



# 事実上の非公開会社における支配株主による不公正行為の救済 — 中国とイギリスの比較法研究

方, 芳

---

(Degree)

博士 (法学)

(Date of Degree)

2020-03-25

(Date of Publication)

2021-03-01

(Resource Type)

doctoral thesis

(Report Number)

甲第7658号

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/D1007658>

※ 当コンテンツは神戸大学の学術成果です。無断複製・不正使用等を禁じます。著作権法で認められている範囲内で、適切にご利用ください。



博士学位論文

論 文 題 目

事実上の非公開会社における支配株主による不公

正行為の救済

—中国とイギリスの比較法研究

神戸大学大学院法学研究科

専 攻：理論法学専攻

指導教員：志谷 匡史

学籍番号：140J005J

氏 名：方 芳

提出年月日：2020年1月10日

## 論文要旨

中国会社法によって、株式会社では定款または株主間契約で株式譲渡制限を定めることが認められない。しかし、実際の中小企業の株主は株式譲渡を通じて投資を回収することが非常に困難である。そこで、中国では事実上の非公開会社が存在している。このような会社では持株比率は集中しており、支配株主が少数派株主を圧迫する問題がよく起きる。それにもかかわらず、立法者はそれを株式流動性の高い公開会社と想定し、少数派株主に対する有効な救済策を定めていない。

中国では、主な少数派株主救済の手段としては株式買取請求権、会社解散請求権、代表訴訟、差止請求権などの制度が代表的である。しかし、中国会社法はこれらの制度の設計について不十分なところが多い。それを埋めるために、2006年の会社法の改正で会社法総則 20 条、株主権利濫用禁止原則が新設された。ただし、会社法に「権利濫用」に関する具体的な解釈がない。

一方、イギリス会社法は、正義かつ公平の原則に基づき、私的会社における株主間契約を尊重し、株主の会社経営に参加する「合理的期待 (legitimate expectation)」を認める。それに関する会社法 994 条の不公正侵害行為制度は、イギリス会社法ではきわめて代表的な少数株主保護制度である。株主はその制度の下で個人訴訟を提起することが可能である。当該制度の目的は、中国の株主権利濫用禁止原則と似ており、支配株主による権力の濫用を制限することである。したがって、本研究は中国の少数派株主保護制度の不足を明らかにした上で、イギリス法との比較を通じて中国会社法 20 条の限界を明らかにして、少数派株主の救済手段を探る。

本研究を通じて次の結果が分かった。1、イギリス会社法上、「合理的期待」と「準パートナーシップ」の概念がある。少数派株主が支配株主に会社の経営陣から排除された事件では、中国会社法は「合理的期待」の概念を導入すれば、会社法 20 条の適用に理

論的根拠を提供できる。そして、「準パートナーシップ」の概念を導入すれば、20条の適用における具体的判断基準が明らかになる。2、無配当に関する事件では、支配株主の不公正行為を、裁判所が無配当の決定を審査することのきっかけにすれば、会社法20条の適用が経営判断原則に制限されるという問題は解決できるようになる。そして、この事件では、会社と株主の両方の利益が、支配株主の一つ行為によって損なわれたので、代表訴訟は不公正侵害訴訟の代替となることはできない。

また、論文の最後に、今後の研究展望として会社法20条の救済策を検討している。会社法20条は損害賠償責任しか定めていない。しかし、実際には、裁判所はこの制限を突破し、損害賠償以外の救済命令をも下したことがある。その根拠は不法行為責任法の規定である。不法行為責任法に基づいて損害賠償責任という制限を突破できた以上、2006年会社法996条(2)の救済命令を参考すれば、他の会社法条文に依存せずに、損害賠償責任以外の救済命令を発出できるはずである。もっとも、中国の裁判官が法律に依存して広範な裁量権を有しないし、2006年会社法996条(2)の救済命令を参考にして救済を与えるならば、新しい問題も生じるかもしれない。これに関して、今後の課題として研究を進めていきたい。

## 目次

<b>序章 研究概要</b> .....	<b>3</b>
<b>第一節 研究背景</b> .....	<b>3</b>
<b>第二節 問題の所在</b> .....	<b>6</b>
<b>第三節 研究対象</b> .....	<b>7</b>
<b>第四節 研究目的</b> .....	<b>9</b>
<b>第五節 研究方法</b> .....	<b>10</b>
<b>第一章 中国における少数派株主の窮状と救済の手段</b> .....	<b>12</b>
<b>第一節 会社法立法の経緯</b> .....	<b>12</b>
第一項 歴史.....	12
第二項 中国における法的規則の強制力に関する説明.....	14
第三項 現行の会社区分が立法へ与える影響.....	15
第四項 株式譲渡禁止原則 .....	19
<b>第二節 事実上の非公開会社</b> .....	<b>20</b>
第一項 株式譲渡の困難.....	20
1 市場管理 .....	21
2 入場条件 .....	21
第二項 募集設立.....	24
第三項 まとめ .....	25
<b>第三節 少数派株主保護の不足</b> .....	<b>26</b>
第一項 形式的平等と実質的平等.....	26
第二項 株式買取請求権.....	29
第三項 支配株主権利濫用禁止原則 .....	31
第四項 先行研究.....	32
第五項 判例.....	35
事件一 少数派株主が利益配当に関する株主総会決議の無効を主張する事件 .....	36
事件二 株式の不正発行に関する事件 .....	39
事件三 株主間契約及び少数派株主の経営に参加する権利に関する事件.....	41
まとめ.....	45
<b>第二章 イギリスにおける少数派株主の救済</b> .....	<b>49</b>
<b>第一節 少数派株主保護制度の全体像</b> .....	<b>49</b>
<b>第二節 代表訴訟</b> .....	<b>53</b>
第一項 Foss 原則 .....	53
第二項 Foss 原則の例外.....	54
第三項 反射的損失補填否定原則.....	55

第四項 反射的損失補填否定原則の例外.....	56
第五項 代表訴訟の成文化と二段階許可制.....	57
第六項 代表訴訟と不公正侵害行為制度の関係.....	59
<b>第三節 正義かつ公平の原則に基づく会社解散請求制度.....</b>	<b>62</b>
第一項 事件一 (1973) Ebrahimi v Westbourne Galleries Ltd.....	62
第二項 会社解散請求制度と不公正侵害行為の関係.....	65
第三項 分析.....	69
<b>第四節 不公正侵害行為制度.....</b>	<b>69</b>
第一項 2006 年会社法における不公正侵害行為制度の要件.....	69
第二項 会社法と定款以外に保護される株主利益.....	71
事件二 (1985) O' Neill v Phillips.....	72
事件三 (1986) Re a Company(No . 00477 of 1986).....	75
事件四 (1995) R & H Electric ltd v Haden Bill Electrical Ltd.....	76
事件五 (2006) Hale v Waldock.....	77
第三項 株主権利の基礎.....	81
第四項 株主間合意と会社の定款の内容が矛盾する場合.....	82
第五項 O' Neill v Phillips 判決の一般的事件における適用.....	84
<b>第五節 準パートナーシップの判断基準.....</b>	<b>88</b>
第一項 従来の判断基準.....	88
第二項 事件六 (2017) Wootliff v Rushton—Turner & Ors.....	91
第三項 まとめ.....	94
<b>第六節 救済命令.....</b>	<b>95</b>
第一項 可能な救済命令.....	95
第二項 事件七 (2017) VB Football Assets v Blackpool Football Club & Ors.....	96
第三項 裁判所の裁量権.....	98
<b>第七節 まとめ.....</b>	<b>100</b>
<b>第三章 中国法への示唆.....</b>	<b>102</b>
第一節 法律等の違反は権利濫用の前提になるか.....	102
第二節 権利濫用の意義.....	105
第三節 侵害の種類.....	106
第四節 経営陣からの排除.....	107
第五節 準パートナーシップ.....	109
第六節 無配当の問題.....	111
第七節 無配当の問題における不公正の判断基準.....	112
第八節 まとめ.....	116

## 序章 研究概要

### 第一節 研究背景

1949年に中華人民共和国が建国されて以来、計画経済制度は数十年間も続いており、すべての民間企業は国有化された。民間企業の法的地位が次第に認識されるようになったのは、1978年の改革開放からである。その時から、国営企業の私有株制度が始まった。1979年に自営企業が初めて政府に認められた後、1993年に日本と台湾の会社法を参考とする最初の会社法は公布された<sup>1</sup>。近年、会社法の立法は迅速に発展してきて、今まで中国会社法は5回改正されたが、立法経験がまだ浅いので、会社法の大部分は外国の制度を参考にした。例えば、立法者と多くの学者は中国の「有限会社と株式会社」を機械的に英米法上の「私的会社と公開会社」と同じように考えており、今までこの考え方があまり変わっていない<sup>2</sup>。そこで、立法者は有限会社を私的会社として考える一方、株式の流動性が高い上場企業をモデルに株式会社制度を設けた。上場企業と非上場企業に関する機関設計に多少の差異があるが、株式流動性の低い非株式会社の特徴に対して私的会社制度の設計を従来から考えていない。このような立法は柔軟性を欠き、企業者は事業の特徴に応じて会社形態を選択することができない。

中国国家统计局が発行した「中国統計年鑑」によると、2017年時点での中国の有限会社数は2,368,950であり、株式会社の数は151,259であった<sup>3</sup>。また、Sina Financeが提供した世界マクロ経済データによると、2017年の時点に3,485の上場企業がある<sup>4</sup>。すなわち、2017年の中国には約147,774の非上場株式会社がある。株式会社の数は有限会社よりはるかに少ないが、非上場株式会社が実は多数ある。非上場株式会社の中で、株式の流動性が極めて低くて支配株主と少数派株主の間の対立が激しい会社も多くある。上場企業の株主は利益が侵害される場合に、市場で株式を譲渡することを通じて出資を簡単に回収することができる。一方、株式流動性の低い会社では株式の譲渡が難しい。しかし、立法者は株式会社を画一的に考えるので、そのような非上場企業の特徴に応じて少数派株主の保護制度を設けていない。

<sup>1</sup> その後、1999年、2004年、2005年、2013年、2018年に改正が5回行われた。

<sup>2</sup> 王军《中国公司法》p6（高等教育出版社，第一版，2015年11月）；罗培新《公司法合同解释》p87（北京大学出版社，第一版，2004年）。

<sup>3</sup> 《中国统计年鉴》。<http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2018/indexch.htm>，（参照 2019-01）

<sup>4</sup> 《世界宏观经济数据》。[http://finance.sina.com.cn/worldmac/indicator\\_CM.MKT.LDOM.NO.shtml](http://finance.sina.com.cn/worldmac/indicator_CM.MKT.LDOM.NO.shtml)，（参照 2019-01）

上記のような非上場株式会社制度に問題があるため、多くの会社は有限会社制度を選んだが、経済の発展につれて私的株式会社を設立するニーズがますます増えてきた。今まで、中国に多数の有限会社がある理由は主に3つあると思われる。まず、国有企業が私有株制度に改革する間、ほとんどの既存国有中小企業は有限会社に改革されたので、有限会社は今もたくさん残っている。これらの元国有企業は計画経済制度の影響を受け、経済的価値を生み出す経営力は新しくできた民間企業より低い。次に、最低資本金の制限も株式会社の設立を妨げる理由の一つである。2006年の会社法により、有限会社が設立するための最低資本金は3万元以上であった。株式会社を設立するための最低資本金は500万元以上であった。この規則は、最近の2014年の会社法改正で廃止されたが、その時にいたるまで高い資本金の制限で株式会社の設立は極めて難しかった。さらに、最も重要な原因は株式会社における株主保護の不足である。会社法により、株式会社において定款や株主間契約で株式譲渡を制限することが禁止され、閉鎖的株式会社が認められない。そのゆえに、立法者は株主が自由に株式を譲渡して出資を回収できる株式会社に対して少数派株主保護制度を設ける必要を意識していない。この場合に、支配株主は議決権の行使を通じて自分の利益を守れるが、少数派株主が支配株主に圧迫される時に採れる救済の手段はなかなかない。そこで、多くの起業家は、有限会社形態を選ぶことを余儀なくされた。

有限会社は株式を公開発行できないので、株式を公開発行するために株式会社に組織変更しなければならない。しかし、株式会社に関して、各社のさまざまなニーズに柔軟に対応するための、日本のような会社形態の選択肢がなく、閉鎖的株式会社は法律上認められない。そのため、会社は定款変更で株式の譲渡制限および公開発行を柔軟に決めることができない。このような状況のもとで、有限会社の形態を選んだ中小企業にとって大きい難問の一つは資金調達の問題である。

まず、有限会社に対する出資に関して「約束で納付する」ことが認められる。すなわち、出資する際に、実際に資金を支払わずに、金額と納付期限を約束して、約束の金額で有限責任を負うということである。会社法では出資の最長納付期限を規定していないから、極端な場合には100年後に出資金を支払うと約束することもよくある。また、会社法は有限会社の内部統治に厳しい制限を課していないため、有限会社では、定款で自由に決められることも多い。例えば、株主は出資割合に応じて議決権を有するが、頭数で議決権を行使することを定款で規定することが可能である。このように、

有限会社の信用力は株式会社より低い。株式公開発行で資金調達できない有限会社は、投資者に出資してもらうのが難しいし、銀行から融資してもらうことも極めて困難である。一方、大手の国有株式会社は銀行から簡単に資金を借りることができる。しかし、実際に、このような企業は経営に対する熱意が非常に低い。銀行から借金した後で、経営に資金を使わずに、その資金をもっと高い利率で中小民間企業に貸すというような極端なことも生じた。この場合に、中小企業の生存はより困難になってしまう。

以上より、2014年に会社法改正で最低資本金制度が廃止されて以降、現在ではより多くの中小企業が株式会社を設立することを選択したいと考えている。ただし、上述した株式譲渡制限の禁止が招いた少数派株主保護の不足という問題がまだ存在する。例えば、近年、中国でベンチャー企業が次第に増えてきた。このような企業は機械装置などの有形資産を必要とする伝統的な企業と異なって創業期に会社の人的資本を重視する。このような企業は信用度の高い株式会社を設立し、設立初期に会社の人的資本をある程度維持しながら、将来的に定款変更を通じて資金調達のニーズに柔軟に対応したいと考えている。しかし、上述したように、このような株式会社制度はまだ導入されていない。また、会社法の下では、株式会社を一人会社という形で設立できない<sup>5</sup>から、どの株式会社にも程度の差はあれ株主間の対立が存在する。特に中小企業においては配株主と少数派株主の対立が普遍的に存在する。しかし、そのような株式会社において株主保護制度が不完全である。

実は、少数派株主保護制度の問題を解決できないと、設立初期に会社の人的資本を維持しようとする企業のニーズに応じられないのみならず、株式を自由に譲渡させようとする非上場株式会社においても問題が生じる(これに関しては第二節で説明する)。国の経済を支えているのは一般的な民間企業である。にもかかわらず、現行会社法における少数派株主保護制度の不足は民間企業の生存を妨げ、経済の発展に弊害を与えると考えられる。

そこで、本論文で、少数派株主保護制度の不足を明らかにした上で、それに対して解決策を検討する。

---

<sup>5</sup> 2018年公司法第78条。

## 第二節 問題の所在

上述したように、有限会社制度は私的会社をモデルに設けられた。有限会社では持株を自由に譲渡できないし、株式の公開発行も禁止される。このような会社は株式の流動性が低いので、少数派株主は利益を侵害される場合に、持株の譲渡を通じて会社から退出することが極めて難しい。そのため、立法機関は少数派株主の利益を保護するために、有限会社の特徴に応じて「株式買取請求権」などの制度を設けた。

一方、会社法によって株式会社では定款または株主間契約で株式譲渡制限を定めることが認められない。上場企業の規制を目的に株式会社制度を設けたので、株式譲渡制限が株式会社の本質に反すると考えているわけである。そこで、理論的には、少数派株主は支配株主の権利濫用で圧迫される場合に、所有する株式を譲渡して投資を回収して自身の利益を守れるはずである。このように、上場企業の株主は証券市場で簡単に株式を売却して圧迫された会社から退出できる。むしろ多くの一般投資家は株式プレミアムの獲得を目的にするので、会社の経営にあまり関心がなく、譲渡の価格の方を重視する。この場合、株式の譲渡は有効な救済手段になるかもしれない。ただし、非上場の中小企業の株式所有構造は上場企業と違い、株主が出資する目的も異なる。このような中小企業では株式所有構造が集中しており、支配株主は権利を濫用して少数派株主の利益を侵害することがよく起こるが、株式の譲渡が大手企業ほど簡単ではないし、株主が経営に参加する合理的期待をも抱えている。ゆえに、株式自由譲渡の原則がこのような企業の少数派株主が圧迫された時の唯一の救済手段になると、少数派株主にとって不公平である。

まず、株式譲渡を少数派株主の救済手段とするなら、株式の流動性を確保することが必要である。法律上は株式譲渡制限が認められないが、実際の中小企業の株主は株式譲渡を通じて投資を回収することが非常に困難である。その原因は主に2つある。一つ目は証券市場に関する問題である。中国証券監督管理委員会(以下は証監会という)と証券市場の厳格な規制で中小企業にとって上場できる条件を満たすことが極めて困難である。そして、店頭取引を行う市場への入場も簡単ではない。また、市場外で行う株式の譲渡が理論的に法律上認められないので、譲渡契約について紛争が起きることが多い。もう一つ問題として、中小企業における少数派株主の現状に応じた救済制度が不完全なので、支配株主からの圧迫が存在する会社の株式を譲り受ける買主

をなかなか見付けられない。支配株主の権利濫用を防止する制度と株式譲渡以外の救済手段がなければ、既に紛争が起きた会社に誰でも安心して投資できないであろう。たとえ将来的に非上場企業の株式が流通できる市場があっても、株主保護に関する制度を設けないと株式を自由に譲渡できない。

次に、上述したように、株主間の信頼関係に基づいて設立した中小企業、特に近年増えてきたベンチャー企業では株主が経営に参加したいという合理的期待を抱えているので、支配株主に侵害される権利は経済的権利だけではない。このような合理的期待を無視して会社から退出させる方法で問題を解決するのは不公平である。

上述の原因で、株式の自由譲渡は中小企業において簡単には達成できないし、順調に譲渡できても株主にとってこの手段が必ずしも公平な救済手段になるわけではない。そこで、会社法は有限会社と株式会社の違い、非上場の中小企業と上場企業の違いを意識した上で、非上場の中小企業の特徴に応じて少数派株主保護の制度を設けるべきである。

### 第三節 研究対象

本研究は中国会社法とイギリス会社法を対象に比較研究を行う。イギリスの会社法を研究対象とすることには、主に3つの理由がある。第一に、イギリス会社法は、正義かつ公平の原則に基づき、私的会社における株主間契約を尊重し、株主の会社経営に参加する「合理的期待(legitimate expectation)」を認める。それに関する会社法994条<sup>6</sup>の不公正侵害行為制度はイギリス会社法ではきわめて代表的な少数株主保護制度である。株主はその制度の下で個人訴訟を提起することも可能である。この規則は、私的会社に限定されず、公開会社にも適用可能である。ただし、実際には私的会社における少数派株主の救済手段として利用される事件が多い。中国会社法20条の株主権利濫用禁止原則は株主の個人訴訟であるし、立法の趣旨と使い道も不公平な侵害行為制度に近いと思われる。

次に、中国と同じように、イギリスでは株式買取請求権制度が創設されていない。不公正な侵害行為制度は株式買取請求権制度のないイギリスにおいて持分払い戻し制度の役割をも担っている。994条に基づく個人訴訟が提起される場合、裁判所は事

---

<sup>6</sup> Companies Act 2006 第994条。

案に応じて株式買取命令を下すことがある。イギリスは株式買取請求権を制度化しなかったが、それを判決に組み入れ、裁判官の判断に基づく少数派株主の救済策を取った。これによって、株式買取請求権制度を柔軟に適用することが可能になった。イギリスは一部の会社の株主が事業に参加する合理的期待を認めるので、少数派株主を会社の事業から退出させることはすべての問題を解決する唯一の手段ではない。イギリス会社法を参照し、中国会社法20条における「損害賠償」という救済手段の限界性を明らかにしたい。

第三に、どのような状況下で経営に参加する合理的期待が認められるかに関して、イギリスでは準組合という概念がある。小規模な私的企業や、組合から会社に変更した企業の株主は、組合と同じように出資する際に会社の経営に参加したいという期待を抱くことが合理的である。例えば、配当金を受けることはなく、その代わりに会社の経営者として経営に参加して配当金の分を報酬の方法でもらうという約束が株主の間にされることもある。もし、多数派株主が議決権における優勢を利用して少数派株主である取締役を不正義な目的で解任すれば、少数派株主の権利は不公正に侵害される。そこで、正義かつ公平の原則に違反する事実に鑑み、イギリス法はこのような会社を準組合と同視して、株主の間の契約関係と株主の合理的期待を認める。

イギリスの会社形態は、会社の種類を役員の実質的な責任で分けると、公開会社(Public limited company)、私的会社(Private company limited by shares)<sup>7</sup>、無限責任会社(Private unlimited company)及び担保有限責任会社(Private company limited by guarantee)<sup>8</sup>の4種類がある。株式の流動性の角度から中国の会社形態と比較すると、イギリスの私的会社は中国の有限会社と株式の流動性の低い株式会社と似ている。中国は私的会社や私的会社制度を導入していないので、議論の便宜上、本論文で株式の流動性の低い株式会社を事実上の非公開株式会社と称する。中国の事実上の非公開会社とイギリスの準組合が共通する特徴があれば、中国においても株主の経営に参加する合理的期待を認める余地があって、さらに、イギリスのように「損害賠償」以外の救済手段の合理性もあるのであろう。

---

<sup>7</sup> イギリス 2006 年会社法第 4 条第 2 項により、会社を設立する際に、公開会社の設立を明確に記載しないと、私的会社とみなされる。

<sup>8</sup> 会社は登録資本金がなく、構成員は株主でなくて保証人である。非営利団体または準公共福祉団体はこの会社形態をよく利用する。

#### 第四節 研究目的

現代会社法において、主な少数派株主救済の手段としては株式買取請求権、会社解散請求権、代表訴訟、差止請求権などの制度が代表的である。しかし、中国会社法はこれらの制度の設計について不十分なところが少なくない。それを埋めるために、2006年の会社法の改正で会社法総則第20条、株主権利濫用禁止の規定(以下、株主権利濫用禁止原則という)が新設された。会社法総則第20条により、「株主は法律、行政法規、定款に従って権利を行使すべきであり、権利を濫用して会社もしくは他の株主の利益を侵害してはならない…権利濫用で会社もしくは他の株主の利益を侵害する場合、法律に従って損害賠償責任を負う…」としている。株主権利濫用禁止原則は新設されたが、要件が曖昧であるので、適用する際に裁判官による解釈に依存する。しかし、最高裁司法による「会社法司法解釈」では、会社法20条の適用に関して詳しく言及していない。そこで、裁判所はそれを適用する際に、いくつかの問題が存在する。

