提にすることであって、現存する企業結合関係の下ではそれが適合しない状態にある。会社資産・主要株主（大株主または支配株主）・会社経営者・「会社の利益」が同化してしまうと、少数株主は自己の財産を管理する能力がないように、一方では会社経営者から、他方では大株主から、「禁治産宣告」をうけるようなことになる。

しかして、多数者の会社に対する関係は特別な責任規制に服していなく、株主の権利行使（議決権行使）は一般法理（信義則とか、権利濫用法理とか）の制約をうける。ここに株主平等原則の効果を指摘しなければならないが、既述（四）のスイス会社法上の判例研究では、株主平等原則だけでは現代的会社における少数者の公正取り扱いになんら有効性がないことが確認されるのである。ここでマイエル・ハヨツツヴァイフェルの意味づける「利益留意原則」は私見による持分共同体思想（共生の思想）に結びつくものでもある。まさに会社法が株式会社に経営行動（自由裁量）を認める目的（広義の会社利益の実現）を無視して、私利私慾のために裁量権を行使するとか、恣意的に著しく不公正を欠く会社活動

を行うとか、当該会社の利害関係者が同一条件の下にあるにかかわらず、合理的理由なく差別的な取り扱いをなし、その結果著しく「会社利益」に反する場合とかは、単に不当なだけでなく、違法行為として訴訟の対象となりうる」と解すべきである。しかるに、少数株主の財産関係上の利益および支配関係上の利益が顧慮されなければならないことは支配株式の売却問題における証券取引にも反映すべきであり、株主は株式市場ではなんら不当な損失をこうむってはならないという現代的会社法の反作用としての要請があるはずである。

また主要大株主のインフォーマルな影響力行使にもなんら責任を生ぜしめる規制はない。主要株主は自己の利益を一部は法律的に株主總會において、一部は会社経営者との平常の接触の中で実現できる。これまで少数株主保護論は「競争政策」を妨げるものではなく、比較法的にそれはアメリカ法に強く影響されながら、株式会社の確固たる解釈学上の足場をおびやかしてきているといえる。会社経営者と株主との間、ならびに主要大株主とその他の株主との間に、法律関係を構成して、その直接的法律関係から積極的義務ないし責任を導き出すことが主張されてきている。<sup>3)</sup> 既述したように西ドイツのM・ルッターは影響力のない仲間の株主を公正に取り扱うために、支配的影響力を有する主要株主の一般的法律的義務（拙稿の意味の積極的義務）を展開している。すなわち、それは大株主の行動が当該会社にのみ関係して、そしてその行動が社団法的になんら取りつがれないかぎり、大株主行動の全体をとらえる義務である。これに類似する機能が展開されるマイエル・ハヨツロツヴァイフェルのスイス会社法の側面からの提案は十分に吟味すべき価値あるものである。以上の展開は会社経営者ないし大株主、およびそれらの決定行動のコントロール、正当性のコントロールを方向づけるものとなる。本稿ではこのような行動規範がいかなる範囲におよぶか明言はできなかったが、従業員労働者の利益および公益にまでおよぶことを考慮しなければならぬだろうと思っている。

（1）商事法務研究会編「会社機関改正試案の論点―昭和53年法務省試案をめぐる―」一二四頁。

(2) 久保欣哉・前掲田中誠二ほか共著、会社法学の新傾向とその評価三一―二頁以下。

(3) 拙稿・前掲「株主間の直接的法律関係の可能性」私法四一号七〇頁以下のモチーフである。

(昭和五五年二月一日 脱稿)