まず、この規定は会社法総則の内容であり、有限会社と株式会社の両方に適用できるはずであるが、株式会社が公開会社として想定されるので、裁判所は株式会社での適用の余地があるかどうかに関して躊躇っている。次に、「行政法規、定款に従って権利を行使」ということは「権利濫用」に関する判断の前提になるかが不明確であるし、どのような行為が権利濫用になるかについても具体的な解釈がない。また、権利濫用と判断される場合に、「損害賠償」が唯一の救済手段になるかも問題となっている。

解釈の問題があるが、判例からみると、裁判所は株主権利濫用禁止原則の適用に関しては積極的に試行しているということがわかる。ただし、当該原則はまだ学者に注目されてはおらず、先行研究が少ないので、実務上の適用は理論的根拠が欠けている。そこで、本論文は先行研究の不足を埋め、裁判所に株主権利濫用禁止原則の解釈に関する理論的根拠を提供したい。

## 第五節 研究方法

本研究は中国の少数派株主保護制度の不足を明らかにした上で、イギリス会社法との比較を行う。それに基づき、中国会社法20条の事実上の非公開会社に関する事件における適用の限界を論じ、具体的に3つの問題を明らかにしたい。

- 1、支配株主のどのような行為が「権利濫用」に当てはまるか。
- 2、「他の株主の利益を侵害する」の「利益」はどのような利益であるか。すなわち、少数派株主のどのような権利を保護すべきか。
- 3、利益の侵害に対して、どのような救済手段が適当であるか。

研究方法として、論文の第一章では、中国における事実上の非公開会社における少数派株主の保護の不足と研究の到達点を明らかにする。まず、中国企業の形態とその分類の下に存在する問題について説明する。本論文の問題意識は事実上の非公開会社に関する少数派株主の保護であるが、立法者の有限会社に対する考え方は株式会社制度の制定に重要な影響を与えた。そこで、株式会社の問題を明らかにするために、有限会社と株式会社の制度の関係を説明することが必要である。それを通じて、事実上の非公開会社の存在の根拠と将来の発展の予想を分析する。次に、会社法20条以外にどのような少数派株主保護制度があるかを説明する。そして、これらの制度の不足を埋めるために新設された20条は、実際にどのような役割を果たしているかを検討する。最後に、会社法20条に関する事件をまとめて分析する。会社法20条が新設されてからわずか12年しか経っていないため、それに関する事件が少ない。しかも、そのほとんどは有限会社に関する事件である。閉鎖的株式会社の法的地位がまだ認められていないため、株主の個人訴訟が提起される場合、裁判所は株式譲渡制限禁止原則の影響を受け、会社法20条を株式会社に適用することについてやや消極的であった。また、会社法の研究もより遅れ、株主権利濫用禁止原則に関してあまり議論されていない。そこで、本研究で有限会社に関する事件を対象に会社法20条の適用を分析する。上述のように、株式の流動性からして有限会社と事実上の非公開会社に共通する点がある。有限会社に関する事件を分析の対象としても、会社法20条の要件と適用の現状を把握できる。それを通じて問題の所在を明らかにして、次にイギリス法との比較研究を行う。

第二章では、イギリス法における少数株主保護制度について説明する。イギリスの少数株主保護制度には、主に代表訴訟、会社解散請求権、及び不公平な侵害行為制度が含まれる。その中で、会社解散請求権は、正義かつ公平の原則<sup>9</sup>に基づいて生じた制度である。ただし、会社解散請求権は最後の救済手段として極端な場合しか行使できない。その制度の不足を埋めるために、株主が不公平侵害行為を受ける場合に、個人訴訟を提起し、会社解散以外の救済を得ることが可能になった。これは会社解散請求権の救済手段とは異なるが、同じように正義かつ公平の原則を基にし、関連する制度である。この章では、イギリス全体の少数株主保護制度を概観し、各制度の起源と制度間の関係について説明した上で、不公平侵害行為制度の役割を明らかにする。その後で、イギリスの準組合の概念を明確にし、それを中国の会社形態と比較する。どのような会社形態を準組合として識別できるのか、また、準組合においてどのような場合に株主の経営に参加する合理的期待が認められるのかについて検討する。合理的期待が認められる場合に、株主に会社を退出させる株式買取請求権以外に、どのような救済手段が可能であるかという問題を解決したい。

第三章はイギリス会社法から中国への示唆である。イギリスの判例を分析し、不公平侵害行為制度の要件を明らかにし、裁判官が下した救済命令を類型化する。準組合の判断基準を明らかにした上で、イギリスにおける準組合の会社で「圧迫」及び「侵害」と、中国の事実上の非公開会社で「権利濫用」と「利益侵害」を比較する。そして、中国会社法20条の「損害賠償」以外の救済手段を検討する。コモン・ローのイギリスの会社法の経験を参考に、柔軟性の欠く中国会社法20条の適用の限界を探る。

中国会社法で少数派株主救済手段の多様化を実現するために、会社法20条以外の制度の完備も重要である。最後に、今後の研究方向として会社法20条に関連する制度の不足を検討する。

---

<sup>9</sup> Just and Equitable. 先行研究（廣田哲治「少数派株主の保護と救済」（2013）で「Just and Equitable」が「正当かつ平衡」と訳されているが、本研究で「正義かつ公平」と訳す。

## 第一章 中国における少数派株主の窮状と救済の手段

### 第一節 会社法立法の経緯

#### 第一項 歴史

中国立法機関の会社形態に関する考え方を理解するためには、中国の特別な会社法の歴史に関する一般的な理解が必要である。中国会社法の特殊性はそもそも特別な「所有権制度」によって決められた。中華人民共和国の創設に先立ち、中華民国の時代にすでに詳しい会社法が存在した。代表的なのは1914年の「会社規則」および1931年の「会社法」であった<sup>10</sup>。1931年の「会社法」は何度も改正されたが、現在台湾の会社法としてまだ使われている。中華民国時代が終わってから、1949年に中華人民共和国が建国された。その後、会社及び会社法の発展は3つの段階を経てきた<sup>11</sup>。

第1段階は1949年から1956年までの「所有権変換段階」であった。中国共産党(以下、共産党をいう)は中華人民共和国によって確立されたすべての法律の廃止の命令を発出したが、依然として民間企業の存在を認めた。しかし、その後に政治的動きが頻繁に起きるにつれて、民間企業は絶えず縮小してきた。1953年6月に共産党は「私的所有権を徐々に人民全体の所有権に置き換える」という目標を確立し、民間企業を「官民パートナーシップ」に変えた。このような企業において表面的に私的所有権も認められたが、実際には政府が支配する国有企業となっている。元の所有者は利益の中で配当の一部しかもらえない。

第2段階は、1956年から1979年までの「完全な公的所有権と計画経済」の期間であった。その間に、国は計画に従ってすべての事業運営を統一的に管理した。民間企業が消えてしまったから、企業経営に関して英米における近代的会社法の考え方が完全に放棄された。政府は現代民間企業の運営に関するすべての立法経験を拒否した。しかも、その段階に中国で文化大革命が起きた。その影響をも受けたので、近代的会社法の発展は中国で完全に崩壊した。

第3段階は1979年から現在までの「国有企業改革と会社法の回復」時期である。1979年の「改革と開放」をはじめ、法律は一部分の民間企業を認め始めた。それ以来、完

<sup>10</sup> 中華民国 18 年 (1929 年) 12 月 26 日に公布し、中華民国 20 年 (1931 年) 7 月 1 日より実施する。

<sup>11</sup> 王军, 前掲注 (2) p30。

全な国営企業が徐々に株式を流通させてきた。政府は様々な企業に関する規定や証券法を公布して実施した。1949年から1978年までの間に中断された英米法を法源とする会社法は中国で再び法的地位を獲得した。現在、中国の民間企業は非常に急速に発展している。中国国家统计局が発行した「中国統計年鑑」によると、2017年時点まで、中国には2,368,950社の有限責任会社と151,259の株式会社があった<sup>12</sup>。ただし、国有企業の改革と発展は長年にわたって続いているので、今まで鉄道、石油、通信などの重要な産業は依然として国に支配されており、私営企業の経営が認められない。第3段階の初期、私的所有権が初めて認められるようになった際、ほとんどの企業は国有企業であった。そこで、政府は国有企業を中心に会社法を制定した。例えば、全民所有制工業企業法(1988年)、郷鎮<sup>13</sup>集団所有制企業規制(1990年)、城鎮<sup>14</sup>集団所有制企業規制(1991年)などがある。1993年に最初の会社法が公布され、中国近代会社法が正式に制定された。その後、会社法改正が5回も行われた<sup>15</sup>。最新の改正は2018年に実施された会社法である。そして、5回の改正の中で政府は大手企業と上場企業を立法の焦点に株式会社制度を設立した。なぜならば、多くの国営企業が大企業と上場企業であり、政府は国有企業の発展を重視したためである。また、第2段階に会社法制度が崩壊したので、立法者と学者は外国の経験を探索しながらゼロから会社法の研究を始めた。結果として、会社形態は機械的に「有限会社」と「株式会社」に分かれており、閉鎖的株式会社の存在と株主保護の問題が考慮されていない。このような画一的考え方によって、現行の会社法の問題を形成した。

---

<sup>12</sup> 《中国統計年鑑》，前掲注3。

<sup>13</sup> 郷鎮（ごうちん）とは、中華人民共和国の県級市の末端自治区のことである。県級市において比較的大きいものを鎮、比較的小さいものを郷という（中華人民共和国憲法第30条参照）。

<sup>14</sup> 都市という意味である。

<sup>15</sup> 1993年12月29日に会社法は第八代全国人民代表大会常務委員回第五回會議において可決され、1994年7月1日に実施された；

1999年12月25日に1993年会社法は第九代全国人民代表大会常務委員回第十三回會議において可決された「中華人民共和國会社法の改正に関する決定（关于修改〈中华人民共和国公司法〉的決定）に基づいて改正された；

2004年8月28日に1999年会社法は第十代全国人民代表大会常務委員回第十一回會議において可決された「中華人民共和國会社法の改正に関する決定（关于修改〈中华人民共和国公司法〉的決定）に基づいて改正された；

2005年10月27日に2004年会社法は第十代全国人民代表大会常務委員回第十八回會議において改正された；

2013年12月28日に2005年会社法は「第十二代全国人民代表大会常務委員回第六回會議」において可決された「中華人民共和國海洋環境保護法等の七本法律の改正に関する決定（《关于修改〈中华人民共和国海洋环境保护法〉等七部法律的決定》）」に基づいて改正され、2014年3月1日より実施された。

2018年会社法は2018年10月26日に第13回全国人民代表大会常任委員会第6回會議の第5回改正案により、実施された。

さらに、計画経済によって残された習慣で政府は経済安定を維持するために企業への支配を非常に重視している。それ故に、株式公開発行や募集設立に関する特別な規制を制定した。この問題について第二節で説明する。

## 第二項 中国における法的規則の強制力に関する説明

これから行政法規や司法解釈などの用語を使うので、ここで中国における主な法的規則の位置付けを説明する。中華人民共和国立法法<sup>16</sup>により、中国での法的規則は強制力で分けると、法律(司法解釈を含む)＞行政法規＞地方法規＞部門規則という順番になる。

### (1) 法律<sup>17</sup>及び司法解釈<sup>18</sup>

全国人民代表大会(以下、人代会という)は最高の立法機関であり、刑法、民法などの基本的な法律を制定する。それ以外の法律は人代会の常務委員会により制定される。

19

人代会または人代会の常務委員会が法律を制定した後で、最高裁判所は実務上の経験に基づいて法律を補完するために司法解釈を公表する。理論的に司法解釈は法律とは言えないが、実際には法律の補足として法律と同じ効力を有する。

### (2) 行政法規<sup>20</sup>

国務院は、憲法および法律に従って行政法規を策定する。人代会とその常務委員会によって策定されるべきである法律問題に関しては、国務院は人代会とその常務委員会の認可に基づいて最初に行政規則を制定する。法律制定の条件が成熟した後、直ちに人代会とその常務委員会に立法の提案をすべきである。<sup>21</sup>

### (3) 地方法規

省、地方自治体、直轄市の人代会及び人代会常務委員会は、各行政区域の具体的な条件と実際のニーズに応じて、憲法、法律、行政規定に違反しないことを前提に地方法規を策定することができる。<sup>22</sup>

### (4) 部門規則<sup>23</sup>

<sup>16</sup> 中華人民共和国立法法(2015年)。

<sup>17</sup> 例: 中国会社法。

<sup>18</sup> 例: 最高裁による「中華人民共和国会社法」の適用問題に関する規定(四)。

<sup>19</sup> 中華人民共和国立法法(2015年)第7条。

<sup>20</sup> 例: 中華人民共和国外国人出入国管理條例。

<sup>21</sup> 中華人民共和国立法法(2015年改正)第56条。

<sup>22</sup> 中華人民共和国立法法(2015年改正)第63条。

<sup>23</sup> 例えば、証券監督管理委員会による上場企業に関する規定など。

国務院に属する部門、委員会、中国人民銀行、監査署及び行政機能を有する直属の機関は、法律及び国務院による行政規則・決定・命令を執行するために、それに従って当局の権限の範囲内で規則を策定することができる。<sup>24</sup>

### 第三項 現行の会社区分が立法へ与える影響

前述したように、中国の会社法は制定から25年間しか経過しておらず、5回も改正されたが、経験は未熟である。現在、有限会社及び株式会社に関する規制を合計218条定めている。その中で、第1条～第22条は総則であり、有限会社と株式会社の両方に適用される。第23条～第75条は有限会社に関する規定であり、国有独資会社と一人会社を含む。第76条～第218条は株式会社に関する規定である。第120条～第124条は上場企業に関して定めているが、社外取締役と取締役会秘書<sup>25</sup>の設置などしか言及していない。上場企業は証券法と証券監督管理委員会(以下、証監会という)による指導意見にも規制されるが、会社法の条文から見て、政府が上場企業と非上場企業を画一的に管理していることが分かった。また、有限会社と株式会社を区別せずに共用される条文もある。例えば、株主総会の権限<sup>26</sup>や取締役の任期、取締役会の権限<sup>27</sup>に関して、株式会社には有限会社の規定が適用される。そこで、株式会社における少数派株主保護の規定を理解するために、有限会社における法律適用の事案も参考になる。

また、台湾の立法経験からみて、将来的に立法者が閉鎖的株式会社制度を導入する必要性を意識できたら、それに有限会社における少数派株主保護の制度を適用する可能性もあると思われる。かつて、台湾は中国のように上場企業に応じて会社法を制定して株式会社の株式譲渡制限を認めなかった<sup>28</sup>が、法学者は有限会社と株式会社の機関設計を考え直して私的会社制度を導入する必要性を論じた<sup>29</sup>。台湾の会社法は有限

<sup>24</sup> 中华人民共和国立法法(2015年改正)第71条。

<sup>25</sup> 取締役会秘書は上場企業における重要な管理者である。取締役会によって任命され、上場企業と証券取引所との間の指定された連絡先として、社外の情報開示および投資家関係管理と、社内のコーポレート・ガバナンスなどの仕事を担当する。

<sup>26</sup> 2018年会社法99条により、「有限会社の株主総会の権限に関する本法第37条第1項の規定は、株式会社の株主総会にも適用する」。

<sup>27</sup> 2018年会社法第108条。「有限会社の取締役の権限に関する本法第46条の規定は、株式会社の取締役会にも適用する」。

<sup>28</sup> 劉連煜『現代公司法』p274-277(新學林出版社,第十四版,201); 王志誠「股東書面協議法制(下)——公開化或閉鎖化之判定基準?」月旦法學雜誌175期(2009)p113-114。

<sup>29</sup> 林郁馨「閉鎖性公司之公司治理與少數股東權之保障」月旦法學雜誌231期(2014年)p131-155。

会社制度を有するが、2015年7月1日に私的会社制度をも初めて導入した<sup>30</sup>。台湾立法院の立法案<sup>31</sup>によれば、私的会社制度を導入する理由はベンチャー企業を成長させるためである。ベンチャー企業では、起業家と投資家は将来の高い収益を追求して、高い事業リスクのコントロールを重視する。そこで、このような企業の成長を促進するために、株主間契約を認めて信頼関係を維持できる機関設計が必要になる。しかし、大会社向けの厳しい機関設計や株式発行制度は、ベンチャー企業と他の中小企業に適しない。株主の人数が少ない私的会社において、ある程度で定款自治と株主間契約を認めるべきである。

一方、中国でも台湾のようにベンチャー企業が迅速に発展しているので、起業初期に会社の人的資本を維持する要望が次第に高くなってきた。にもかかわらず、中国では私的会社制度がまだ導入されていない。2013年会社法では有限会社と株式会社の最低資本金の制限が廃止されたため、有限会社は閉鎖性の維持以外に他の利点が少なくなった。まず、出資の真正性と規制の厳格さから見て、資金調達の際に株式会社の方が銀行に信用され、融資を受けやすい。そして、中国の中国証券監督管理委員会の命令によって、設立してから3年未満の会社は株式公開発行を行うことができない。最初有限会社を設立すれば、株式会社へ組織変更した時点から3年を計算されるので、将来の資金調達に不利である。また、株式公開発行に関する制限は会社の設立の方法にも影響を与えている。会社法によって会社を設立する際に募集設立と発起設立のいずれかを選べる<sup>32</sup>が、立法者は募集設立の際の資金調達をも株式公開発行とみなしているため、募集設立も株式公開発行に関する3年の規定に制限される。中国でほとんどの会社は発起設立の方法で設立された。募集設立は、実際上は不可能であり、ただ理論上の制度に過ぎない。従って、出資者は自然人であろうが法人であろうが、ほとんどの会社は最初に設立された時に出資者の人数が少ない。株式譲渡制限のない会社とはいえ、実際には閉鎖的な状態になっている。株主間の信頼関係が重視され、株主は会社の経営に参加したいという期待を抱えている。そこで、私的会社を設立するニ

<sup>30</sup> 中華民國 104 年〈2015 年〉公司法第 356 條之 1。

<http://www.selaw.com.tw/LawContent.aspx?LawID=J0080001>, (参照 2019-01)

<sup>31</sup> 立法院第 8 屆第 7 會期第 11 次會議議案關係文書院總第 801 號 政府提案第 15263 號(中華民國 104(2015 年)年 5 月 6 日)。

<http://misq.ly.gov.tw/MISQ/IQuery/misq5000QueryBillDetail.action?billNo=1040504070100100>, (参照 2019-01)

<sup>32</sup> 2018 年公司法第 77 條。

ーズと台湾における立法の経験から見て、将来的には会社法は有限会社制度を廃止して私的会社を導入する可能性もある。法学者も現在の中小企業の窮状を指摘して有限会社の廃止と私的会社制度の導入に賛成する見解を持っている<sup>33</sup>。

上述した理由で、本研究で有限会社に関する事件を参考に株式会社にも適用する会社法20条の機能を検討する。判例研究と株式会社制度の説明を行うために、中国における有限会社と株式会社の違いを紹介する。

- (1) 株主の人数について有限会社は1人から50人までである。株式会社の形態では一人会社を設立できない。
- (2) 株式の流動性について、有限会社の株式の譲渡は他の株主の承認が必要である。株式会社の株式は理論的に自由に譲渡できる。
- (3) 議決権について、有限会社では定款で別段の定めがある場合を除き、株主は出資比率に応じて議決権を行使する<sup>34</sup>。すなわち、定款の制定を通じて人数で議決権を行使することも約束できる。それに対して、株式会社で原則として1株は1議決権を有する<sup>35</sup>。有限会社の株主は事前に定款で議決権の行使について約束でき、資本多数決原則に拘束されないので、この意味で株式会社の株主は有限会社の株主より支配株主の侵害を受けやすい。
- (4) 資金調達の方法について、株式会社は設立された時から3年を経た後で、株式を公開発行できるが、有限会社は設立後の期間にかかわらず株式を公開発行できない<sup>36</sup>。有限会社が株式会社に組織変更した場合、組織変更した時点から3年を計算する。
- (5) 有限会社と株式会社のどちらも最低資本金の制限がないが、有限会社の株主は会社設立時に出資の金額を約束して、出資期限や出資金額などを定款に記載する。その約束の限度内で会社に有限責任を負う。一方、株式会社の株主は会社に出資した金額で有限責任を負う。株式会社は設立時に実際に資本金を受け取るので、有限会社より債権者に信用されて融資しやいと考えられる。
- (6) 会社の機関設計に関する会社法の立法はまだ未熟であり、会社の機関を細別しておらず、多くの選択肢を提供できない。簡単に言えば、有限会社は株主総会

---

<sup>33</sup> 叶林、樊涛「关于我国《公司法》修改的若干问题」新疆社科论坛 2014 年第 1 期（2014 年）p21。

<sup>34</sup> 2018 年公司法第 42 条。

<sup>35</sup> 自己株式は議決権を有しない。

<sup>36</sup> 2018 年公司法第 71 条。

と取締役を設置する義務が課されるが、それ以外に取締役会、監査役会、執行役を設置してもしなくてもいい。株式会社は株主総会、取締役会、監査役会及び執行役を設置する義務がある。選任の方法について、株主総会は取締役会と監査役会の役員を選任してから、取締役会は執行役を選任する。その上で、上場企業は社外取締役を設置しなければならない。

株式会社の機関設計において社外取締役と監査役会の併存などの不合理なところがあり、立法経験がまだ未熟である。ただし、政府は株式会社制度の確立を重視し、積極的に改正を行っている。株式会社では、コーポレートガバナンスに関する制度の設計は有限会社より厳格であるので、株式会社の信用性がより高い。

上述した内容から見て、立法者は私的会社をモデルに有限会社制度を設計したことが分かった。ただし、有限会社は資金調達や議決権などのところで株式会社である私的会社と異なる。起業者は資金調達のニーズに基づいて会社形態を選択できるが、時間の経過とともに資金調達のニーズが変わる。株式譲渡制限を決めるのは会社の定款ではなくて、設立時に選択した会社形態であるので、会社の状況が変わる場合に実際のニーズに応じて柔軟に対応することが難しい。例えば、経済力の弱い投資家は経済力の強い投資家と信頼関係に基づいて一緒に会社を設立しようとする。設立当初に、有限会社を設立すれば、会社の閉鎖性をできる。しかも、定款で1人1議決権と約束できる有限会社を選んだほうが経済力の弱い投資家にとって有利であるかもしれない。ただし、会社設立後、ほかの投資家はこのような資本多数決ではない会社に投資しないであろう。営業拡大につれて資金調達の必要性も高くなって株式を発行したいなら、定款変更でなくて組織変更しなければならない。一方、株式会社を選択すれば、少数派株主保護制度が不完全であるし、少数派株主の会社経営に参加する期待も保護されない。有限会社か株式会社のいずれを選択しても、株主間の信頼関係を維持して会社経営のリスクをコントロールしながら円滑に融資することができない。

立法者は完全に閉鎖する有限会社と完全に公開する上場企業の間、より柔軟な会社形態の存在を考えていない。言うまでもなく、そのような会社のニーズに応じて法制度を設ける必要性も意識していない。その原因の一つとして、会社法を制定した当初に、計画経済の時代の影響も残っていたと思われる。政府は市場の状況に応じて会社法を制定したのではなく、固定の会社形態を決めてから起業者に固定の形態に従って会社を設立させる。例えば、私営企業が認められたばかりの時に、定款自治が認め

られなくて、会社定款はすべて固定のモデルで作られた。25年間に会社法は5回も改正したから、政府は歴史問題の解決を求めながら近代会社法の立法を模索している。政府の支配がまだ重視されるが、経済市場の変化と貿易の発展のために会社法の立法が迅速に進んでいる。そこで、2013年会社法の改正後、2017年に最高裁は2013年会社法を補完するために「会社法の適用に関する司法解釈(四)」(以下、法釈四という)を示した<sup>37</sup>。

#### 第四項 株式譲渡禁止原則

2013年会社法137条により、「株主は所有株式を自由に譲渡できる」。定款もしくは株主間契約による株式譲渡禁止は原則的に認められない。株式会社制度では資本の本質が強調され、株式譲渡は株主の固有の権利である。株式譲渡の自由は、直接に会社と株主の利益に影響を与えるので、定款や株主間契約によって株式譲渡の自由を奪うことは原則的に無効である。しかし、立法者は上場企業のコーポレートガバナンスに関して会社法と証券法の改正を積極的に考えてきた一方、非上場企業の証券市場の設立と管理、及び株式流通性の低い中小株式会社の制度への関心と研究は比較的少ない。

この問題に関する事件は常州百貨店株式会社案である<sup>38</sup>。判旨により、「法律は定款で株式譲渡を制限することを認めないにもかかわらず、常州百貨店株式会社は正当な理由なしに株式譲渡制限を定款で記載し、しかも株主に他の救済手段を提供していない。これにより、常州百貨店株式会社は理由なしに株主の株式移転を拒否することができる。当該行為は株式譲渡自由原則に違反し、株式会社の性質及び立法の精神に反する。このように…明確な法律がない限り、裁判所はその行為を認めない…」。

この事件について、学者は裁判所の法的判断の問題点を次のように指摘した。裁判所がこの事件で下した判断はケースの特定の状況に基づいたものであるので、普遍性を持たない。実務上に定款で株式譲渡を禁止するというような事件の合法性を完全に否定する先例になってはならないとしている。例えば、少人数私募の場合に開示義務が免除されるので、情報の非対称性でリスクが存在する。既存株主が、会社が出資を受けた後で直ちに株式を売却してプレミアムを狙うことを防止するために、既存株主

<sup>37</sup> 司法解釈四について第一章第三節の事件一で詳述する。

<sup>38</sup> 江苏省高级人民法院(2005)苏民二终字第198号民事判决书。

の持株にある程度の制限を設定することもある。この場合に株式譲渡制限を認める理由は弱い立場にある少数派株主を保護するためである。そこで、法律と行政法規で定める禁止事項に違反しない限り、定款の合法性を認めるべきである。これに対して、常州百貨店株式会社判決では支配株主は定款で株式譲渡制限を設置することで少数派株主の利益が侵害される時の救済手段を制限した。株式譲渡制限を完全に禁止するのではなくて、少数派株主を保護するために、株式譲渡制限を否定すべきである。そこで、株式譲渡制限を認めるかについて原則にとらわれず、一件ごとの事情に応じて問題を処理すべきである。そこで、本判決の結果に賛成するが、判旨には反対する<sup>39</sup>

しかし、上述の事件は初めての定款による株式譲渡制限の効力に関する判決であるので、その後の判決に大きい影響を与えている。本判決の価値判断に従うと、2つ問題が生じる。(1)株式譲渡制限が禁止され、閉鎖的有限会社が認められない；(2)立法者は株式譲渡が少数派株主の救済手段になると考えているので、中小株式会社における少数派株主保護の必要性を意識しにくい。

## 第二節 事実上の非公開会社

立法者は中小株式会社における少数派株主保護に関する意識が低いにもかかわらず、株式譲渡の困難や募集設立の不可能などの原因で株式の流動性が低い株式会社は実際には存在する。

### 第一項 株式譲渡の困難

現在、法律上は株式譲渡制限が認められないが、実務上は中小企業における少数派株主は株式を譲渡することが困難である。株式譲渡は実際に少数派株主の救済手段の一つにはならない。その理由は主に(1)市場管理(2)入場条件(3)少数派株主保護制度の不完全という3つある。次に(1)と(2)について検討して、(3)について第一章第四節で詳述する。

---

<sup>39</sup> 汤宏伟「论章程对非上市公司股份转让设定限制的合法性——兼论私募投资模式下股份转让之限制的合法性」法制与社会（2014年3月中）p252、256。

## 1 市場管理

会社法137条により、「株主は法律に従って持株を譲渡できる」として、138条により、譲渡方法に関しては「法律に従って設立した証券取引所で行うまたは国務院による他の方法で行う」としている。しかし、現在まで国務院は上海証券取引所と深圳証券取引所及び限定された店頭取引所<sup>40</sup>の以外に他の譲渡方法を指定していない。厳密に言えば、これらの取引所以外で行う株式譲渡であると、違法とみなすことができる。

現在、非上場企業の株式譲渡は基本的に地方の自主規制に管理される。多くの地方はそれぞれに非上場企業に対する株式信託、登録、譲渡の代理人などのサービスを提供する取引所を確立した。しかし、地方取引所における非上場企業(国有企業を除く)の株式譲渡に関して法律上の強制力がある規定がないので、地方によって制定された地方法規も違っており、統一基準がない。また、後進地域は立法経験が浅いから、非上場企業の株式譲渡への管理や取引所の設立について地方法規を制定していない。地方法規に従って株式を譲渡できない場合、不法な方法で取引を行う需要が生じた。これに伴って、様々な不法な取引所や信託センターは地方法規の抜け穴を利用して地方政府の承認を得た。政府機関の承認があるので、このような取引所は利用者に信頼されている。最悪の場合、不法な証券取引を行いたい利用者にサービスを提供して違法な証券取引の「共犯」となっている。利用者は違法な取引中に利益が侵害されても法律によって保護されない。

## 2 入場条件

現在、中小企業は株式流動性の高い証券市場に進入するのが難しい。中国の証券取引市場は、主に5つのレベルに分かれている。順番でいうと、主市場(Main-Board Market)、中小市場(SME board, Small and Medium Enterprise Board)、創業市場(Second-board Market)、新三板市場(new over-the-counter market)、地域性市場(Regional Equity Markets)と5つある。その中で主市場、中小市場及び創業市場は深圳証券取引所と上海証券取引所に所属する上場市場である<sup>41</sup>。新三板市場はベンチャー企業や成長期の中小企業に向けた全国性の店頭取引市場(Over-the-Counter

<sup>40</sup> 証券市場の種類について次の段落で詳述する。

<sup>41</sup> 香港証券取引所の以外に、中国では上海証券取引所と深圳証券取引所がある。

Market)であり、地域性市場は上海株券取引センターや、深圳前海株券取引センター及び天津株式取引所<sup>42</sup>というような地方政府に設立された店頭取引市場である。株式公開発行に関して許可制を実施するので、企業はいずれの市場で取引しても、まず証監会による基準を満たして申請しなければならない。

その基準として、まず株式会社は設立してから3年以上営業しているということが必要である<sup>43</sup>。次に、証券取引所による基準を満たさなければ上場取引や店頭取引できない。株式流通性が一番高い上場市場は主市場と中小市場である。この二つの市場は、対象とする企業の発行株式数が違う<sup>44</sup>が、それ以外は同一の厳しい基準を課される：

- (1) 最近3年の会計年度は継続して営利し、純利益が毎年3000万元以上；
- (2) 最近三年の会計年度のキャッシュ・フローにより利益が累計3,000万元以上、または最近三年の会計年度の営業利益は累計3億元以上；
- (3) 上場前の資本金は3000万元以上；
- (4) 前会計年度の無形固定資産の比率は純資産の20%以下；
- (5) 前会計年度の欠損が全て填補されたこと。

成長期のテクノロジー企業に向ける創業市場の上場基準は主市場と中小市場よりやや緩いが、純資産と利益に関する要求はまだ厳しい。その要求として、

- (1) 最近2年の会計年度は継続して営利し、純利益が累計1000万元以上；または、最近1年営利し、純利益が500万元以上である。かつ最近1年営業利益は5000万元以上であり、最近2年営業利益の増加がそれぞれ30%以上を超えること；
- (2) 前会計年度末の純利益は2000万元以上；
- (3) 前会計年度の欠損が全て填補されたこと。

全ての基準を満たして証監会に申請を出してから、長い審査プロセスが始まる。証監会HPの情報<sup>45</sup>によれば、証監会が2016年に11月24日の時点まで760件の申請の中で許可を出したのはわずか45件しかない。一般的な企業は申請を出してから許可を受ける

<sup>42</sup> 天津株式取引所は2008年9月に設立され、中国最初の地域株式取引所である。

<sup>43</sup> 次の第二節で詳しく説明する。

<sup>44</sup> 一般的に、5000万株以下を発行する会社は中小市場で、5000～8000万株を発行する会社は中小市場もしくは主市場で、8000万株を発行する会社は主市場で上場する。

<sup>45</sup> 中国証券監督管理委員会。 <http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/>, (参照 2019-01)

まで平均的に2年くらいかかる。企業が上場するのに長い審査がかかることが分かった。時間を節約するために、経済力の強い大手企業はM&Aを利用して裏口上場(Back Door Listing)することもある<sup>46</sup>が、それは莫大な資金が必要であるし、不正な行為が起きる恐れもある。

上場市場に対して、店頭取引市場の株式流通性は比較的低いですが、ペンチャー企業や成長期の中小企業に向ける新三板に優秀な企業も少なくはない。個々の基準をそれぞれ上場市場と比較すれば、新三板の基準は上場市場より低いわけではない。

成長初期の中小企業は規模と資金及び時間の制限で流通性の高い市場で株式を発行できず、簡単に利用できるのは基準の優しい地域性市場しかない。ただし、地域性市場は全国統一の管理規則と基準が有しないので、流通性や管理の混乱などの問題が存在する。例えば、天津株式取引所における店頭取引に関する基準はやや緩やかだが、企業の資本金と利益に対する審査をも求めている。<sup>47</sup>

上述するように、中国の企業は株式を市場で流通するために、様々な条件を満たさないとならない。中小企業の設立の初期はそのような条件を達成するのが難しい。法律上は株式譲渡制限が禁止されるが、中小企業の株主は株式を譲渡することは極めて困難である。

また、会社法141条により、公開発行前に発行された株式は、上場の時から1年以内に譲渡してはいけない。これは既存株主が一般投資家の利益を侵害することを防止するためである。さらに、一般投資家を保護するために、経営者の持株にも制限が課される。同条によって、経営者は上場の時から1年以内に、上場前に取得した株式を譲渡してはいけない。そして、在任期間に毎年譲渡する株式が35%を超えてはいけない。解任されてから半年以内に株式を譲渡してはいけない。

このように、非上場企業は上場できても既存の少数派株主が株式を譲渡することが難しい。支配株主が権利を濫用して少数派株主の利益を侵害している非上場企業では、少数派株主は株式を売却できる市場がないので、株式譲渡を通じて自身の利益を守ることができない。この会社は上場を目標としても3年以上の時間がかかる。そして、上場後の1年以内に既存の株主は株式譲渡ができない。もし支配株主に侵害される少

---

<sup>46</sup> 非上場企業が正式な上場審査を回避するため、既存の上場企業を買収して経営権を握り、上場を果たす方法のことで、逆さ合併等の手法で行われる。例えば、中国の「顺丰控股(集团)股份有限公司(S.F. Express)」は2017年2月23日に深圳証券取引所で裏口上場に成功した。

<sup>47</sup> 天津股权交易所官网。http://www.tjsoc.com, (参照 2019-01)

数派株主は会社の経営者であれば、もっと厳格な譲渡制限が課される。このように、中小企業の少数派株主が株式譲渡で救済されないのが現状である。それにもかかわらず、立法者は全ての株式会社で株式自由譲渡が少数派株主の救済手段になると考えているので、株式所有が集中する非上場企業における少数派株主救済制度の創立を意識していない。

## 第二項 募集設立

また、募集設立に関する制限も株式会社の閉鎖性に関係する。最低資本金制度が廃止されたが、起業家は会社を運営するために、信頼できる仲間と一緒に会社を設立して、会社は設立後の3年以内に人的会社として存続するのが一般的な現状である。中国会社法77条により、「株式会社の設立方法は発起設立と募集設立がある。…募集設立とは、発起人は発行株式の一部だけを引き受け、残りについては公開募集または特定の相手に募集する方法で会社を設立するということである。」<sup>48</sup>として、理論的に募集設立が可能であるが、実際に募集設立が公開発行と同様に取り扱われて、上述した3年存続の制限がある。

中国最初の現代会社法(1993)は1994年7月1日より施行された。1994年7月から1998年7月までの4年間に確かに複数の大規模の企業<sup>49</sup>が募集設立されたが、厳密に言えば、募集設立された株式会社は大手の国有企業のみであり、他の株式会社はほとんど発起設立か組織変更の方法で設立された。

その後、1998年8月5日に証監会は、会社が発起設立してから1年経過したことを株式の新規公開の条件とするよう、電話で各証券取引所に通知した。「通知」は「上場企業の質をさらに向上させるために、今後は株式発行において運営した後で株式発行・上場を行うという方針を執行し、…」としている。これ以降、株式を公開発行する企業はすでに1年運営した株式会社でないとならない。

そして、2006年5月17日に証監会は「株式の新規公開および上場管理措置」（以下、「管理措置」という）<sup>50</sup>を公表して、株式の新規公開の前提を1年から3年に変更した。「管理措置」の第9条により、「国务院が承認した場合を除き、株式会社が設立して

<sup>48</sup> 2018年公司法第77条。

<sup>49</sup> 中興通迅株式会社(ZTE)は1997年11月に、邯鄲鉄鋼株式会社は1998年1月に、東風汽車株式会社は1999年7月に設立された。

<sup>50</sup> 中国証券監督管理委員会令第32号(2006年5月18日より実行)。

からは3年以上継続的に営業する…有限責任会社は…株式会社に変更した場合、有限会社の設立日から計算してもいい。」としている。2016年12月30日に証監会は「株式の新規公開および上場管理措置の改正に関する決定」<sup>51</sup>を公表して、2006年「管理措置」の第9条をそのまま継承した。国務院が承認した場合に募集設立できるが、実際に承認を得るのはほぼ不可能である。そのため、中国では募集設立は単なる理論的制度にすぎない。証監会から許可をもらうために、3年以上経営するという条件を満たさなければならない。証監会は公开发行と上場の概念を混同して両方とも厳格な上場規則で管理しているので、設立中の企業は公開募集できなくなった。もっとも、将来的に公開募集の可能性と立法の発展を考慮するために、公開募集制度はまだ残っている。

このように、株式会社は最初はほとんど信頼関係に基づいて設立され、株式所有構造が集中している。集中する株式所有構造の元で、支配株主は権利を濫用して少数派株主の利益を侵害することが起きやすい。株式に譲渡制限がないが、会社は流動性の高い市場で株式を売却できないので、自分で譲渡先を見つけない少数派株主は株式譲渡を通じて救済されることが困難である。それに対して、支配株主は自身の人脈と経済力を利用して関連企業に出資してもらい、少数派株主の持株の価値と比率を減少させることが比較的容易である。

### 第三項 まとめ

会社法は株式譲渡制限を認めないが、会社は流動性の高い市場に上場するのに時間と金銭のコストが高い。地方の取引所は全国統一の管理規則がないので、流動性が低い、市場に上場するのが難しいというような問題が存在する。さらに、第1章の四で詳述するが、少数派株主保護制度の不完全で支配株主に侵害された少数派株主は株式譲渡で会社から退出しようと思っても、ほかの出資者はこのような会社に安心して出資できない。このように、一部の中小企業の株主は株式を譲渡できない現状になっている。

また、募集設立の制限で新設の会社はほとんど株式所有構造が集中しており、支配株主が存在する。有限会社は株主人数が少ないので、株式会社に組織変更しても株式

---

<sup>51</sup> 中国証券監督管理委員会令第122号（2016年1月1日より実行）。

所有構造が集中する会社になることが多い。このような会社で支配株主が権利を濫用して少数派株主の利益に侵害することは起きやすい。しかも、上述の原因で株式譲渡を通じて救済を受けることが難しい。しかし、会社法はこのような会社に応じて完全な少数派株主保護制度を設立していない。中国では私的会社制度を導入していないので、私的会社や非公開株式会社などの概念がない。そこで、本論文ではこのような信頼関係で設立された会社を「事実上の非公開会社」と言う。第三節と第四節で少数派株主救済手段の現状を検討する。現行の制度の不足なところを明らかにする上で、さらに株式譲渡ができて適切な救済手段になるかという問題を分析する。この問題意識を持って、第二章でイギリス法と比較研究を行う。

### 第三節 少数派株主保護の不足

#### 第一項 形式的平等と実質的平等

中国では、株主平等原則は民法上における公平原則<sup>52</sup>の具体的表現である。株主平等原則は形式的平等と実質的平等を含む。形式的平等は主に一株一議決権の原則とそれに関する資本多数決原則として具体的に表れている。しかし、株式会社において株主と会社及び債権者の間に利益の対立が存在するのみならず、支配株主と少数派株主の間にも利益の対立がある。中国の会社法では株主総会の権限は非常に強い。有限会社における株主の権限は次のとおり<sup>53</sup>：

- (1) 会社の事業方針および投資計画を決定する；
- (2) 従業員代表でない取締役および監査役を選任し、取締役および監査役の報酬を決定する；
- (3) 取締役会の報告を審議し承認する；
- (4) 監事会または監事の報告を審議し承認する；
- (5) 会社の年間財務予算計画および最終的決済計画を承認する；
- (6) 会社の利益配分及び欠損填補の計画を承認する；
- (7) 資本金の増減を決議する；
- (8) 社債発行を決議する；

---

<sup>52</sup> 2017 年民法总则第 6 条。

<sup>53</sup> 2018 年公司法第 37 条。

(9) 会社の合併、分割、解散、清算または組織変更を決議する；

(10) 定款を修正する；

(11) 会社の定款に定められるその他の権限。

また、取締役会の権限は次のとおり<sup>54</sup>：

(1) 株主総会の招集および株主総会への報告；

(2) 株主総会の決議を執行する；

(3) 会社の事業計画および投資計画を決定する；

(4) 会社の年間財務予算計画および最終的決済計画を立てる；

(5) 会社の利益配分及び欠損填補の計画を立てる；

(6) 登録資本金を増減し、社債を発行する計画を立てる；

(7) 会社の併合、分割、解散または組織変更の計画を立てる；

(8) 会社の内部統制を構築する；

(9) マネージャーの選任または解任及び報酬を決定し、マネージャーからの提案に基づいてアシスタントマネージャーと財務管理者の選任または解任及び報酬を承認する；

(10) 会社の基本的管理制度を決定する；

(11) 会社の定款に定められているその他の権限。

上記の有限会社における株主総会及び取締役会の権限に関する規定は株式会社にも適用される<sup>55</sup>。会社法は、株主総会の権限について有限会社と株式会社を区別していない。会社の種類にかかわらず、株主総会の権限は極めて大きい。これは中国の集中的な株式所有構造にも関係があると思われる。事業について一般的な経営者は提案権しか有しないが、支配株主である経営者に支配される会社がほとんどである。このように、監査機関としての監査役または監査役会も支配株主に圧迫されて、監査の役割を果たせない。そこで、中国の会社では、最も激しい対立は経営陣と株主の間の対立ではなく、支配株主と少数派株主の対立である。

支配株主が資本多数決原則に基づいて行う議決権の行使は、実際に少数派株主の利益を損なうことが多い。この場合に資本多数決原則で株主間の矛盾を調整すれば、支配株主は権利を濫用する恐れがある。これは平等原則に違反するので、資本多数決原

---

<sup>54</sup> 2018 年公司法第 46 条。

<sup>55</sup> 2018 年公司法第 99 条、108 条。

則を行使する時に支配株主の信認義務を重視してある程度の制限を課すべきである。このように、実質的平等は少数派株主保護制度の主な法的根拠になる。

また、適切な事前監督も株主の利益の保護に重要な役割を果たす。ただし、中国会社法に日本法などに見られるような株主差止請求権制度が有しない。しかも、そのような制度を導入するとしても、中国の現状では権利濫用の問題が生じやすいし、ほとんどの中小企業株主は事前監督の制度を利用して自分の利益を守るという基本的な法意識を持たない。そして、法律への無関心及び信頼関係への依存で、中小企業は事業を始める際に定款の制定が重視されない。定款で長期経営にあたって遭遇する問題を解決することも不可能である。このように、事前約束と監督が効かないので、事後の救済制度は非常に重要である。

株主が自由に出資金を回収する権利を保護するために、株式自由譲渡原則は定められている。しかし、事実上の非公開会社では支配株主と少数派株主の経済力と人脈に関する能力の差異によって逆に株主間の不平等が生じる。株式自由譲渡原則だけでは少数派株主の利益を保護できない。事実上の非公開会社で支配株主の権利濫用を防止して少数派株主を効果的に保護するためには、対応する保護制度を確立する必要がある。ほかの投資家は信頼関係が崩壊した会社に対しても安心して出資できるように、この制度を十分に確立することは株式の流動性をも促進できる。

資本多数決原則における実質的不平等を緩和するために、会社法は少数派株主保護制度として主に解散請求権<sup>56</sup>、株式買取請求権及び支配株主権利濫用禁止原則(会社法20条)という3つの規則を定めている。

会社法182条により、「会社の運営および管理に重大な困難があり、その存続が株主の利益に重大な損失をもたらす、これは他の手段では解決することができない場合、全議決権の10%以上を保有する株主は、会社を解散するよう裁判所に申請できる」。ただし、具体的にどのような場合に解散命令が下されるかについて法律や最高裁の解釈がない。解散命令を下すなら会社が消滅するので、ほかの救済手段が尽きた場合しか利用できない。会社法183条は株主の会社解散請求権を認めるとともに、それに厳格な要件を定めている。それは主に(1)会社の運営および管理における重大な困難がある；(2)会社の存続が株主の利益に重大な損失をもたらす；(3)他の方法では解決で

---

<sup>56</sup> 2018年公司法第74条。

きないという3つの要件を含む。実際の訴訟においても、ほかの救済手段がある限り、裁判所は会社解散で株主利益侵害の問題を解決することを認めない<sup>57</sup>。しかも、会社の解散が少数派株主の損失を救済できるかに関しても疑問が存在する<sup>58</sup>。そこで、次に解散請求権以外の救済手段として株式買取請求権と支配株主権利濫用禁止原則の適用を検討する。

## 第二項 株式買取請求権

少数派株主の利益を保護するために、株式買取請求権の確立が極めて重要である。資本多数決原則のもとで、少数派株主の投資の予想が株主総会の決議によって突然変わる可能性がある。例えば、会社が競争力の低い会社と合併することを決定した場合、投資リスクを回避したい少数派株主に株式買取請求権を与えるべきである。一方、株式買取請求権の確立は会社にとってもメリットがある。少数派株主に会社から退出する方法を提供するので、解散請求や代表訴訟を受けるリスクを抑えられる。

しかし、中国では株式買取請求権に関する制度はまだ不完全である。1993年会社法は立法の歴史的な限界で株式買取請求権制度を確立していなかった。その後、海外で上場する会社の信用性を向上させて国際貿易を促進するために、証監会は1994年に「海外で上場する会社定款の絶対的記載事項」<sup>59</sup>で、1997年に「上場企業定款ガイドライン」<sup>60</sup>で最初の株式買取請求権制度を示している。ただし、これらの制度はすべて上場企業を前提に構築された。例えば、「海外で上場する会社定款の絶対的記載事項」の第149条第1項により、「会社の合併または分割に関する提案に反対した株主は、会社または当該提案に賛成する株主に対して公正な価格で株式を購入するよう要請する権利を有する」。また、「上場企業定款ガイドライン」の第173条により、「会社は合併または分割を決定する場合、取締役会は合併または分割に反対した株主の正当な権利および利益を保護するために、必要な措置を講ずるべきである」。このような規則は部門規則であり、法律より強制力が低いし、適用できる範囲も狭い。それを充実させるために、2006年会社法第143条は初めて法律で株式買取請求権制度を確立し、そして2014年と2018年会社法第142条はそれを引き受けた。2018年会社法第142

<sup>57</sup> (2012) 盐商终字第 0223 号。

<sup>58</sup> 第二章のイギリス法で詳述する。

<sup>59</sup> 关于执行《到境外上市公司章程必备条款》的通知（证委发[1994]21号）。

<sup>60</sup> 中国证券监督管理委员会关于发布《上市公司章程指引》的通知（证监[1997]16号）

条<sup>61</sup>により、「会社は自己株式を取得してはいけない。ただし、次のいずれかの状況を除く。…(四)株主は株主総会で決定した合併または分割に関する決議に反対し、会社に株式の取得を求める場合。…」これによって、株式会社の少数派株主は会社の合併または分割に反対する場合しか株式買取請求権を行使できない。しかも、この場合に会社は反対株主の株式を取得すべきということではなく、取得してもいいと規定している。すなわち、本条は反対株主買取請求権ではなく、自己株式取得禁止の例外に関する規定である。株主は会社に請求しても必ずしも公正な価格で株式を取得してもらえるわけではない。

実は反対株主に対する保護については株式会社と比べて有限会社の方が有利である。会社法74条により、有限会社で「次のいずれかの場合に、株主総会の決議に反対した株主は会社に合理的な価格で株式を取得するよう要求することができる：

- (1) 会社は5年連続で利益を上げており、この法律で定められた利益配分の条件を満たすにもかかわらず、5年連続して株主に利益を分配しない；
- (2) 会社は合併、分割または重要な財産の移転を決定する；
- (3) 会社の定款に定める営業期間の満了、または定款に定めるその他の解散理由がある場合、会社を存続させるために定款を改正する。

株主総会の決議が成立してから60日間以内に株主と会社の間には株式買取契約が成立しない場合に、株主は株主総会の決議が成立してから90日以内に人民裁判所に訴訟を提出することができる」としている。

有限会社が私的会社であり、立法者は株主が出資を回収するのが難しいと考えているため、株主保護を重視する。それに対して、株式会社では反対株主は買取請求権を行使できる範囲が極めて狭い。公開会社である株式会社では、少数派株主保護と比べて債権者利益の保護の方が重視され、自己株式取得が厳格な制限を課されるし、反対株主買取請求権制度が明確に確立されていない。さらに、反対株主は買取請求権を行使できても、合理的な価格で回収されるとは限らない。第二節で述べたように、非

---

<sup>61</sup> 中国会社法 142 条により、  
「会社は自己株式を取得してはいけない。ただし、次のいずれかの状況を除く：  
(1) 会社の登録資本金を減少すること；  
(2) 会社の株式を保有する他の会社と合併すること；  
(3) 会社の株式を報酬として従業員に与えること；  
(4) 株主は株主総会で決定した合併または分割に関する決議に反対し、会社に株式の取得を求めること。」

上場企業の株式の流通市場の管理に関して全国統一の規定がない。そこで、非上場企業の株価が市場に過小評価される可能性がある。

また、将来的に会社法が非上場株式会社の閉鎖的性質を承認し、有限会社における反対株主買取請求権制度を株式会社に適用しようとしても、当該制度に不完全なところがある。これについて学者も、買取請求権制度で挙げられる適用事例が少ないし、権利行使の方法に関する詳細な規定がなく、制度を完全させないと権利を行使しがたいと指摘している<sup>62</sup>。

例えば、信頼関係に基づいて設立された会社では、株主は会社の経営に参加する期待を抱くので、利益配当金の代わりに経営者報酬で利益を取得することを約束している。会社設立後、支配株主と少数派株主の間の信頼関係が崩壊し、支配株主が議決権を利用して少数派株主を経営者の職位から解任する場合に、少数派株主が侵害されたのは経済的利益のみならず、経営に参加したい合理的期待もある。会社法によって、会社は5年連続で利益を上げており、この法律で定められた利益配分の条件を満たすにもかかわらず、5年連続して株主に利益を分配していない場合に、少数派株主は株式買取請求権を行使できる。しかし、株式買取は株主の合理的期待を救済できないし、経済的補償も経営者報酬でもらえる長期的利益と異なる。

要するに、株式会社の株主は会社合併のような場合しか会社に株主を取得してもらえない。将来的に株式会社で有限会社における株式買取請求権制度が適用されても、現行の株式買取請求権制度で少数派株主の利益を救済するのが難しい。

### 第三項 支配株主権利濫用禁止原則

上述したように、代表訴訟や株式買取請求権制度は効果的に機能できない。少数派株主保護制度の不足分を埋めて支配株主の権利濫用から少数派株主を保護するために、2006年会社法改正で支配株主権利濫用禁止に関する20条が新設された。少数株主の利益が支配株主の権利の濫用によって損害を受けた場合、個人訴訟を提起できるようになった。その後、2013年会社法はそれを踏襲している。20条は会社法の総則であり、有限会社と株式会社の両方に適用できる。これによって、立法者は株式会社でも株式自由譲渡以外の方法で少数派株主を保護する必要性を少し意識してきたと言え

---

<sup>62</sup> 梁上上「论公司正义」现代法学 1001-2 397 (2017) p11, 56。

る。会社法20条により、支配株主の権利濫用に関する損害賠償責任が定められ、「株主は法律、行政法規及び定款に従って権利を行使すべきであり、株主権を濫用して会社もしくは他の株主の利益を侵害してはならない…株主は株主権を濫用して会社もしくは他の株主の利益を侵害する場合、法律に従って損害賠償責任を負う…」。また、最高裁は2017年8月に「最高裁による「中華人民共和国会社法」の適用問題に関する規定(四)」(以下、会社法司法解釈四という)という司法解釈を示した。最高裁は、「近年、支配株主は(事実上の)株主平等原則と株主権利濫用禁止原則に違反して、利益を分配せずに少数派株主の利益の配分を受ける権利を侵害することがよく起きた。このように少数派株主を圧迫するような(締め出す)ことは、会社自治に対する重大な侵害を招く。」としている。例えば、会社が株主に利益を配分せずに、取締役や執行役が高額な報酬を受けることや、支配株主が私的目的で会社の財産などを不正利用すること、及び会社の収益を隠して移転することなどは株主の権利濫用に当たるので、会社法司法解釈四第十五条但し書きでは、「株主が権利濫用して会社利益を配分しないことで他の株主の利益を損する場合に、司法機関は不正な会社自治を規制するために、会社の経営に干渉してもいいとしている」としている。ただし、支配株主の権利濫用に関する法律上の解釈はまだ曖昧であり、裁判所が参考にできる明確な判断基準は存在しない。

#### 第四項 先行研究

会社法20条の適用に関して支配株主の権利濫用を検討する先行研究が少ない。多くの論文は債権者保護と会社法人格否認の角度から検討している<sup>63</sup>。学者は株式会社の少数派株主保護における会社法20条の役割と必要性をあまり意識していない現状である。なぜならば、有限会社では定款の制定を通じて、株式会社では株式譲渡を通じて少数派株主保護の目的を達成できるという考え方がほとんどである。

先行研究の中で樓秋然氏<sup>64</sup>と劉建功氏<sup>65</sup>の論文は代表的である。次に、それぞれの到達点を検討する。

---

<sup>63</sup> 会社法20条は、「株主は法律、行政法規及び定款に従って権利を行使すべきであり、株主権を濫用して会社もしくは他の株主の利益を侵害してはならない；会社の法人格と株主の有限責任を濫用して債権者の利益を侵害してはならない」としているので、本条は法人格否認の法理としても利用されている。

<sup>64</sup> 樓秋然「《公司法》第20条中“濫用股东权利”规定的理论与实践」西部法学评论2016年第3期(2016) p10。

## 1、楼氏の学説

楼氏の論文は会社法20条を有限会社に適用する必要性についてのみ言及したが、株式会社における適用の可能性と役割については議論しなかった。論文では有限会社における支配株主による少数派株主への圧迫の事件を23件挙げ、調査サンプルとし、会社法20条の適用範囲をまとめた。そして、アメリカの会社法との比較研究を行い、「権利濫用」の定義と「救済方法」の種類について議論した。

まず、楼氏の論文によれば、裁判所の態度は、株主の権利行使が会社法、行政規則、会社の定款に違反しない限り、当該行為が権利濫用であると判断できないと考えていた<sup>66</sup>。この点に関しては、正確ではないと思うが、第五項の事件三では、裁判所は株主間契約の有効性も認めた。また、楼氏は裁判所の判断に反論し、アメリカの判例<sup>67</sup>における「合理的期待」という概念を引用している。ニューヨーク控訴裁判所は、いわゆる「圧迫」とは、少数派株主が会社に出資した時に、抱いた「合理的期待」が実質的に侵害されたことを意味すると判断した。すなわち、当裁判所によれば、「合理的期待」の判断に関して、少数派株主の期待のみならず、支配株主に知られているまたは知られるべきであるという要件が必要であり、それには、「安定した仕事」、「配当金の支払い」、「企業経営への参加」が含まれるが、これらに限定されないとされた。さらに、その後の判決<sup>68</sup>によれば、株主が会社に出資した時の「合理的期待」に限定されず、会社の発展に伴う新たな期待も含むとされた。<sup>69</sup>

また、救済方法に関して、楼氏は損害賠償を唯一の救済策として使用することに反対している。彼は、「株主の権利濫用」が不法行為と考えており、民法における不法行為責任に関する救済方法を参考に柔軟に対応すべきであると主張している。<sup>70</sup>

## 2、劉氏の学説

劉氏の論文では、会社法の20条の適用範囲について議論しているが、楼氏論文と異なり、有限会社と株式会社を区別していない。「権利濫用」の定義に関して、

---

<sup>65</sup> 刘建功「《公司法》第20条的适用空间」法律适用第262、263期（2008）。

<sup>66</sup> 楼秋然，前掲注（64）p13。

<sup>67</sup> In re Kemp & Beatley, Inc., 473 N.E.2d 1173 (N.Y. 1984).

<sup>68</sup> Meiselman v. Meiselman, 307 S.E.2d 551 (N.C. 1983).

<sup>69</sup> 楼秋然，前掲注（64）p18。

<sup>70</sup> 楼秋然，前掲注（64）p20。

劉氏は、資本多数決の濫用には会社法第20条を適用する余地があると述べた。彼はすべての状況を網羅的に説明できないと考えているため、典型的な例を挙げた。

(1) 株式の不正発行。支配株主は、他の株主の持株比率を減らす意図で、資金調達の必要がない場合に、厳しい条件を設定して株式を発行する事例がある。このような決議自体は法律、行政規則、および会社の定款に違反しないとしても、決議の執行が不公正な結果をもたらす。(2) 正当な理由なしに利益の分配に対する長期拒否。利益分配は会社自治の範囲にある。ただし、会社には長期的な利益がある場合に、支配株主は正当な理由なしに長期間利益を分配することを拒否するとしたら、利益分配の問題も会社法20条の救済範囲に含まれるべきである。

71

救済方法に関して、劉氏と樓氏は、株主権利濫用行為に対する救済方法が損害賠償に限らないという見解が同じである。劉氏によれば、権利濫用行為の本質が不法行為であるので、株主による継続的な権利濫用については、他の株主および会社は損害賠償請求権に加え、差止請求権をも有すべきであり、また、資本多数決原則の濫用で可決された決議の執行に関して、取消権を有すべきである。<sup>72</sup>

### 3、まとめ

「権利濫用」の定義に関して、樓氏論文は「合理的期待」の概念を引用したが、概念を簡単に紹介し、およびそれを中国に導入すれば拡大解釈される恐れがあると指摘したのみである。ただし、それについて具体的な分析および解決策の提案は行われなかったし、「合理的期待」の理論的基礎に言及していなかった。したがって、本研究で「合理的期待」の概念を最初に提案したイギリス会社法を参照し、この概念がどのように解釈されるかを検討したい。一方、劉氏は「権利濫用」の例を列挙しているが、不足点も多い。たとえば、無配当の例では、劉氏は無配当の「正当な理由」の定義を説明していないので、どのような場合に裁判所は会社の経営判断に介入できるかに関して、具体的判断基準がまだ明らかでない。

また、救済方法に関しては、両者の論文は、不法行為責任の理論の下で損害賠償以外の救済方法が可能であると主張しているが、会社法には、より具体的な解釈基準が必要である。イギリス会社法996条は、中国会社法よりも詳細な救済策を

---

<sup>71</sup> 刘建功, 前掲注(65) p21。

<sup>72</sup> 同上, p20。

列挙しているし、裁判官にある程度の自由裁量権をも与える。そこで、第二章ではイギリス会社法の判例を研究し、事件によって異なる裁判官の裁量を参考にしたい。

## 第五項 判例

判例に関して会社法20条を適用する有限会社の事件が多いが、株式会社で少数派株主の利益が支配株主に侵害される場合に、少数派株主から個人訴訟を提起した事件はほとんどない<sup>73</sup>。2016年の「陳敏波 vs 莊中毅」事件<sup>74</sup>では、株式会社の少数派株主である原告(発行株式の0.55%を所有)は、支配株主かつ会社の経営者である被告が会社の名義で会社資産を超えた金額の担保契約を結んだ結果、会社に重大な損失を与えたという理由で、会社法20条に基づいて個人訴訟を提起した。当該事件で直接的損失を受けたのは株主でなく会社であるので、原告は個人訴訟を提起することが不適切であるとして敗訴したが、裁判所は会社法20条を引用して株式会社での適用を否定しないと表明した。ただし、非公開株式会社を認めない現状では、会社法20条を法的根拠とすることが難しいと思われる。

このように、裁判所が有限会社を非公開会社として考えて会社法20条を適用した以上、会社法20条の判断基準を明らかにするために、有限会社に関する株主利益侵害事件を参考にする。将来的に株式会社の閉鎖的性質が認められるなら、有限会社の事件は株式会社に適用する根拠になるであろう。そこで、次に有限会社の事件を基に、支配株主権利濫用の範囲と少数派株主救済の手段を検討する。

会社法20条により、支配株主権利濫用禁止原則の要件は「法律、行政法規及び定款に従って権利を行使する」、「株主権利濫用」および「他の株主の利益を侵害する」があり、救済手段として「損害賠償責任」が利用される。ただし、「株主権利濫用」に関する意味が不明確であるし、「法律、行政法規及び定款に従って権利を行使する」ことは「株主権利濫用」の前提であるかも問題となっている<sup>75</sup>。例えば、2014年の南海海鋼事件<sup>76</sup>では、判旨によって、「…被告は法律、行政法規及び定款に従って権利

<sup>73</sup> 中国では2006年～2018年に有限会社における少数派株主利益侵害に関する事件が60件くらいあり、裁判所は会社法20条を判断基準にしている。

<sup>74</sup> (2016)苏0404民初2275号。

<sup>75</sup> 邓峰《普通公司法》p414～415(中国人民大学出版社,中国人民大学出版社,2009年)。

<sup>76</sup> (2014)民申字第1116号。

を行使したので、権利濫用にはならない…」としている。当該事件によれば、支配株主は法律と行政法規及び定款に従って権利を行使すると権利濫用にはならない。しかし、行政法規及び定款に違反すること以外の行為を支配株主の権利濫用と判断している裁判例もある。例えば、上海市裁判所が最初に審理した株式の不公正発行の事件<sup>77</sup>では、支配権奪取目的での株式の不公正発行が支配株主の権利濫用であるとしている。先行研究によって、「株主権利濫用」に関する解釈の曖昧さが原因で支配株主権利濫用禁止原則が実務上は効力が極めて弱いという指摘もある<sup>78</sup>。また、会社法20条は「損害賠償責任」という救済手段しか定めていないが、実際にそれはすべての権利侵害を救済できるわけではない。そこで、実務上に損害賠償は主な救済手段であるが、裁判所はこの限界を打ち破って経済的救済以外の救済命令を下したこともある<sup>79</sup>。

このように、支配株主権利濫用禁止原則の適用に関する問題を明らかにするために、2006年に会社法20条が実施されてから2018年現在までの事件を参考に代表的判例を挙げ、以下の問題を検討する。

- 1、法律や行政法規及び定款違反は支配株主権利濫用を認定する前提になるか
- 2、どのような行為が支配株主権利濫用に当たるか
- 3、そのような株主利益が保護されるか
- 4、損害賠償以外にどのような救済手段が認められるか

なお、会社法20条が全ての事件で正しく適用されるとは限らないので、ここで引用する判決は20条を適用した判決と、20条を適用すべきだと思われる判決の両方を含む。

#### 事件一 少数派株主が利益配当に関する株主総会決議の無効を主張する事件<sup>80</sup>

##### 事実

原告であるGolden Victor International有限公司(以下、Xという)はブルネイで設立された会社である。被告である無錫百合製織有限公司(以下、Y<sub>1</sub>という)は、無錫百

<sup>77</sup> (2008)沪二中民三(商)字第238号。

<sup>78</sup> Hui Huang, Shareholder Derivative Litigation in China: Empirical Findings and Comparative Analysis, 27 BANKING & FIN.L.REV.619, 625 (2012)。

<sup>79</sup> 2006年以来、23件の事件が起き、その中で株主が救済されたのは15件であった。救済手段に関して、損害賠償が8件、決議の取消及び決議の無効が5件、配当金の支払いが1件、支配株主が署名した契約の無効が1件、会社が結んだ契約の無効が1件。

<sup>80</sup> 原審：(2009)锡民三初字第0179号民事判決；控訴審：(2010)苏商外终字第0015号。

合持株有限会社(以下、B社という)の完全子会社であり、もともと中国で設立された有限会社であった。Y<sub>1</sub>は将来的に上場企業になることを目指すので、2007年8月14日に被告Y<sub>2</sub>の香港のANDA有限会社、原告X、及び他の4社に対し、会社の基本情報、会社設立と株式保有構造、主要業務、経営のリスク、組織変更計画、財務状況と利益予測、将来の会社の発展方向、今回の資金調達に関する上場計画などの情報を開示した上で、出資契約を結び、6社からそれぞれに出資を受けた。その後、B社は所有するY<sub>1</sub>の株式の全部をY<sub>2</sub>に譲渡した。そしてY<sub>1</sub>は2007年8月22日に3億元の資本金で株式会社に組織変更した。組織変更した時点で、Y<sub>2</sub>はY<sub>1</sub>の株式の89.29%を、Xは4.2%を、他の4社はそれぞれに3.91%、1.48%、0.7%、0.42%を所有する。

2009年5月8日、Y<sub>1</sub>は株主総会を開催し、2008年に剰余金の配分と資本金の増加を行わないという決議を支配株主のY<sub>2</sub>の賛成で可決させた。当該決議について他の少数派株主の全員が反対した。Xは、支配株主であるY<sub>2</sub>が議決権を濫用して株主平等原則及び信認義務に違反したことと、出資契約における上場計画に反したことを理由に訴訟を提出して当該決議の無効を求めた。Xは会社法4条、20条、22条、167条に基づいて、(1)2008年に剰余金の配分と資本金の増加を行わないという決議の無効と、(2)Y<sub>1</sub>が全ての訴訟費用を負担することを求めている。

Y<sub>1</sub>は次のように主張している。「(1)会社法は会社が毎年利益を分配しなければならないとは規定していない…当該決議は法律または行政法規に違反しない；(2)B社は2008年度に利益を配分しないが、将来利益を分配しないという意味でもない。その利益はまだ会社にあるので、Xの剰余金の配当を受ける権利が侵害されていない…」

## 判決

一審<sup>81</sup>の裁判所は主に会社法4条(株主の権利)、20条(株主権利濫用禁止原則)、22条(株主総会決議の無効)<sup>82</sup>に基づいてXの請求を棄却した。

その後、Xが上訴した二審の裁判所は原審の判決を維持するとした。

## 判旨

<sup>81</sup> 中国では、最高裁判判所、高級人民裁判所、中級人民裁判所及び地方人民裁判所があり、「四級二審終審制」を行う。一審は原審と、二審は終審ということである。

<sup>82</sup> 「株主会(有限会社で株主会という)または株主総会、取締役会の決議の内容は法律および行政規則に違反すれば、当該決議が無効になる。」

「…第一に、Y<sub>2</sub>が資本多数決で株主総会を支配して株主権利を濫用したというXの主張には、具体的な事実の根拠がない。それは決議の結果および法的効果に基づいて推論される結論である。資本多数決は会社法の基本原則であり、会社管理の基準である。また、Y<sub>1</sub>の定款には、株主(代理人を含む)は議決権を有する株式の数で1株1議決権を行使できると明記されている。この原則の適用は、少数株主の権利を害する可能性があるという理由で恣意的に排除されるべきではない。本件の決議はY<sub>1</sub>の株主総会で資本多数決に基づいて可決されたので、法律に違反しない。

第二に、Xは、Y<sub>1</sub>と支配株主であるY<sub>2</sub>が信義誠実の原則に違反し、株主の権利を濫用し…少数株主の剰余金の分配の権利を侵害したと主張した。それに関しても棄却する。まず、Y<sub>1</sub>はなるべく早く会社を上場させるように最大の努力を尽くすことを承諾した。投資家としてのXはそれについてより多くの投資収益を期待する。ただし、投資の収益とリスクは共存するので、Y<sub>1</sub>が上場計画を変更する行為は経営の自主性の表現である。それはY<sub>1</sub>が信義誠実の原則に違反したと結論付けることはできない…」

#### 当該事件に関する司法解釈について

当該事件によれば、剰余金配当に関する本件株主総会決議が法律、行政法規に違反しないと、会社法20条を適用し、少数派株主が救済されることは難しい。その後の剰余金配当に関する事件においても原告の請求がほとんど棄却された<sup>83</sup>。しかし、剰余金の配当に関する紛争はよく起きており、実際に会社が支配株主の権利濫用で少数派株主に利益を配分しないことも少なくはない。有限会社の株主は会社法の20条以外に、74条に基づいて株式買取請求権を行使することが可能であるが、「会社は5年連続で利益を上げており、この法律で定められた利益配分の条件を満たすにもかかわらず、5年連続して株主に利益を分配していない」という要件について会社は簡単に回避できる。そして、株式会社の規定には株式買取請求権がないので、上記の要件を満たしても救済を受けられない。

<sup>83</sup> (2014)民二终字第157号; (2006)民二终字第110号; (2014)民申字第1166号; (2011)鲁商终字第107号; (2011)豫法民一终字第26号; (2013)甘民二终字第152号; (2016)浙民申1952号; (2016)皖民终760号; (2016)浙民申1190号; (2015)甘民申字第580号; (2016)京03民终4101号; (2016)京03民终3405号; (2015)三中民(商)终字第00947号; (2013)浙衢商终字第387号; (2015)江中法民二终字第154号; (2014)深中法商终字第1847号; (2012)珠中法民二终字第63号等。

その問題を解決するために、最高裁は会社内部への干渉について従来の消極的態度を若干緩和し、2017年8月に法釈四<sup>84</sup>を示した。法釈四の15条により、「配当金の請求に関する訴訟において、株主は配当金を支払う株主総会決議の存在を証明できない限り、人民裁判所は配当金の請求を拒否すべきである。ただし、(支配株主が)法律に違反して株主権利を濫用することで剰余金を配当せずに他の株主に損失を与える場合は除く」。

法釈四15条但し書きの役割は株主権利濫用禁止原則を強調して少数派株主救済手段を補充することである。法釈四で裁判所は損害賠償以外に剰余金配当の命令を下すことが可能になった。ただし、法釈四が示されてからまだ1年ほどしか経過していないため、その適用について参考になる事件がほとんどない。どのような行為が権利濫用になるかについても解釈されていない。

## 事件二 株式の不正発行に関する事件<sup>85</sup>

### 事実

被告である上海泰富不動産開発有限公司(以下、Y<sub>1</sub>という)は1995年7月12日に設立され、資本金は2100万元であった。2004年8月30日、原告XのDONG氏はY<sub>1</sub>に315万元を出資し、Y<sub>1</sub>の株式の15%を取得した。被告Y<sub>2</sub>である上海致遠科学技術(グループ)株式会社はY<sub>1</sub>の株式の85%を所有する。

2005年5月20日、7月28日、9月25日、および11月29日、Y<sub>1</sub>は資金調達の問題を解決するために、5回株主総会を開催し、次の決議を可決した。(1)Y<sub>2</sub>はY<sub>1</sub>に1900万元を出資する；(2)第三者の投資者はY<sub>1</sub>に1000万元を出資する。Xは(1)と(2)の株式発行が不正発行であると主張して決議に反対を表明した。

2006年3月8日、Y<sub>1</sub>は会社が設立された際の資本金の金額(2100万元)を会社の純資産として、Y<sub>2</sub>と第三者の出資を受けて資本金を5000万元まで増加した。その時点でY<sub>2</sub>、第三者及びXの持株比率はそれぞれに73.7%、20%、6.3%になった。訴訟中に裁判所の調査により、2005年12月31日までY<sub>1</sub>の資産は3億2637万9652.25元、純資産は1億5536万0385.30元(資本金5000万元を含む)、当期純利益は7583万2869.95元があるこ

<sup>84</sup> 最高人民法院关于适用《中华人民共和国公司法》若干问题的规定(四) 法释(2017)16号。

<sup>85</sup> (2006)静民二(商)初字第755号民事判决书；(2008)沪二中民三(商)初字第238号民事调解书。

とが分かった。しかし、Y<sub>1</sub>は増資の前後に会社の純資産に対する監査、評価を行わなかった。

Xは次のとおりに主張している。「Y<sub>1</sub>は豊富な資金を持っているにも関わらず、純資産に対する監査または評価を行わないままに、設立時の純資産に基づいて増資した。それは株式の実際価値をまったく反映していない。当該増資決議は悪意で行われて、その目的は少数派株主の持分を希薄化し、少数派株主の利益を侵害することである。したがって、Y<sub>1</sub>とY<sub>2</sub>が680万円の直接的経済損失を賠償することを求める。」また、訴訟中に、原告は賠償金額を13516354元まで追加請求した。

Y<sub>1</sub>とY<sub>2</sub>は、「株主総会の招集と議決が法律または定款に違反しない。増資の対価について株主の合意で決定すべきである。法律は資本金の増加に関して監査または評価を強制しないので、本件決議は法的効力がある」と主張している。また訴訟中に、Y<sub>1</sub>とY<sub>2</sub>は、会社の純資産に対する監査または評価を行わなかったということについて理由を説明していない。

## 判決

一審 裁判所は会社法20条に基き、Y<sub>2</sub>がXに対して916万6353.52元の損失を賠償する判決を下した。

Y<sub>2</sub>は上述した。

二審 裁判所の調停を通じて、XとY<sub>2</sub>が合意に達した。Y<sub>2</sub>はXに対して925万円の補償金を支払う。

## 判旨

「株主総会の決議は、一般的に資本多数決または人数多数決の原則に基づいており、少数派株主が支配株主に支配される法制度であるため、株主総会決議の手続きおよび内容は法律及び公正の原則に違反してはいけぬ。株主総会決議の手続きまたは内容に瑕疵があれば、その有効性に影響が及ぶ。本件決議に関して、株主総会は法律に従って招集されて、決議も資本多数決で行われた。しかし、Y<sub>2</sub>は増資決議の結果を執行する際に、公正に少数派株主の利益を守るべきである。支配株主は少数派株主の利益を損害する場合に、損害に応じた民事責任を負う。Y<sub>1</sub>の監査報告によると、Y<sub>1</sub>は増資の株主決議を行った時点で、会社の経営状況が良く、営業利益が非常に豊富で、純資

産は155, 360, 385. 30元に達している。Y<sub>1</sub>とY<sub>2</sub>は純資産に対する監査または評価を行わないとのことについて理由を説明できなかった。増資決議は当時の会社の純資産を大幅に下回る設立時の資本金に基づいて行われた。それは少数派株主のXが所有する株式の価値を大幅に減少させ、Xの権利を侵害して損失をもたらした。Y<sub>2</sub>は支配株主であり、議決権の優勢を利用し、自身の意思を会社の意思表示にして、本件決議に決定的影響を与えた。かつ、Y<sub>2</sub>は株主総会決議を執行する際に、会社の純資産に対して客観的公正的な監査と評価を行わないことによって、Xの持株価値を減少させた。Y<sub>2</sub>の行為は株主権利の濫用であり、支配株主が少数派株主に対する信認義務に違反した。したがって、Y<sub>2</sub>はXに賠償責任を負うべきである；Y<sub>1</sub>は賠償責任を負わない…」

当該事件の見解は2013年の株式不正発行の事件においても支持された<sup>86</sup>。

### 事件三 株主間契約及び少数派株主の経営に参加する権利に関する事件<sup>87</sup>

#### 事実

2007年1月19日、原告Xである南通恒祥不動産有限公司と被告Y<sub>2</sub>の江蘇友創ベンチャーキャピタル有限公司は被告Y<sub>1</sub>の響水恒祥不動産有限公司を設立する契約を締結した(本件契約)。契約は主に次の事項を約束している。①Y<sub>1</sub>社の法人の代表者<sup>88</sup>はY<sub>2</sub>に選任され、マネージャーはXに選任される；②XとY<sub>2</sub>はY<sub>1</sub>社の法人印鑑を共同管理する；③XはY<sub>1</sub>社の財務専用印鑑を保管・使用するが、使用の際に法人の代表者の署名が必要である；④一方の当事者が契約に違反した場合、他方の当事者に500万元の違約金を支払うべきである。

同年1月21日、XとY<sub>2</sub>はY<sub>1</sub>社の定款を作成した。定款は、「Y<sub>1</sub>社は取締役会を設置しない；一人の業務執行取締役が株主総会に選任される；業務執行取締役がY<sub>1</sub>社の法人の代表者になる；会社のマネージャーは業務執行取締役に選任される」と記載している。

同年5月11日、Y<sub>1</sub>社は2000万元の資本金で設立された。XとY<sub>2</sub>の持株比率は40%と60%である。

<sup>86</sup> (2013) 柳市民二終字第 200 号。

<sup>87</sup> (2011) 苏商终字第 0023 号。

<sup>88</sup> 中国会社法では法人は取締役として選任されることが可能である。この場合に、取締役の権限は法人の代表者に執行される。

2008年2月から2009年6月まで、Y<sub>1</sub>社の経営陣は何回も変更され、XとY<sub>2</sub>の間は経営者の選任について意見が違って争っている。また、Y<sub>1</sub>社設立後に、Y<sub>2</sub>は本件契約に違反した。Y<sub>2</sub>は勝手にY<sub>1</sub>社の口座を開いて、法人印鑑と帳簿を占有し、会社を支配した。そして、Y<sub>2</sub>はXのマネージャーを選任する権利を奪い、法人の代表者を変更した。したがって、XはY<sub>1</sub>社の経営管理から排除された。

2009年7月28日、XはY<sub>1</sub>社とY<sub>2</sub>を被告に本件訴訟を提起し、次の救済を求めた。

1. Y<sub>1</sub>社は本件契約を履行し、Xが選任した者をマネージャーとして任命する；
2. Y<sub>1</sub>社は法人印鑑をXとY<sub>2</sub>の共同管理に任せる；
3. Y<sub>1</sub>社はY<sub>2</sub>が開いた会社口座を解約し、元の会社口座を使用する。そして、Xの財務専用印鑑の管理権を承認する。
4. Y<sub>2</sub>はXに500万元の違約金を支払う；
5. Y<sub>1</sub>とY<sub>2</sub>は本件の訴訟費用を負担する。

判決

一審

1. Y<sub>2</sub>は契約不履行でXに違約金80万元を支払う；
2. XがY<sub>1</sub>社に対する請求を棄却する。

XとY<sub>2</sub>は江蘇省高級人民裁判所に上訴した。

二審

1. 原審を破棄する。
2. Xの請求を棄却する。

本件の争点

- 1、Y<sub>1</sub>社設立後も、本件契約は有効であるか。また、継続して履行するべきか；
- 2、Y<sub>2</sub>の行為は本件契約に違反するか。違反する場合、本件契約に記載される違約責任を負うか。

控訴審の判旨

1. 争点1について

「XとY<sub>2</sub>はY<sub>1</sub>社を設立するために本件契約を締結した。その目的は、出資額と出資比率及び、新設される会社の日々の管理業務を確認することである。その内容は法律の禁止事項に違反することはない、効力がある。

当該決議はXとY<sub>2</sub>がY<sub>1</sub>社の設立前に締結した決議であるので、契約の当事者に拘束力がある。契約内容が新設会社の定款によって確認されるまたは他の方法で新設会社によって承認される場合、株主間の意思表示が会社の意思表示になり、新設会社をも拘束できる。

本件では、Y<sub>1</sub>社の定款は明確に本件契約に約束されることを記載している。しかも、定款によって株主総会または業務執行取締役はマネージャーを選任する権限を有する。しかし…実際には、Y<sub>1</sub>社は設立後の経営中にXのマネージャーを選任する権限及び法人印鑑管理の権限を認めている。そこで、本件契約はY<sub>1</sub>社に拘束力がある。

ただし、本件契約の目的は会社の設立、営業の利益であるので、会社の運営を確保し、その利益を最大化するべきである。その観点から考えて、Y<sub>1</sub>社は設立後に日常業務を決定する権利がある。本件契約が会社の日常業務に支障をきたす場合に、株主総会は決議を通じて本件契約の内容を変更することができる。したがって、Y<sub>1</sub>社が継続して契約を履行するかという問題は定款自治の範囲内にある…裁判所は、XのY<sub>1</sub>社に対する請求を認めない。ただし、Y<sub>1</sub>社は上記の行為を実行することが通常の運営のためでなくて、支配株主が資本多数決を濫用する結果であれば、Xは上記の行為で受けた損失についてY<sub>2</sub>に損害賠償責任を追及する権利を有する。」

## 2. 争点2について

「本件では、XとY<sub>2</sub>はY<sub>1</sub>社を発起設立する際に…将来の少数派株主のXの利益を守るために…本件契約を締結して違約責任を約束した。したがって、当該契約の内容は支配株主の権利を制限することであり、両当事者はこの基本的な条件に基づいて協力して会社を設立する…

本件契約が締結された際には、Y<sub>1</sub>社の設立がまだ完成していないので、資本多数決は適用されない。したがって、契約の締結は平等に基づく両当事者間の合意の結果である…契約締結後、XとY<sub>2</sub>の間に本件契約を否認する合意がないので、Y<sub>2</sub>は契約に従って契約上の義務を履行する必要がある。…Y<sub>2</sub>がY<sub>1</sub>社の支配株主として、株主総会の決議を利用してXのマネージャーを任命する権利を奪う行為は本件契約に違反する。

しかし、本件契約は「当事者が一方的な原因で契約の履行不能の結果をきたす場合、他方の当事者に500万元の違約金を支払うべきである」と記載している。したがって、違約金の支払いについては2つ条件がある。まず、違約行為が存在することが必要である。そして、当該行為で契約の履行不能の結果をきたすという条件を満たさなければならない。現在Y<sub>1</sub>社は正常に運営されており、清算または解散されていないため、Y<sub>2</sub>は本件契約の内容を履行することが可能である。したがって、Y<sub>2</sub>は本件契約に違反したが、違反行為で履行不能の結果をきたすとは言えない。Xが500万元の違約金を支払う請求に関しては条件を満たさない。」

#### 本事件後の会社解散請求

本事件で裁判所は株主間契約の有効性を認めたが、実際には原告の少数派株主に救済を与えていない。本事件の後で、Y<sub>1</sub>社の経営中にXとY<sub>2</sub>の関係が悪化し続け、Y<sub>2</sub>は株主間契約を履行せずに、議決権の優勢を利用してXを会社の経営から排除した。そのため、2012年にXは会社解散請求の訴訟を提起した<sup>89</sup>。その事件では裁判所はXの主張を棄却した。判旨によれば、「本事件は支配株主が会社と株主の利益を侵害する事件であり、株主侵害訴訟を通じて解決できるので、直接に会社解散を請求することは、会社の存続をなるべく維持して取引の安全性と社会経済秩序を守るとの立法の目的に反する」、また、「会社が長期間に膠着状態(株主間の対立が解消できない状態)になると、経営の停滞、会社資産の損失、株主および債権者の利益が著しく損なわれることを招く。そこで、膠着状態で生じた、またはこれから生じる可能性がある株主利益の重大な損害は株主が会社の解散を申請するための第2項<sup>90</sup>の要件である。Xが主張した「配当金や投資収益が何もない」ということは利益配当請求に関する損害であるので、法律によって会社解散請求訴訟を提起する要件を満たさない；Xが主張した株主利益損害に関する他の一連の問題も会社法における会社解散の理由と条件を満たせず、他の救済手段を通じて解決すべきである」。

すなわち、重大な株主利益の損害でないと、株主利益は会社解散請求制度で救済されないし、株主が経営に参加する権利も当該制度によっては保護されない。このよう

<sup>89</sup> (2012) 盐商终字第 0223 号。

<sup>90</sup> 会社法 183 条は株主の会社解散請求権を認めるとともに、それに厳格な要件を定めている。主に、「(1) 会社の運営および管理に重大な困難が存在する；(2) 会社の存続は株主の利益に重大な損失を招く；(3) 他の救済手段で解決できない。」

な権利が侵害される株主は会社法20条に基づく株主侵害訴訟を提起しかできない。裁判所の会社解散請求を最後の救済手段にする考え方には賛成するが、事件三ではすでに株主侵害訴訟を提起したXは実際には救済を受けられていない。裁判所は株主間契約を認めるが、その契約は形骸化している。また、事件一および同類事件により、利益配当請求に関する訴訟は救済される可能性が低い。そこで、Xが主張した「配当金や投資収益が何もない」ということに関して他の有効な救済手段がほとんどない。

## まとめ

上述した三つの事件では、事件一は株式会社に関する事件であり、事件二と事件三は有限会社の事件である。理論的に、会社法20条は総則の条文として株式会社と有限会社の両方に適用できる。実務上、株式会社に適用する事件が少ないが、事件一のように、裁判所は会社法20条が株式会社での適用を否定しない。適用が難しい理由の一つは冒頭の段落で言及した株式譲渡制限禁止に基づいた考え方の限界性である。そこで、本論文の第一章で事実上の非公開会社における少数派株主の窮状を指摘し、株式会社に会社法20条を適用する必要性を説明した。次に、上述事件分析を通じて4の最初に提出した4つの問題をそれぞれに検討する。中国法の現状を明らかにした上で、イギリス法と比較して会社法20条の適用の限界を探る。

### 1. 法律や行政法規及び定款違反は支配株主権利濫用を認定する前提になるか

立法の論理から考えて、「法律や行政法規及び定款違反」は「支配株主権利濫用」の前提条件とすれば、株主が20条に基づいて訴訟を提起するには他の法律規定が必要になる。しかし、他の特定の法律ですでに問題を解決できる以上、支配株主の権利濫用禁止原則を設ける意味がなくなる。当該制度は会社法総則に定められる原則として、制定の目的は他の救済手段の不足を埋めることである。第三節の2で述べたように、中国では株式買取請求権や会社解散請求権などの制度は少数派株主保護の問題を円滑に解決することができないし、資本多数決原則にも制限される。それに対し、支配株主の権利濫用禁止原則は資本多数決原則の例外として資本多数決による利害を調整する役割がある。

事件一では、裁判所は配当しない決議が、法律または会社定款に違反しないため、原告の請求を支持しない。ただし、これは会社法167条第4項に基づいた判断であるの

で、「法律や行政法規及び定款違反」と「支配株主権利濫用」の関係を明確に示したとは言えない。当該決議は法律や定款に違反しないから有効である。しかし、当該決議の結果は少数派株主の利益を侵害すれば、支配株主権利濫用に当たる可能性がある。裁判所は配当しない決議と上場計画の変更によって支配株主権利濫用と判断するのが難しいと考えるが、「法律や行政法規及び定款違反」を判断の前提条件とするわけではない。

次に、事件二を通じて「法律や行政法規及び定款違反」が「支配株主権利濫用」の判断の前提条件ではないということが分かる。当該事件では争われた株式発行決議は株主総会で議決されて法律や定款に違反しない。資本多数決に基づいた議決自体は法律違反でないが、有利発行の結果は少数派株主の経済的利益を損害した。どこで、裁判所は支配株主が信認義務に違反して権利を濫用したとしている。

最後の事件三では、資本多数決原則は株主間の合意に制限されている。裁判所は私的会社における株主間契約の効力を認めた。支配株主の行為は法律や行政法規及び定款に違反しないが、株主間契約には違反した。裁判所は、支配株主が株主間契約を履行する義務があると判断し、契約に違反すれば支配株主の権利濫用に当たる。すなわち、「法律や行政法規及び定款違反」は「支配株主権利濫用」の前提にはならない。

## 2. どのような行為は支配株主権利濫用に当たるか

裁判所は「法律や行政法規及び定款違反」が「支配株主権利濫用」の判断の前提条件であるとは思わないが、事件によって異なる判断を下した。会社法は支配株主権利濫用の具体的判断基準を定めていない。立法の根拠から見て、会社法は民法の特別法として、支配株主権利濫用を不法行為の一つとして考えて良いと思われる。中国不法行為法第6条により、「行為者が過錯<sup>91</sup>により他人の民事的権利及び利益を侵害した場合、当該行為者は不法行為責任を負うべきである。法律に基づいて行為者は過錯があると推定される場合、行為者が無過失の立証をできないかぎり、不法行為責任を負うべきである。」

「過錯」の意味に関して学説に様々な議論があるが、通説によると、それは違法行為をしたときの行為者の心理状態であり、故意または過失という二つ意味を含む。故意とは、行為者はある行為が特定の法的結果をもたらす可能性を知りつつ、当該行為

---

<sup>91</sup> 中国語の条文では「過錯」という言語が使われるが、不法行為に関する通説によれば、それは「故意または過失」という意味である。

を行い、意図的に違法な結果を発生させたという。また、過失とは、行為者は自身の行為で生じる違法な結果を予見できるまたは予見すべきであるにも関わらず、注意を怠って予見しなかった、あるいは結果を回避するための注意を怠ったことで違法な結果を発生させたことである。<sup>92</sup>

事件一は配当しない株主総会決議に関する争いであり、配当しない行為が支配株主権利濫用に当たるかとの問題を判断し難い。裁判所は会社の内部業務に介入しない限り、配当決議が会社の経営判断なのか、それとも支配株主の少数株主を圧迫する手段なのかとの支配株主の主観的意図を判断することは困難である。しかし、会社の円滑な運営のために、裁判所は会社の運営に介入することに関して常に消極的態度を取る。したがって、配当を求める個人訴訟では、原告である少数株主の要求がほとんど支持されない。司法解釈四により、会社経営への介入について過去よりもやや積極的になったが、支配株主が主観的な意図を持っているかどうかを判断するための具体的基準はまだない。

それに対して、事件二では裁判所は、「増資決議は当時の会社の純資産を大幅に下回る設立時の資本金に基づいて行われた。それは少数派株主のXが所有する株式の価値を大幅に減少させ、Xの権利を侵害して損失をもたらした」と判断している。すなわち、有利発行という権利濫用は会社の資産評価、発行価格などの事実に基づいて判断できる。そこで、このような事件で支配株主の権利濫用という主観的意図は比較的容易に推定できる。

また、事件三において株主間契約が存在するので、支配株主の主観的意図を判断するのはより簡単である。支配株主は議決権の優勢を利用して株主間契約に違反する決議を執行し、合意で約束された他の株主利益を侵害すれば、支配株主の行為は権利濫用に当たると判断される。

支配株主の権利濫用禁止制度はイギリス法上の不公正侵害行為制度に類似する。不公正侵害行為制度の歴史が長く、それに関する判例が多数存在する。第二章でイギリス法上の不公正侵害行為制度を明らかにした上で、第三章で支配株主権利濫用の故意または過失に関する判断基準を検討する。

### 3. どのような株主権利が保護されるか

---

<sup>92</sup> 中国法院网 金翠龙「侵权责任之构成之主观过错问题综述」(2013-02-17)。  
<https://www.chinacourt.org/article/detail/2013/02/id/894915.shtml>, (参照 2019-03)

事件一は配当金紛争であり、事件二は株式有利発行の事件である。これら2つの事件で主張されたのは少数派株主が受けた経済的損害であった。判決によれば、裁判所は経済的損失の保護を認めていると見られる。配当金紛争に関して実際に支配株主の意図を判断することは困難であるが、会社法と司法解釈の両方はこの株主権利の保護を重視し、判断基準を積極的に探求している。また、有利発行の事件においても少数派株主は必要な救済を受け、有利発行をした支配株主は侵害された少数派株主に損害賠償をした。

一方、事件三では、裁判所は株主間契約の有効性を確認し、契約で合意された株主が会社経営に参加する権利を認めたとはいえ、実際に契約履行について救済を与えなかった。裁判所は少数派株主に救済を与えない理由として、「現在Y1社は正常に運営されており、清算または解散されていないため、Y2は本件契約の内容を履行することが可能である。したがって、Y2は本件契約に違反したが、違反行為で履行不能の結果をきたすとは言えない。Xが500万円の違約金を支払う請求に関しては条件を満たさない」としている。しかし、これは論理的問矛盾があると思われる。この考え方によると、会社が解散しない限り、Y<sub>2</sub>は違約してもXはいつまでも救済を受けることができない。そうすると、株主間契約の有効性は認められるとしても、実際に執行する拘束力はない。当該判決を通じ、裁判所は株主の経営に参加する権利の保護に対して消極的態度を取ることが分かる。

中国に対して、イギリス会社法は株主間契約を重視するし、黙示的合意をも認める。また、準パートナーシップの概念のもとで、株主が経営に参加する合理的期待をある程度認める。第二章ではイギリス法との比較を通じ、株主の経営に参加する権利を救済する限界を明らかにする。

#### 4. 損害賠償以外にどのような救済手段が認められるか。

会社法第20条に規定される救済は損害賠償であるが、実際には裁判所はこれ以外に株式買取などの救済命令をも下したことがある。中国の不法行為法<sup>93</sup>により、不法行為責任の救済として、(1)侵害を中止する、(2)障害を除去する、(3)危険を取り除く(4)財産を返還する、(5)元の状態を復元する、(6)損害賠償、(7)謝罪する、(8)影響を排除し、名誉回復。このように、不法行為法では侵害の種類によって救済手段が異

<sup>93</sup> 《中华人民共和国侵权责任法》（2010年7月実施）第15条。

なる。経済的損害に対して損害賠償で解決できるが、株主の会社経営に参加する権利が侵害される場合には、損害賠償で侵害を回復することが難しい。この場合、どのような救済が合理的であるかが問題となる例えば、事件三において少数派株主である原告Xと支配株主である被告Y<sub>2</sub>は、それぞれに40%と60%の株式を所有する。XとY<sub>2</sub>は会社設立前に共同で会社を運営するとの契約を締結した。仮にXとY<sub>2</sub>は違約金の支払いという違約責任を約束せずに、二人の関係が悪化し、一緒に会社を運営し続けることができなくなったとする。この場合に損害賠償だけで問題を解決できないし、たとえ裁判所は損害賠償の制限を超えて株式買取命令を下し、Xを会社から退出させるとしても、Xの経営に参加する権利を救済できない。この問題を解決するために、3で述べた問題を明らかにした上でイギリス裁判所による救済命令を参考する。

## 第二章 イギリスにおける少数派株主の救済

### 第一節 少数派株主保護制度の全体像

イギリス会社法は、ここ100年に限れば、20年ごとの頻度で改正されてきた。毎回の改正前に、改正委員会は現行の会社法と実務に関する意見を述べる。最近の改正は2006年会社法<sup>94</sup>である。2006年の改正では、取締役の義務について7つの義務を原則として確立し<sup>95</sup>、不公正な侵害制度が修正され<sup>96</sup>、また、初めて代表訴訟を制定法で定めた<sup>97</sup>。代表訴訟の提起の要件は取締役の責任にも関わる<sup>98</sup>。

イギリスでは少数派株主の利益が損なわれる場合に救済の手段として、主にFoss事件<sup>99</sup>で最初に提起された代表訴訟と、エクイティにおける正義かつ公平(just and equitable)に基づく解散請求権制度<sup>100</sup>及び解散請求権制度を補充するために創設された不公正な侵害行為制度があり、制度の間に関連性がある。

1843年以前、株主は代表訴訟を起こすことができなかった。1843年に代表訴訟の原則を確立したFoss事件が起きた。当該事件では株主からの代表訴訟の提起が認められず有

<sup>94</sup> Companies Act 2006 (2007年10月1日に実行)。

<sup>95</sup> Companies Act 2006 第10編第2章。

<sup>96</sup> Companies Act 2006 第30編第944条。

<sup>97</sup> Companies Act 2006 第260条～269条。

<sup>98</sup> Companies Act 2006 第172条。

<sup>99</sup> Foss v Harbottle [1843] 2 Hare 361.

<sup>100</sup> 1848年のJoint stock companies winding up Act の5条に正義かつ公平を理由とする解散判決は最初に定められた。

名な資本多数決原則と原告適格原則<sup>101</sup>が確立された一方、判旨で代表訴訟の提起を可能とする例外が言及されている。その事件の影響で代表訴訟が例外的に可能になった。ただし、この可能性は厳格な要件で制限されているので、少数派株主は代表訴訟を通じて会社と自身の利益を守ることが非常に困難であった。2006年会社法改正で代表訴訟制度が制定法として定められるまで、代表訴訟は160年の変遷を経た。2006年会社法により代表訴訟は許可制になり、株主は代表訴訟を提起するために、第1段階の申請と第2段階の訴訟のプロセスが要求されている。それによって実際に少数派株主の立場は相当に改善された<sup>102</sup>が、裁判官が第2段階で判断する時にまだコモンローの影響を受けて株主に厳格な審査を行う傾向がある。2007年から2013年までの間に株主が代表訴訟を提訴した事案は20件しかない<sup>103</sup>。また、代表訴訟は少数派株主の救済手段の一つであるが、株主が受けた侵害は直接的な損失ではなく、ただ会社の損失による反射的損失<sup>104</sup>にすぎないともいえる。

株主自身が直接的に侵害を受ける場合に、不公正な侵害行為制度という救済手段を利用することが可能である。1948年以前、資本多数決で劣勢である株主を保護する手段として解散請求制度が利用されていた。この制度はエクイティにおける正義かつ公平の原則を基礎とするものであり、株式買取請求権制度のないイギリスでは、かつて直接に少数派株主を救済できる唯一の手段であった。ただし、このような問題解決の方法は逆に少数派株主の保護とはならない恐れがある。例えば、会社の解散でより低い金額でしか資産売却が行われず、かつ、会社財産を買い取る者は会社を支配して申請人の少数株主を抑圧した多数派株主である

---

<sup>101</sup> John Lowry and Arad Reisberg, *Pettet's Company Law: Company Law & Corporate Finance*, 4<sup>th</sup>ed., Pearson Education (2012), at 239; Mukwiri, Jonathan. (2004). Using section 459 as an instrument of oppression? *Company Lawyer* (2004) 25-9, at 282.

<sup>102</sup> 例えば、株主は詐欺行為のあることを立証できなくても不公平な侵害が認定されれば、代表訴訟を提起できる。

<sup>103</sup> *Re Singh Brothers Contractors (North West) Ltd* [2013] EWHC 2138 (Ch); *Fort Gilkicker Ltd, Re* [2013] 551 (Ch); *Hughes v Weiss* [2012] EWHC 2363 (Ch); *Phillips v Fryer* [2013] BCC 176 (Ch D); *Certain Ltd Partners in Henderson PFI Secondary Fund II LLP v Henderson PFI Secondary Fund II LP* [2013] QB 934; *Bamford v Harvey* [2013] Bus LR 589; *Kleanthous v Paphuis* [2012] BCC 676; *Re Seven Holdings Ltd* [2011] EWHC 1893 (Ch); *Parry v Bartlett* [2012] BCC 700; *Ritchie v Union of Construction, Allied Trades and Technicians* [2011] EWHC 3613 (Ch); *Stainer v Lee* [2011] BCC 134; *Kiani v Cooper* [2010] BCC 463; *Cinematic Finance Ltd v Ryder* [2012] BCC 797 (Ch D); *Wishart, Petitioner* 2010 SC 16; *Stimpson v Southern Landlords Association* [2010] BCC 387 (Ch D); *Iesini v Westrip Holdings Ltd* [2010] BCC 420; *Franbar Holdings Ltd v Patel* [2008] BCC 885; *Fanmailuk.com Ltd v Cooper* [2008] BCC 877; *Mission Capital Pic v Sinclair* [2008] BCC 866.

<sup>104</sup> *Prudential Assurance Co Ltd v Newman Industries Ltd (No.2)* [1982] Ch 204, 222g-223b により、「単一の株主は会社利益の損失で自分自身の利益が損なわれたという理由に基づいて損害賠償を追及できない。株主が受けた損失は会社の損失の反射であるので、株主は下落した株価やもらっていない配当金の金額と同じ価値の賠償を請求できない」。

かもしれない。また、解散命令で会社は消滅してしまうので、正義かつ公平を理由とする条件を満たさない限り、裁判所は解散命令を下さない。

このような背景の下で、Cohen委員会は抑圧 (oppression) という概念を解散請求に代替するという提案をした<sup>105</sup>。その後、立法者は1948年の会社法改正<sup>106</sup>でCohen委員会の意見を採用し、解散請求制度の不十分なところを埋めるために、会社法210条に不公正な侵害行為の救済制度を制定法として最初に規定した。しかし、実際に少数派株主である原告が勝訴した事件は極めて少なく、32年間にわずか2件であった<sup>107</sup>。その原因として主に2つあると考えられる。①不公正な侵害行為制度は正義と公平を理由とする<sup>108</sup>解散請求制度を補完するために新設された制度であるので、会社解散より温和な方法で問題を解決できるが、「正義かつ公平を理由とする」という要件が変わっていない。少数派株主が勝訴することが非常に困難であった。②会社法210条の「抑圧 (oppression)」という概念が曖昧であり、実務上その解釈が制限・縮小されることが多く、少数派株主は本条に基づいて提訴するのが難しかった。

その状態は1980年まで継続した。1980年の会社法改正の前に、Jenkins委員会<sup>109</sup>は1948年会社法210条に関して全面的に再検討すべきであると提案した。それにしたがって、1980年会社法75条により「不公正な侵害行為 (unfairly prejudice)」を「抑圧 (oppression)」に取って代わった<sup>110</sup>。1985年の改正では1980年会社法75条の内容がそのままに採用されている。その後、2006年に会社法が改正され、改正のポイントは①裁判官へ広い裁量権を与える；②解散請求制度は最後の救済手段として他の救済方法がある場合に原則的に認められない；③裁判所は個人に会社の名義で民事訴訟を提起する権利を与えることができる<sup>111</sup>。ただし、「不公正な侵害行為」という概念は「抑

<sup>105</sup> Report of the Committee on Company Law Amendment 1943 (Justice Cohen committee) .

<sup>106</sup> Companies Act 1948 第 210 条 1 項により、「会社の業務が株主の一部 (申請人を含む) を抑圧するような方法で執行されていることを主張する株主、または 169 条第 3 項に定める場合において商務省は裁判所に対して申請により、本条による命令を求めることができる」….

<sup>107</sup> M. Stecher, Protection of Minority Shareholders, Klumwer Law International (1997), at 252. [1959]AC 324. [1959] 1 WLR 62.

<sup>108</sup> 1986 年破産法第 122 条 (1) (g) により、裁判所は正義かつ公平を認める場合に、申請に応じて解散命令を下すことができる。

<sup>109</sup> 1962 年会社法委員会 (Jenkins Committee) 。

<sup>110</sup> Companies Act 1980 第 75 条。

<sup>111</sup> Companies Act 2006 第 996 条。

(1) If the court is satisfied that a petition under this Part is well founded, it may make such order as it thinks fit for giving relief in respect of the matters complained of.

(2) Without prejudice to the generality of subsection (1), the court's order may—  
... (c) authorise civil proceedings to be brought in the name and on behalf of the company by such person or persons and on such terms as the court may direct;...

庄」と同じように明らかに定義されていない。もっとも、1980年改正以降、少数派株主は「不公正な侵害行為制度」を利用して救済された事案が次第に増えてきた。裁判官は広い裁量権を有するが、株式買取命令を下したのが一番多い。

上述した不公正な侵害行為制度の発展を分析すると、この制度及び解散請求制度は持分払い戻し制度の役割を担っている。小規模私企業や、組合から会社に変更した企業の構成員は、組合と同じように出資する際に会社の経営に参加したいという期待を抱くことが合理的である。配当金を受けることはなく、その代わりに会社の経営者として経営に参加して配当金の分を報酬の方法でもらうという約束が株主の間にされることもある。もし、多数派株主は議決権における優勢を利用して少数派株主である取締役を不正な目的で解任すれば、少数派株主の権利は不公正に侵害される。しかし、閉鎖的会社の株主は上場企業の株主と異なり株式を簡単に譲渡できないし、株式買取請求権を行使して退社することもできない。

そこで、正義かつ公平の原則に違反する事実に鑑み、イギリス法はこのような会社を準パートナーシップと同視して、株主の間の契約関係と株主の合理的期待(legitimate expectation)を認める。この場合に、当該制度は株式買取請求権制度の代わりとして利用されている。信頼関係で作られた人的会社では、長く安定した関係を続けられないなら、構成員の退社で問題を解決することは一つの方法になる。ただし、多数派株主と少数派株主のどちらを退社させるかが問題となっている。

上述した内容から見て、少数派株主の救済手段は別々に異なる制度であるが、互いに関連する全体として考えることもできる。この全体において資本多数決原則による権限の行使が重視されるが、判例を分析すると、実際に例外も認められるということが分かった。それに影響を与える要素が正義かつ公平の原則である。コモンローでは「正義かつ公平」という標準は客観的であるが、裁判官が裁量する時に事件の事情と背景をも考慮する可能性がある<sup>112</sup>。例えば、会社の営業になるべく干渉しないという消極的な態度を有するイギリス裁判所は、代表訴訟の提起について例外をも認めている；会社解散請求は株主救済の最後の手段として認められた事件が少ないが、裁判官は正義かつ公平原則の違反で解散命令を下す可能性を示した<sup>113</sup>；また、閉鎖的会社の株主の間に信頼関係が崩れた場合に、少数派株

---

<sup>112</sup> 例えば、Re Legal Cost Negotiators Ltd [1999] 2 BCLC 17. この事件では、裁判官は「株主が議決権の行使を通じて問題を解決できない場合、申請人を拒否しない」としている。不公平な侵害行為制度に関する事件の中で、このような考え方が少ないが、必ずないわけではない。

<sup>113</sup> 第三節の第1項を参照。

主を退社させるのが原則であるが、逆に原告である株主が会社に残る事件もあった<sup>114</sup>。株主の間に利益が異なる場合、会社全体的な利益を優先するのが原則であるが、この原則も「正義かつ公平」に制限されている<sup>115</sup>。

イギリス会社法では正義かつ公平の原則で少数派株主の保護制度を構築するので、正義かつ公平の原則に関する解釈は各制度において関連するところもある。特に、不公正侵害行為制度は会社解散請求制度の極端なところを補うために設けられたから、会社解散請求制度の判例において正義かつ公平に関する解釈が不公正侵害行為制度にも大きい影響を与える。

また、代表訴訟はFoss原則に制限されるので、訴訟の提起は現在でも許可制の審査を受ける必要がある。この制度は成文法として具体的な条文に定められるが、裁判官はある程度の裁量権を有し、コモンローの影響が強く、審査が厳格である。それに関して、不公正侵害行為制度の救済手段の一つとして、裁判所は原告株主に代表訴訟を提起する権利を与えることができる。

したがって、不公正侵害行為制度を検討する前に、それに関連する代表訴訟を第二節で説明する。そして、第三節で正義かつ公平の原則を示した会社解散請求制度の重要な判例を挙げる。

## 第二節 代表訴訟

### 第一項 Foss 原則

コモンロー上の代表訴訟はFoss v Harbottle事件に由来するものである。当該事件では裁判官は、会社を代表して訴訟を起こすという株主の要求は支持されるべきではないと考えている。すなわち、Foss事件は実際には代表訴訟を否定する判例である。ただし、Foss事件が株主による代表訴訟の提起を認めないという原則を確立したのみならず、この原則の例外をも示した。代表訴訟制度を打ち立てたのは、これらの例外の存在である。

---

<sup>114</sup> Re Nuneaton Borough Association Football Club Ltd.[1990] BCLC 384. 当該判決では、裁判所は、「会社の財務赤字が生じた原因は多数派株主である被告が営業に悪い影響を与えたことであるので、被告は会社の継続的な運営には適していない」としている；[1984] Ch. 419,429C. 当該事件では、原告と被告が同じ数の株を所有していて、裁判所は「優先的に被告に原告の所有する株式を購入する権利を与えるべきであるが、被告は購入の意欲または経済力がない場合に、原告に被告が保有する株式を購入する機会を与えるべきである」としている。

<sup>115</sup> 個人訴訟として原告が勝訴した判例として、Edwards v Halliwell [1950] 2 All ER 1064,1067f; Pender v Lushington[1877] 6 Ch D70; Henderson v Bank of Australasia [1890] 45 Ch D 330; Wood v Odessa Waterworks Co [1889] 42 Ch D 636; Musselwhite v C H Musselwhite & Son Ltd [1916] 2 Ch 57; MacConnell v E Prill & Co Ltd [1916]などがある。

Foss原則の根源について、19世紀初頭の裁判所がパートナーシップに関する法律分野における考え方に精通していたことが指摘できる。パートナーシップ契約自体が会社の内部管轄の問題を解決できる限り、裁判所は企業内の事件に介入することを拒否する。Foss事件を通じてこの組合企業に関する法原則は現代会社法の重要な原則になった。Foss原則は多数決原則と原告資格原則を含んでいるが、後者が前者の補完にすぎないと思われる。

多数決原則とは、会社の業務としての訴訟は株主の多数決によって決定されるということである。多数派株主が訴訟を嫌がる場合、裁判所は会社の内部決定に介入しない。すなわち、(1)多数派株主が訴因になる行為を承認(事後の追認を含む)する場合、多数派株主が訴訟を排除する権利を有する。また、(2)会社は会社に関わる訴訟の提起について排他的権利を有するので、少数派株主が会社を代表して訴訟を提起できない。

また、原告資格原則によれば、損害を受けた会社の代わりに株主が侵害行為をした者に対して訴訟を提起することが原則的に認められない。Foss事件ではWigram V. Cが示したように、会社が侵害を受けた場合、会社の名義または法律上の代表者の名義で訴訟を提起すべきである。株主は自身の権利が損なわれない限り、会社を代表して訴訟を起こす資格を有しない<sup>116</sup>。そこで、多数派株主が「会社の意思」として訴訟を拒否する場合に、原告資格原則は多数決原則を強化する役割を担っている。

## 第二項 Foss 原則の例外

このように、多数決原則によって代表訴訟の提起は原則的に禁止されるが、Foss判決で例外の可能性も認めている。その後の170年間において、Foss原則の例外に関する解釈は発展し変化してきた。概ね3つのカテゴリに分かれている：(1)詐欺(詐欺かつ不正行為者による支配)；(2)越権行為；(3)公正の例外。これらの例外の根本的な原因は、エクイティにおける正義かつ公平の原則による。Wigram V. CはFoss原則を確立すると同時に、「一部の株主は会社の損害に基づいて代表訴訟を行う原因は、代表訴訟以外の救済手段がないことであれば…会社訴訟に関する技術的規則に従う難しさを考えることよりも、正義の要求を優先すべきである」と述べている<sup>117</sup>。この正義の基準は会社法の分野において具体的統一的な解釈がまだ存在しないし、正義の要求はFoss原則の一般的な例外にも含まれていないが、多くの裁判官に支持・適用されている。例えば、Edwards

---

<sup>116</sup> supra note 99.

<sup>117</sup> 同上。

v. Halliwell事件<sup>118</sup>では、Jenkins LJは「正義の価値が必要とみなされる時に規則が…緩和される」としている。Hodgson v. National and Local Government Officers Association事件<sup>119</sup>では、Goulding Lもその観点到賛成して、「裁判所は、Foss原則を不正の可能性のある手段として利用することを認めてはならない」と述べている。また、Jessel MRはRussell v. Wakefield Waterworks事件<sup>120</sup>では、「Foss原則は普遍的な原則ではない；すなわち、それは例外により制約される規則である。これらの例外は裁判所が正義を行使する必要性に依存している」という有名な判断をした。この判断はその後の判例で引用されている<sup>121</sup>。Foss原則の例外の発展から見ると、不正行為者が会社を支配しているなどの事情がある場合に、実質的な公正を求めるために、形式的な公正価値を表す資本多数決原則が後退しつつある。

### 第三項 反射的損失補填否定原則

一方、コモンロー上の「反射的損失補填否定原則(No reflective loss principle)」も原告適格原則を支持している。Edwards v Halliwellでは、この原則は2つのポイントに要約される。まず、会社または団体に対して訴訟が提起される場合、適格的原告は会社または団体自身でなければならない；第二に、主張された侵害は会社または団体に対する拘束力のある取引である場合、その取引は、単純多数決で可決された決議の形で会社の株主に対しても拘束力がある。そうすれば、単独株主は、決議を支持する株主が決議から利益を得るという単純な理由で訴訟を起こすことはできない<sup>122</sup>。

その後、この原則の定義は、Prudential Assurance Co Ltd v Newman Industries Ltd事件においても説明されている。「取締役の不正行為または不法行為により会社の利益が損なわれると、会社の株主も間接的に損失を受ける。たとえば、会社の株価の下落により、株主が保有する株式の価値が低下したり、会社の利益の減少により配当が減少したりする。しかし、これらの損失は会社の損失による反射的損失と見なされる。すなわち、これは会社の損失とは無関係ではなく、会社の損失と共生するものである。会社はさまざまな方法(訴訟の提出を含む)で元の利益または損失を会社に補償すると、株主の損失はそれに応じて回復する。そのため、会社の利益の損失によって株主が被る損失は、反射的損失と呼ばれ、一般的に個別に補償されることはなく、これが

<sup>118</sup> [1950] 2 All E.R. 1064 (CA).

<sup>119</sup> [1972] 1 WLR 130.

<sup>120</sup> Russell v. Wakefield Waterworks [1875] LR 20 Eq 474, 480.

<sup>121</sup> Heyting v. Dupont [1964] 2 WLR 843 (CA); Hodgson v. NALGo [1972] 1WLR 130.

<sup>122</sup> Edwards v. Halliwell [1950] 2 All ER 1064, 1066.

コモンロー上の反射的損失補填否定原則である」<sup>123</sup>。そして、当該事件はFoss原則の核心を示している。「基本原則として、Bの行動がCの損失を引き起こす場合、一般的にAはCを代表してBに対して訴訟を起こすことができない。Cは実際に損失を被っている当事者であるため、適格な原告になる」<sup>124</sup>。「原告が代表訴訟を提起するとともに個人訴訟を起こした場合、裁判所は一般的に許可しない。本件では控訴裁判所も、原告が個人訴訟を提起することが「誤解」であると明確に指摘している」<sup>125</sup>。当該判決の考えはその後の判決に支持されている<sup>126</sup>。

#### 第四項 反射的損失補填否定原則の例外

反射的損失補填否定原則は代表訴訟の提起を制限し、個人訴訟と代表訴訟を混同すべきではないことを指摘している。ただし、この原則の適用には制限と例外があり、特定の状況では除外される場合がある。例外は主に三種類存在する：

##### 1. 会社が訴因に欠ける場合

株主は、本人が被告に対して独立した訴訟原因があり、会社がそうでないことと、自身の損失が被告の不正行為によるものであることを証明できる限り、不正行為者に対して訴訟を提起でき、反射的損失補填否定原則に制限されない。その理由は、会社は訴因がない場合に訴訟の提起ができないため、たとえ株主が訴訟で補償を受け取ったとしても、株主の損失の回復により会社の資産が減少しないということである。George Fischer (Great Britain) Ltd v Multi Construction Ltd事件では、A社は原告であるX社の完全子会社である。A社の経営は機械装置を必要としているため、X社は被告であるY社と契約を結び、Y社はA社に機械装置を提供することを約束した。その後、A社はY社が提供した機器の問題により損失を被った。そこで、X社は、Y社が提供した機器の問題により、完全所有子会社A社の運営費用と利益が損失を被った、そして自分自身もその損失で間接的に損失を被り、損失額が子会社の損失額で判断できると主張している。控訴裁判所は、X社が被った損失は間接的な損失であるが、契約はX社とY社が直接署名し、A社が被った損失は直接的な損失であるが、契約の当事者ではなかったと判断した。したがって、A社に訴因がないので、訴訟を提起する権利を有するのは間接的に損失を受ける持株会社X社しかない。<sup>127</sup>

##### 2. 株主の損失は会社の損失とは異なる場合

<sup>123</sup> supra note 104, 222-3.

<sup>124</sup> supra note 104, 210.

<sup>125</sup> supra note 104, 222g-223b.

<sup>126</sup> Stein v Blake [1998] 1 BCLC 577b; Johnson v Gore Wood Co. [2001] 1 BCLC 313,337f-33b; [2002] 2 AC 1,35e-36a; Day v Cook [2002] 1 BCLC 1; Giles v Rhind [2003] 1 BCLC 1.

<sup>127</sup> George Fischer (Great Britain) Ltd v Multi Construction Ltd [1995] 1 BCLC 260.

株主が被った損失が会社の損失から独立する場合、株主の損失は単に会社の損失を反映したも  
のではないため、株主は訴訟を起こし、被告に補償を要求することができる。たとえば、Heron  
International Ltd v Lord Grade事件において、株主による代表訴訟の提起が裁判官に認められ  
ている。本件では、原告は、取締役の行為が会社および株主に対する義務の違反であると主張し  
ている。結果として、控訴裁判所は当該行為に関して差止命令を下した。裁判所は、当該行為が  
実施される場合、会社資産の価値の減少が予想でき、株主の間接的損失は会社の損失の反射にす  
ぎないため、株主が会社価値の減少で訴えることはできないと判断した。しかし、株主は当該行  
為の実施により高額で株式を譲渡できず、個人的損失を被ることになる。これは会社の損失とは  
異なるので、裁判所による支持がもらえる<sup>128</sup>。それに対して、株主と企業の損失を明確に区別す  
ることは困難であり、それらの境界は必ずしも簡単に分割できるとは限らないという学者による  
指摘もある<sup>129</sup>。

### 3. 被告の不正行為により、会社は訴訟を提起することが困難である場合

Giles v Rhind事件では、控訴審のLord Wallerは、原告が被告に対して訴訟を起こす権利を有  
するかとの問題に関して2つの点に留意すべきだと述べた。第一に、原告の損失はすべて会社の  
損失の反射であるわけではなく、その一部はそれ以外の損失でないとは言いきれない。言い換え  
れば、会社は訴訟で補償を受けることができるが、株主の損失はこの救済で補償されない；第二  
に、会社利益の損失で株主の持株の価値が減少する問題に関して、たとえ株主の損失が会社の損  
失の反射だけであっても、会社に訴訟原因がない場合、株主は訴訟を起こすことができる。同様  
に、被告の不正行為により会社が訴訟を起こす能力を失った場合、株主は訴訟を起こす権利も与  
えられるべきである。<sup>130</sup>

## 第五項 代表訴訟の成文化と二段階許可制

2006年に、代表訴訟制度は初めて制定法に規定された。2006年会社法により、代表訴訟は二  
段階の許可制<sup>131</sup>になり、Foss原則が直接に採用されていない。実務上はFoss原則の影響がまだ残  
り、裁判官は判例法の原則を適用しているが、制定法上は代表訴訟の提起の制限が緩和されて、  
立法者は前よりもっと株主の間の平等を考慮に入れた。例えば、裁判官は代表訴訟の許可を与え

<sup>128</sup> Heron International Ltd v Lord Grade [1983] BCLC 244.

<sup>129</sup> Gower and Davies, Principles of Modern Company Law (9th edition, Sweet & Maxwell, 2012) p626.

<sup>130</sup> Giles v Rhind [2003] 1 BCLC 15g-h, para 35.

<sup>131</sup> Companies Act 2006 s260-269.

るかを判断する時に、「会社法172条に従って行為する者が当該訴訟を継続しようとするか」かを考慮しなければならない<sup>132</sup>。

会社法172条により、(1)会社の取締役は、誠実に、株主全体の利益のために会社の成功を促進する可能性が最も高いと考える方法で行動しなければならない、また行動する時に次のことを考慮すべきである：

- (a) 決定がもたらす長期的な結果の可能性；
- (b) 会社の従業員の利益；
- (c) サプライヤー、顧客などとのビジネス関係を促進すべきであり；
- (d) 会社の事業が地域社会および環境に及ぼす影響；
- (e) 評判の高い企業行動を維持するとの会社の期待；
- (f) 会社の構成員の間で公平に行動する必要性。

この義務は取締役ができないことを制限する消極的義務ではなく、株主の間に公平に行動するなどのことを求める積極的義務である<sup>133</sup>。したがって、経営者は単に資本多数決の原則に遵守して、実質的な株主平等を無視して行動すれば、義務違反になるであろう。また、会社の反射的損失を受けた少数派株主は会社を代表して訴訟を提起する場合に、172条に従って行動する取締役は他の理由がなければ、代表訴訟の継続を賛成すべきである。

172条による会社の成功を促進する義務に関する義務違反の判断基準を確立することは難しいが、例えば、Goulding J は *Mutual Life Insurance v Rank Organisation Ltd* 事件<sup>134</sup>で172条(f)について取締役の権限を制限する2つ要因を述べている：「まず、歴史の長い規則により、取締役の権限は会社の利益のために誠実に行使されるべきである。次に、取締役は異なる株主の間で公正に権限を行使しなければならない。その適用に無限の可能性があるので、その義務をより正確に定式化することが可能かどうかを疑っている」。<sup>135</sup>

上述したように、代表訴訟の提起は二段階許可制の審査が必要であるが、問題の解決を資本多数決に任せるFoss原則の考え方に比べて、制定法上の代表訴訟制度は以前よりもっと実質的な株主平等を重視している。株主平等に対する重視は正義かつ公平の原則に基づくFoss原則

<sup>132</sup> Companies Act 2006 s263,2(a). “(2) Permission (or leave) must be refused if the court is satisfied—  
(a) that a person acting in accordance with section 172 (duty to promote the success of the company) would not seek to continue the claim, or...”.

<sup>133</sup> Victor Joffe, David Drake, Giles Richardson, Daniel Lightman, Timothy Collingwood, *Minority Shareholders: Law, Practice, and Procedure* 5th ed., Oxford University Press [2015], p60.

<sup>134</sup> *Mutual Life Insurance Co. of New York v The Rank Organisation Ltd.* [1985] BCLC 11.

<sup>135</sup> *supra* note 133, p63.

の例外に由来するものと考えられる。また、正義かつ公平の原則は不公正侵害行為制度に関連する。2006年会社法994条第2項により、裁判所は不公正侵害行為制度の救済手段として、原告株主に代表訴訟の提起の許可を与えることができる。

## 第六項 代表訴訟と不公正侵害行為制度の関係

1962年のJenkins委員会の報告書は、代表訴訟を不公正侵害行為制度の救済策の一つとして導入することを提案した<sup>136</sup>。報告書は、当時の株主がFossの原則に基づいて代表訴訟を起こしたい場合、多くの困難に直面するため、この提案を行った。原告に代表訴訟を提起する権利を与えることによって、代表訴訟における制限を回避でき、少数派株主を保護するのに有益である。しかし、上述したように、2006年に代表訴訟制度は成文法として制定された後、以前のコーモンローとは違い、原告株主が二段階の審査を通じて代表訴訟を提起することは可能になった。したがって、Foss原則の制限を回避するために、代表訴訟の権利を与えることを不公正侵害行為制度の救済策として定めることの必要性がなくなったかもしれない。しかも、実務においてこの救済策がほとんど適用されたことがない<sup>137</sup>。この救済策が歓迎されない理由もある。原告は代表訴訟を起こす前に、裁判所からの支援を求めるために、まず多大な時間と苦勞をかけて不公平侵害行為訴訟を提起しなければならない。代表訴訟が成文法化された現在では、どうしても代表訴訟を提起する必要がある場合、多くの時間を費やして不公正侵害行為の根拠があるかどうかについて被告と争う代わりに、直接に代表訴訟を提起の方が効率的である。さらに、代表訴訟を直接提出する株主は、訴訟費用に関して「民事訴訟規則」の19.9(7)<sup>138</sup>に保護されるが、不公平侵害行為訴訟を通じて代表訴訟に移行することは、当該規則の範囲外である。この観点から、不公平侵害行為訴訟を通じて代表訴訟制度を支援する必要はなくなった。

それに対して、代表訴訟と不公正侵害行為制度は共通するところがあるので、二つ制度を一つに統合する意見もある。代表訴訟と不公正侵害行為制度には様々な違いがあるが、少数派株主保

<sup>136</sup> Report of the Company Law Committee (1962) .

<sup>137</sup> L. Kosmin, 'Minority Shareholders' Remedies: A Practitioner Perspective' (1997) 1 Company Financial and Insolvency Law Review p201,213.

<sup>138</sup> Civil Procedure Rules 19.9 (7) .

護の目的からみると、二つ制度の目標は同じであり、訴訟を通じて少数派株主の利益を保護することである。統合という意見に関して、主に四つの理由が挙げられる<sup>139</sup>。

- (1) 代表訴訟は会社の損害に基づいており、不公正侵害行為訴訟は株主が不公平侵害を受けたことで提起される。両者の訴訟理由は異なるが、2003年の二件の訴訟<sup>140</sup>によれば、不公正侵害行為訴訟は代表訴訟に取って代わることが確認され、会社が損害を受けたとしても、裁判所は株主が不公平侵害行為を訴えることを認めている。これにより、代表訴訟と不公正侵害行為訴訟の融合が始まり、訴訟理由の違いで生じた障害がなくなった。
- (2) 不公平侵害行為制度によって提供される救済命令は、「株主が会社に代わって民事訴訟を起こすことを許可する」という救済を含む。これは、実際に代表訴訟を不公正侵害に対する救済策の一つとすることである。代表訴訟は不公正侵害行為制度の救済策に含まれる以上、両者を統一するのに障害はないはずである。
- (3) 不公平侵害行為制度は、少数派株主の利益を保護するための制度として広く使用されており、裁判所は株主に提起された当該訴訟を受け入れる傾向がある。これに対して、長い間にコモンローは代表訴訟を回避する傾向があり、代表訴訟の事件はまれである。株主は代表訴訟を提起するには、様々な手続き上の障害を克服するのみならず、裁判所が代表訴訟を受け入れたくないという歴史的伝統に直面しなければならない。このように、不公正侵害行為制度は株主によって広く利用され、裁判所に受け入れられていることに対して、代表訴訟制度がほとんど存在する必要がない。この場合に、代表訴訟を不公正侵害行為制度に融合させ、両者を一つ制度に結合することは、代表訴訟制度の実施に対して影響を与えるわけではない。
- (4) 代表訴訟を不公正侵害行為制度に取り入れることには多くの利点がある。まず、両者の違いを解消できる。イギリスの少数派株主保護制度は比較的複雑であり、株主は自分の利益を保護するためにどの救済手段を選択するかについて混乱し、ためらいがちである。制度の簡素化は少数派株主の福音である。より完全な制度が確立されている場合に、過剰な条文は「法律の負担」になる。法制度を商品とみなすなら、法律の「発展途上国」では供給が需要よりも少ない。しかし、法律の条文が複雑で比較的完全である国では、規定が多すぎると供給が過剰になる。次に、両制度を統一すれば、不公正侵害行為制度

<sup>139</sup> Arad Reisberg, *Derivative Actions and Corporate Governance* (Oxford University Press, 2009) p278-285.

<sup>140</sup> *Bhullar v Bhullar* [2003] EWCA Civ 424; *Clark v Curland* [2003] EWCA Civ 810.

の問題の解決に焦点を当て、当該制度をさらに明確にし、より効果的に適用できるようになる。さらに、両者を組み合わせることで、不公正侵害行為制度を株主の最初の選択にさせ、当該制度の地位を改善できる。株主が侵害を受けた時に、多くの救済手段があることで株主が躊躇することを回避できる。裁判所が不公平侵害行為制度を受け入れる傾向がある伝統のもとで、不公平侵害行為制度の地位を改善すれば、少数派株主の利益をより効果的に保護できる。最後に、両者はそもそも同じ目的、すなわち、株主に不公平侵害行為による損害を救済する手段を提供し、取締役および経営陣の行動を監督する、という目的を達成するために設けられたとしたら、両者を分離することは不当である。

会社法の改正の前に、法律委員会は上記の意見を重視し、代表訴訟と不公正侵害行為制度を結合することを検討したが、次の3つの理由<sup>141</sup>で最終的に当該提案を拒否した。

- (1) 不公正侵害行為訴訟では、原告の株主は被った損害が不公平な方法で行われたことをを証明しなければならない。一方、代表訴訟については、原告の資格、株式所有の時間または比率などの手続上の障害を排除することに加えて、原告株主は会社に訴因があるということを証明しなければならない。両制度を結合すれば、代表訴訟を起こした株主は、会社の利益が侵害されたことを証明するのみならず、侵害が不公正な方法で行われたことをも証明する必要がある。そうすれば、原告の負担が軽減されないどころか、もっと原告に立証の負担を増加してしまう。この結果は両者の融合という当初の意図と異なる。
- (2) 会社の利益が損害を受けた場合においても、株主が不公正侵害行為訴訟を提起できた判決はあるものの、一般的に不公正侵害行為訴訟の訴因は株主の個人的利益が侵害されたことであり、代表訴訟の訴因は会社の利益の侵害である。両制度を結合すれば、株主の個人的利益と会社の利益という二つ異なる概念が混同される可能性がある。判例管理(case management)の観点からみると、これによって、訴訟の明確性が失われ、司法資源が消費され、経済的コストが増大するという結果を招く。
- (3) 代表訴訟と不公正侵害行為訴訟の結果は会社の債権者に異なる影響を及ぼす。代表訴訟の場合、勝訴で得られる利益は会社に還元するので、会社の債務返済能力を高め、会社の債権者の利益を保護するのに有利である。しかし、不公平侵害行為訴訟については、裁判所の救済は原告株主に向けられる。多くの救済命令の中で、裁判所は両当事者間の紛争を解決するために適切な方法を選択できるので、原告へ経済的補償を与えることを

---

<sup>141</sup> Law Commission Consultation Paper,16.4.

命じることにもできる。この救済策によって、債務を返済する会社の能力を低下させて債権者の利益に影響する可能性がある。このように、両者の統合が債権者にマイナスの影響を及ぼすという理由で、法律委員会は最終的に両制度を分けてそれぞれに定めることを決めた。

法律委員会はこの提案を拒否したが、実務上、裁判官は両者を一つにまとめる裁量権を持っており、代表訴訟と不正侵害との混同について長い間議論してきた。株主の個人的損失と会社の損失が両方存在する場合、法律によって両者の境界を明確に区別できないし、両方を一つ問題として処理することもできない。それでは、特定の判例において「反射的損失補填否定」の例外の理論に基づいて両者の関係を検討することが重要である。この問題に関しては、第三章で無配当の事件を例として分析する。

### 第三節 正義かつ公平の原則に基づく会社解散請求制度

正義かつ公平の原則に基づく会社解散請求制度は、1848年のジョイント・ストック会社(Joint Stock Company)解散法<sup>142</sup>にまでさかのぼることができるが、この制度は1948年に会社法で正式に確立された。1948年会社法第222条(f)により、裁判所は、会社の強制解散が正義かつ公平であると判断すれば、解散命令を下すことが可能である。この規定は、株主に取締役の権利濫用を防止する手段を与え、1986年の破産法第122条(g)に継承された。しかし、会社の解散は本質的に会社の寿命の終わりであるため、裁判所はこの命令の発出について非常に慎重であり、厳格な法的要件を満たすことを要求する。そこで、正義かつ公平の原則が満たされない限り、裁判所は一般的に解散命令を下さない。

#### 第一項 事件一 (1973) Ebrahimi v Westbourne Galleries Ltd

正義かつ公平の原則に対する解釈に関して、最も重要な判例はEbrahimi v Westbourne Galleries Ltd<sup>143</sup>会社解散請求事件である。当該事件では、1945年、申立人であるEbrahimiとNazarは共同でカーペット事業を営むためにパートナーシップを設立した。彼らはそれぞれ50%を出資し、パートナーシップを共同で管理して企

<sup>142</sup> Joint stock companies winding up Act [1848] s5~8.

<sup>143</sup> Ebrahimi v Westbourne Galleries Ltd [1973] AC 360.

業の利益を均等に分配する。1958年にEbrahimiとNazarはパートナーシップを会社に変更することを決定し、会社の定款では、二人はそれぞれ会社の株式の50%を保有し、どちらも取締役として選任された。

そして取締役の選任が株主総会の普通決議の方法で決定されるということを約束している。その後、EbrahimiとNazarはそれぞれ会社の株式100株をNazarの息子に譲渡し、Nazarの息子も株主になり、取締役として選任された。それ以来、会社は順調に営業し、利益を上げているが、利益を配当金の形式ではなく、取締役の報酬の形で株主に分配している。会社の発展に伴い、EbrahimiとNazarは会社の運営について多くの紛争と矛盾を抱えてきたが、Nazarと息子はEbrahimiに対立するので、創業者の一人であるEbrahimiは少数派株主になり、会社の重要な管理と事業運営に対する拒否権を失った。1969年8月、両者の矛盾が激化し、Nazarと息子は1948年会社法第184条および定款に従って株主総会で通常決議を可決し、Ebrahimiを取締役の職位から解任し、会社の経営から排除した。

Ebrahimiは裁判所に、1948年会社法第210条に基づいてNazarと息子に自分の持株を購入してもらうまたは、第222条(f)に従って会社を解散することを求めた。第一審裁判所のPlowman裁判官は、申立人が主張した圧迫と不正行為に関して第210条の不公平侵害になる事実上の根拠が足りないと判断し、株式買取という不公正侵害に対する救済申請を拒否した。しかし、Plowman裁判官は次のように指摘している。申立人は支配株主による圧迫の行為を証明できないが、当該会社は本質的にパートナーシップであるので、会社の解散についてパートナーシップの基準によって判断すべきである。パートナーシップでは、パートナーはパートナーシップを共同で管理して経営に参加するが、経営管理からパートナーを排除する行為は権力の濫用であるし、パートナー間の善意義務に違反する。本件では、Nazarと息子は会社法および会社定款に従って申立人を取締役から解任したが、当該行為は権利濫用であり、パートナー間の善意義務に違反して実際に申立人に損害を与えた。この理由に基づき、Plowman裁判官は会社解散請求を支持する。

しかし、控訴裁判所は第一審判決を覆した。控訴裁判所の判断により、準パートナーシップの企業において支配株主は会社法または会社定款に従って取締役を解任して会社の経営と管理から排除するという権利行使の行為は、正義かつ公平を理由に会社を解散させるほどではない。ただし、当該権利行使が善意で会社利益を追求するわ

けではない場合、または合理的な人は取締役の解任が会社利益のためと考えられない場合を除く。

その後、Ebrahimiは貴族院に上訴した。本件の争点は、会社の株主の間は実際にパートナーシップまたは準パートナーシップ関係があり、かついわゆる「パートナーシップ」の解散を正当化できる具体的事実が存在する場合、正義かつ公平の原則に基づいて当該会社を解散できるかどうかという問題である。被告は次のように主張している。会社の規模に関係なく、会社はパートナーシップと根本的に異なる。会社の株主は契約の拘束力がある会社定款により権利を有するので、裁判所はその契約を履行する義務を免除させる権限を有しない、または少なくともそうすべきではない。会社の株主が会社の定款に従って取締役を解任し、会社の経営から除外した場合、その行為が善意ではなく、かつ会社の利益に合わないことを相手が証明できない限り、会社を強制的に解散することはできない。

Lord Wilberforceは被告の主張の一部分を認めた。Lord Wilberforceの考えにより、会社は会社法および定款で構成されており、会社の株主は法律と定款の規定に基づいて権利と義務を有する。会社の株主が会社法および定款に従って取締役を解任した場合、その人はこの事実を受け入れることしかできず、裁判所はその人を定款の制限から免除する権限を有しない。ただし、私的会社は上位の法的性格を備えた法人であるのみならず、会社法は、この法人の背後または中に隠された特定の事実を認識する必要がある。すなわち、これらの権利、期待及び義務は絡み合っているため、その特定の事実は、会社の構造で無視されてはならない。さらに、法的権限の行使において、裁判所は正義かつ公平の原則に基づき、公正に関する考慮という前提を置くことができる。すなわち、個人間に生じる個人的な特性を考慮すると、これらの個人的な特性により、法的権力を維持したり、特定の方法でそれを行ったりすることは非公平・非正義になる。申立人は自分と他の株主の間に特別な基本的義務があることを証明できる場合、その基本的な義務に違反されると、会社の結果は解散するしかない。<sup>144</sup>

---

<sup>144</sup> supra note 143, 379b-d.

## 第二項 会社解散請求制度と不公正侵害行為の関係

最初に、不公正侵害行為制度は会社解散請求制度の不足を補うために設けられたが、コモンローの発展に伴い、当該制度の救済範囲も拡大してきた。したがって、どちらの範囲が広いかという議論が始まった。しかし、コモンローの歴史において、この議論に関して明確な統一された見解は存在しない<sup>145</sup>。それに連れて生じた問題は、会社解散請求制度の適用の方が狭いとしたら、解散命令を一つの救済手段として不公正侵害行為制度に組み込むことができるかどうかということである。実は、Cohen委員会は会社法の改正の際に、会社解散を救済策の1つとして1985年会社法第461条の不公正侵害行為制度に組み込むという主要な改正案を提案したことがある<sup>146</sup>。しかし、この提案は最終的に新会社法に採用されなかった。その理由は、2つの制度が統合されるなら、会社は生命を犠牲にする危険に直面すると、立法委員会は考えているからである。最終的な救済手段として会社解散請求制度は不公正侵害行為制度に組み込まれば、裁判官は他の救済手段がある場合でも解散命令を下す恐れがある。

一方、少数派株主が支配株主に抑圧される場合、少数派株主は解散命令の発出と不公正侵害行為制度による救済を同時に求めるケースも存在する。二つ制度は同じシステムに統合することはできないが、重なるところがある。その共通する部分を明らかにすれば、会社解散請求制度が不公正侵害行為制度にどのような影響を与えたか分かる可能性がある。

解散命令は正義かつ公平の原則に基づいており、この原則を具体的にタイプするのは難しい。そこで、Ebrahimi事件では、Lord Wilberforceは解散命令を発出できる状況を具体的に説明していない。ただし、コモンローの長期的発展に連れて、多くの会社解散請求事件があり、これらの判例を分析すると、典型的なタイプを知ることができる。

### 1. 会社がデッドロック状態になる場合

株主間の信頼関係が崩れ、会社が膠着状態にあり、運営できない場合、会社の存続は、株主と債権者の利益に直接に影響するのみならず、他の利害関係者の利益にも影

<sup>145</sup> Gower and Davies, *Principles of Modern Company Law* (9th edition, Sweet & Maxwell, 2012) p706.

<sup>146</sup> Law Commission, *Shareholder Remedies* (Law Commission Report No.246, Cm3769, Stationery Office, 1997) paras 4.24-4.49.

響を与える。一般的に、裁判所はこの場合に会社を解散する。このような膠着状態は一般的に株主の少ない会社に存在する。会社への支配権を強化するために、株主はさまざまな方法で会社の議決権を奪う場合や、会社設立時にそれぞれに株式の50%を保有する場合、最終的には、会社の収益力が大きく損なわれる可能性が非常に高くなる。したがって、両当事者が会社の運営に異議を唱え、互いに妥協しない場合、会社は営業上の困難に陥りがちであり、裁判所は正義かつ公平の原則に基づいて会社を解散できる。<sup>147</sup>

しかし、申請者が正義かつ公平の原則に基づいて会社の解散を申し立てる場合、不適切な行為がないことも要求される。申請者自身が信頼関係の崩壊で招いた会社の解散に関して不正行為または過失がある場合、裁判所は通常、解散命令の発出を拒否する。ただし、ただし、申立人の過失が裁判所による解散命令の発出を完全に妨げることとはできない。申立人は、被告の行為が株主間の信頼の喪失の主な原因であることを証明できる場合、申請者の過失は、裁判所の解散命令の発出に影響を与えない<sup>148</sup>。

## 2. 会社の目標を達成できない場合

会社の目標が達成できないと、会社は存続の意味と必要性を失う。この場合、裁判所は解散命令を下すことができる。Re Perfectair Holdings Ltd 事件では、Lord Scottはこの見解に賛成し、「会社の目標が達成できない場合、会社の存続は、株主のお金を決して使用するつもりのない車に置くことである」と述べている<sup>149</sup>。ReHaven Gold Mining 事件では、特定の目的のために会社に出資した株主は、この目的が達成できない場合に、出資を回収するために会社の解散を主張している<sup>150</sup>。

## 3. 会社の主な目的がすでに達成した場合

Re Abbey Leisure Ltd の事案では、申立人は会社の40%の株式を所有し、他の2名の株主は60%の株式を所有する。株主間契約により、会社設立の主な目的はウスターにあるナイトクラブの買収、改修及び運営である。これらの営業目標が達成されたため、会社設立の目的も達成された。この場合、株主には投資を取り戻す権利を有する。そこで、裁判所に会社解散請求を申立てた。Hoffmann 裁判官は、株主間の合

<sup>147</sup> Re Yenidje Tobacco [1916]2Ch.426.

<sup>148</sup> Re Ra Noble & Sons (Clothing) Ltd[1983]BCLC 273,290b-c;Vugnovich v Vujnovich [1989] 5 BCC 744h-745a.

<sup>149</sup> Re Perfectair Holdings Ltd [1990]BCLC 423,435c-g;

<sup>150</sup> ReHaven Gold Mining [1882]20 Ch.151.

意が実際に存在し、Ebrahimi v Westbourne Galleries Ltd 事件に確立された正義かつ公平の原則に従って会社を解散できると考えている<sup>151</sup>。

#### 4. 株主が会社の管理から排除される場合

会社は2006年会社法169条に従って取締役を解任できる。ただし、Ebrahimi 事件により、解雇された会社株主が他の株主との間に契約または合意を結んで会社設立と存続中に会社の経営に参加することを約束した場合は例外である。他の株主が職務を解任し、会社の運営と管理に参加する機会を奪ったことが会社法に従う行為とはいえ、実質的に不公平であり、申立人は会社の解散を求めることができる。当該事件は準パートナーシップの概念の基礎である。準パートナーシップの性質を持つ会社では、株主間で契約または合意がある場合、株主は会社の業務に参加するための合理的期待を持っていることが認められる。この期待に違反し、ある株主を会社管理から排除することは、正義かつ公平の原則に違反する。当該原則は会社法または定款に圧倒されるべきではない。本件は1973年の会社解散請求事件であったが、その後の不公平侵害行為に関する事件に大きな影響を与えた。

#### 5. 支配株主が少数派株主の利益を無視するので、コーポレートガバナンスに関して信頼が失われる場合

Loch v John Blackwood Ltd 事件では、申立人は同族会社の株主であり、取締役を務めていなかった。当該会社の支配株主は、経営中に少数株主の利益を完全に無視した。特に、株主総会を招集せず、会社定款に従って財務情報を提供しなかったため、申立人はコーポレートガバナンスに対する信頼を失った。申立人は会社解散を求めるために、裁判所に訴訟を起した。本件では Lord Shaw は次のように述べている。「コーポレートガバナンスへの信頼の欠如に基づいて会社解散を求める場合、十分な根拠が必要である。まず、信頼関係欠如の原因は取締役の会社業務における行為であり、個人生活や物事に関係がない。さらに、信頼関係の欠如は決議されている経營業務または内部統制の制度によるものではなく、会社業務の遂行における誠実さの欠如に起因するはずである。会社の株主がこれを証明できれば、会社の解散は正義かつ公平の原則に沿ったものになる<sup>152</sup>。

<sup>151</sup> Re Abbey Leisure Ltd, Viridi v Abbey Leisure Ltd [1990] BCLC 342.

<sup>152</sup> Loch v John Blackwood Ltd [1924] AC 783,788.

当該事件から分かるように、取締役が経営者として少数派株主の利益を無視する場合、裁判所は経営者の経営判断を尊重する傾向がある。一方、経営者の無視は少数派株主の信頼の喪失の間に因果関係がある場合、少数派株主は会社解散請求制度を利用し、支配株主の少数派株主に対する圧迫を防止することもできる。

また、当該事件は1924年の判例であり、その時に不公正侵害行為制度はまだ設立されなかった。会社解散請求制度は、会社事業において支配株主が少数株主を抑圧することを制限する唯一の方法であった。コモンローの発展に伴い、少数株主救済の手段も多様化してきた。その後の判例では、同様の状況が発生した場合、「他の救済手段がない」という要件を満たさなければならず、会社解散の要件がさらに厳格化した。それでも、当該事件における正義かつ公平の原則に関する解釈は、それからの不公平侵害行為の判断において重要な参考基準になった。

#### 6. 過大な役員報酬にもかかわらず、無配当の場合

取締役が合理的な報酬を受け取った時に、経営判断に基づいて株主への配当の支払いを拒否する場合、株主は会社解散を請求できない。会社の配当分配は多くの要因の影響を受けるため、取締役が悪意で配当金から利益を得ない限り、申立人は訴訟を起こす根拠がない。しかし、申立人は、会社が配当金を分配する能力があること、かつ取締役自身が会社から巨額の報酬を受け取ることを証明できれば、裁判所は取締役に よる無配当の行為に応じて解散命令を発行できる。この場合、取締役は実際に報酬の形で株主に損害を与えているからである。多くの私的会社では、取締役は支配株主でもあり、この形で小株主を圧迫することが現にある。支配株主は資本多数決の優勢を持ち、少数派株主は会社法または定款を通じて経営者の地位から取締役を解任することができない。Re A Company (1987年のNo. 00370)によれば、会社が利益を留保し、会社の運営と管理に参加しない株主を余剰金の分配から排除させることで、会社株主の期待および持株の価値は完全に実現できない場合、裁判所は解散命令を下すことが合理的である<sup>153</sup>。

---

<sup>153</sup> Re A Company (No. 00370 of 1987), [1988]1 WLR 1068.

### 第三項 分析

上述したように、裁判所が様々な場合に解散命令を下す可能性がある。ただし、会社の存続のために、裁判所は会社の解散を最終的救済手段として、問題を解決する他の救済策がある場合、解散命令の発出を拒否する。1986年破産法125条(2)により、申立人は正義かつ公平の原則に基づいて会社解散を求める場合、裁判所は(1)申立人は会社解散または他の手段を通じて救済を受ける権利を有すること、かつ(2)他の救済手段がないことを認める場合、会社の解散は正義かつ公平である。しかし、他の救済手段が存在する場合、申立人はそれを利用せずに不合理方法で会社解散を求めば、裁判所は解散命令を下さない。会社解散請求制度の目的は不公正侵害行為制度と同じように、株主の利益を保護することであるが、会社解散請求制度によって保護されるのは、2つの状況で引き起こされる利益侵害である。その1つは、上記の(1)、(2)、(3)のように、会社の業務を継続できない場合、または会社の目標を達成できない場合に株主が受ける経済的損失である。これらの状況には、支配株主による少数派株主の抑圧または侵害が存在しないので、本研究で詳しく検討しない。もう1つは(4)、(5)、(6)のように、少数派株主が支配株主の圧迫により被った利益侵害である。この場合は正義かつ公平の原則に違反する。裁判官による当該原則に関する解釈は不公正侵害行為制度にも影響を与える。そこで、第四節で不公正侵害行為制度を検討する時に、会社解散請求に関する事件をも参考にする。

### 第四節 不公正侵害行為制度

#### 第一項 2006年会社法における不公正侵害行為制度の要件

第三節で述べたように、会社解散請求制度は1862年から会社法の一部になった。その後、不公平侵害行為制度は、それほど劇的ではない救済策を提供することを目的に、発展してきた。1980年に会社法上の制度として正式に確立された。そこで、一般的に、両者の根底にある原則は本質的に同じである。ただし、会社解散請求制度は抜本的な救済手段であるので、不公平侵害行為制度は現在では少数派株主が利用できる最も重要な救済手段である。

2006 年会社法は基本的に 1985 年会社法における不公正侵害行為制度の規定を継続した。2006 年会社法 994 条(1)により、会社の株主は以下の理由に基づき、訴状を通じて裁判所にこのパートに定められる命令を申請できる—「(a)会社の株主は、会社の業務がすべてまたは(少なくとも自身を含む)一部の株主の利益に侵害する方法で行われている、または行われていた、または、(b)会社の実際のまたは提案された作為または不作為(そのための行為または不作為を含む)はその利益を侵害したまたは侵害すること)<sup>154</sup>

また、2006 年会社法 966 条(1)により、「本条に基づく申立ては十分に根拠があると裁判所が確信している場合は、訴えられた事項に関して救済を与えることにふさわしいと考えるような命令をすることができる。」

そして、本条第 2 項に基づき、裁判所は以下の命令を下すことができる：

- (a) 将来の会社業務の執行を調整させる；
- (b) 訴えられる行為をしない、または継続しないことを会社に要求する、または被告の過失で行っていない行為を実行することを会社に要求する；
- (c) 裁判所が適切と考える条件で、会社を代表し、または会社の名義で訴訟を起こすことを当該個人または数人に許可する；
- (d) 会社に、裁判所の許可なしに定款に変更または特定の変更をしないことを要求する；
- (e) 他の株主または会社自身による株主の株式の買取り、会社自身は株式を取得する場合にそれに応じた会社の資本の減少。<sup>155</sup>

---

<sup>154</sup> CA2006 s994 Petition by company member

(1) A member of a company may apply to the court by petition for an order under this Part on the ground—

(a) that the company's affairs are being or have been conducted in a manner that is unfairly prejudicial to the interests of members generally or of some part of its members (including at least himself), or  
(b) that an actual or proposed act or omission of the company (including an act or omission on its behalf) is or would be so prejudicial.

<sup>155</sup> CA2006 s996 Powers of the court under this Part.

(1) If the court is satisfied that a petition under this Part is well founded, it may make such order as it thinks fit for giving relief in respect of the matters complained of.

(2) Without prejudice to the generality of subsection (1), the court's order may—

(a) regulate the conduct of the company's affairs in the future;  
(b) require the company—  
(i) to refrain from doing or continuing an act complained of, or  
(ii) to do an act that the petitioner has complained it has omitted to do;  
(c) authorise civil proceedings to be brought in the name and on behalf of the company by such person or persons and on such terms as the court may direct;

2006 年会社法 994 条により、不公正侵害行為制度の要件は「(1)訴訟当事者；(2)会社の業務；(3)不公正侵害行為の期間；(4)不公正な侵害)を含んでいる。それに対し、第一章で検討した中国会社法 20 条に関して、主に次の 4 つ問題が残っている。①どのような株主の権利が保護されるか。この問題を明らかにするために、法律および会社の定款で規定されている株主の権利に加えて、他にどのような株主の権利が存在するかという問題を検討する必要がある。②法律または定款に違反することは権利濫用の前提になるか。そうでなければ、法律または定款に違反しない場合、どのような行為が権利濫用になるか。③どのような会社で 20 条を適用できるか。④20 条を適用する場合、どのような救済命令を発出できるか。

これらの問題を解決するために、不公正侵害行為制度の要件の検討について、主に (4) 不公正な侵害の意味を論じる。一般的に、裁判所は会社の経営に干渉することを望まないため、取締役の経営判断に係る行為に関して細かく調査することはない。したがって、取締役の行為が不公平とみなされるかどうかは、不公平侵害救済申請の重要な要因になる。その上で、2006 年会社法 996 条(2)による救済命令の適用を検討する。そして、これを中国会社法 20 条の参考にする。

## 第二項 会社法と定款以外に保護される株主利益

不公正侵害に関しては、二つの問題を同時に議論する必要がある。まず、不公平侵害行為制度によって保護される株主の利益を検討する。それとともに、支配株主の行為が不公正であるかを判断する。この二つの要件をすべて満たさなければならない。会社の事業が原告株主の利益を不公平に侵害する方法で行われている、または行われていたかを判断することは客観的問題である。

「原告株主はだれかが不誠実または侵害を引き起こす悪意で行動したことを示す必要はないが、仮に合理的な第三者であれば不公平だと信じる場合、裁判所はそのような行為を不公平と見なす」<sup>156</sup>。また、支配株主の行為が不公正であるかどうかは、株主間関係の文脈で決定される。株主間の関係を決めるのは会社の定款のみならず、

---

(d) require the company not to make any, or any specified, alterations in its articles without the leave of the court;

(e) provide for the purchase of the shares of any members of the company by other members or by the company itself and, in the case of a purchase by the company itself, the reduction of the company's capital accordingly.

<sup>156</sup> RA Noble & Sons Clothing Ltd [1983] BCLC 273 p290.

株主間契約や約束にも関係する。株主間合意への違反は不公正な行為となる場合もある。

具体的に、株主の権利は一般的に会社法および定款によるものであり、この権利が侵害される場合、株主は2006年会社法994条に基づいて裁判所に不公正侵害の救済を求めることができる。たとえば、株主が経営者でもある場合、侵害されたのが株主としての利益であるか、経営者の職位に基づいている利益であるかを区別する必要がある。そこで、株主は非株主としての利益が侵害され、不公正侵害の救済を求める場合に、裁判所は不公正侵害行為制度を厳格に適用する。一般的に、不公正侵害に対する救済の範囲は、会社法または定款による株主の権利の損害に限る。特別な状況でない限り、当該制度の救済は定款以外の利益侵害には適用されない<sup>157</sup>。ただし、利益の解釈の範囲が狭すぎると、株主の権利が保証されない可能性もあるので、コモンローの実務上、裁判所は会社法および定款自体以外にも他の要因も考慮している。

## 事件二 (1985) *O' Neill v Phillips*

PhillipsはPectel Ltdという会社を所有していた。O' Neillは1983年に会社で働き始めた。1985年、PhillipsはO' Neillを取締役に選任し、株式の25%を与えた。彼らは1985年5月に非公式のチャットを行った。その内容として、Phillipsは将来にO' Neillが経営陣を引き継ぐことを望み、それから会社の利益の50%と25%の株式を与えると語った。その後、Phillipsは引退し、O' Neillが経営を引き継いだ。しかし、O' Neillの持ち株を50%に増やすことについては、実際に行っていない。5年後、建設業界の衰退につれて、当該会社も衰退した。したがって、1991年にPhillipsは会社に戻ってきて、経営をコントロールした。PhillipsはO' Neillをドイツ事業の支部長に降格させ、O' Neillの利益の分配を撤回した。そこで、O' Neillは1990年に、Phillipsが会社の利益の50%と株式の25%を与える約束を破ったとこのことを理由に、不公正侵害救済の訴訟を提起した。

原審の裁判官は、二つの理由で請求を拒否した。一つは、株式保有の増加について確実の合意はなかったから、Phillipsが株式の過半数を維持することは不公平ではないことである。もう一つの理由として、O' Neillは会社の株主として、彼の持株

---

<sup>157</sup> Re Blue Arrow plc. [1987] BCLC 585.

は影響を受けなかった。本件は単なる従業員としての地位に関する争いであった。その後、控訴裁判所は O' Neill が株式の増加に対して合理的期待を持ち、実際に侵害を受けたと認め、O' Neill の請求を支持した。Phillips は貴族院に上訴した。上訴審は控訴裁判所の判決を覆し、O' Neill の請求を却下した。

この事件の最も重要な特徴は、Phillips が O' Neill に会社の株式を譲渡することに実際に同意しなかったことである。実際にそうすることを決めなかったので、Phillips がそうしない行為は不公平ではなかった。Lord Hoffmann は本件で以前に引用した「合理的期待 (legitimate expectations)」という用語を避け、「私は、公平の原則が…当事者の権利行使が不公平である場合にのみ存在できると思う」と判決で述べている。

#### 合理的期待について

Lord Hoffmann は控訴審による「合理的期待」という概念の適用の誤解を指摘した。控訴裁判所は、O' Neill は目標が達成された場合により多くの株式が割り当てられるという合理的期待を持っていたと述べた。確かに、彼がそのような期待を抱いていた。しかし、控訴裁判所が「合理的期待」という表現に惑わされた可能性がある。

株主間の関係は公平の原則に基づいて、資本多数決で自分の権限を行使することが他の株主に侵害を与える可能性が生じる。そこで、Lord Hoffmann は Saul D. Harrison & Sons Plc. 事件で、公法から借用した「合理的期待」という用語を、そのような「相関的権利 (correlative right)」のラベルとして使用した<sup>158</sup>。また、例として、資本金を出したそれぞれの株主が会社の経営に参加することを理解した上で社団に入った典型的な事例を挙げた。そのような会社では、合理的な条件で資本を回収する機会を与えずに、過半数が投票権を使用して株主を経営陣から除外することは不当、または不公平と見なされる。苦しめられた株主は、経営に参加したり、会社から退出したりすることができるという「合理的期待」を持っていたと言える。

#### 不公正行為の判断について

O' Neill は準パートナーシップに投資して株主になった場合に、Phillips は資本多数決を利用し、O' Neill に会社の株式を公正な価格で売却する機会を与えずに、

---

<sup>158</sup> [1995] 1 BCLC, 14, 19.

会社の経営に参加することから排除することが不公平であろう。しかし、1985年にO'Neillは最初に株式を取得したとき、それは出資ではなかった。O'Neillは25%の株式を贈り物とインセンティブとして受け取ったので、Phillipsが株式を贈った時にO'Neillを経営陣から解任する権利を放棄したとは思われない。O'Neillは単に株式を与えられた従業員であった。その後、数年間が経って株主間の関係が変わった。O'Neillは自分の利益を会社の資本金に出資し、会社のビジネスを構築するために働き、さらに会社の融資のために銀行に自分の家を担保とした。In re H. R. Harmer 事件<sup>159</sup>により、最初は株式を贈与として受け取った株主は、それから事業で働くなら、支配株主による不公正侵害行為を制限する権利を得ることができる。しかし、本件ではO'Neillは引き続き取締役を務め、ドイツの業務のマネージャーとして給与を稼ぎ続けた。PhillipsはO'Neillを会社の経営から排除する侵害行為を行っていない。

本件の争点は、O'Neillは株式を引き受ける権利を有していたかどうかという問題である。Phillipsはこの点について何の約束もしなかった。当事者が専門家の助言に基づいて株式を譲渡することを目的として交渉を開始し、正式な文書が実行されるまで拘束されない。

同じ理由が利益の分配の問題にも当てはまる。Phillipsは利益の分配について無条件の約束をしていない。Phillipsは、O'Neillが会社を経営している間に、自分自身は日々の経営に参加する必要がなく、利益を平等に分配すると非公式に言っていた。彼は意図的にO'Neillの職位を解任する権利を放棄せずに、会社の支配権を保持している。そして、1991年にその権利を行使し、会社の運営に戻ってきた。Phillipsはそのような状況においても利益を平等に分ち合う義務を負わない。そこで、Phillipsの行為はO'Neillにとって不公平ではなかった。

#### 侵害を被った主体

Lord Hoffmannは、O'Neillが被った侵害は株主ではなく従業員としての立場にあったという事実を、救済請求を却下する理由の1つとした第一審裁判官の判断に対して、コメントした。本件ではO'Neillは不公正侵害行為制度で救済できない理由は、

---

<sup>159</sup> [1959] 1 W.L.R. 62.

単なる従業員としての利益に関する争いとのことであるが、従業員としての利益に関する争いは必ず不公正侵害行為制度に適用できないわけではない。従業員としての利益は株主の身分に関係がある場合に、当該制度が適用される可能性がある。会社法 944 条の「会社の株主」を狭く解釈すれば、不公平な結果になるかもしれない。

Lord Hoffmann は言ったように、「契約上の義務があったと仮定すれば、その義務違反による損失が株主の身分に基づく損失である可能性を排除しない。私の見解では、1985 年の 25%株式の最初の贈り物は当事者間の本質的な関係を変えなかった。

Phillips は引き続き支配株主であり、O' Neill は一部の株式を保有する従業員のままであった。その段階において、Phillips がさらに 25%株式を与えることを約束した。その約束を破った場合であっても、O' Neill が有する既存の株主としての利益に対し侵害を与えるとは思わない。これは、O' Neill がもともと株式を持たず、Phillips が O' Neill に利益の 50%を与えるという約束を破った場合と同じである。

一方、O' Neill が会社に関係する自分のお金と努力を投資したとしたら、状況は変わったかもしれない。O' Neill により多くの株式または営業利益のうち大きなシェアを与えるという約束は、従業員としての地位のみならず、O' Neill がすでに会社に出資したという事実に基づいているかもしれない…会社の株主として侵害を受けるといふ要件は狭すぎたり技術的に解釈されたりすべきではない。しかし、本件では約束はなされなかったもので、この論点に対し言及しない」。

### 事件三 (1986) Re a Company (No. 00477 of 1986)

原告らは A 社の唯一の株主(共同所有)であった。原告らは O 社(PLC)との間の関係が「パートナーシップ」の関係になるという理解に基づいて、O 社の株式と引き換えに A 社の株式を O 社に譲渡した。その後、原告の一人の S が O 社とのサービス契約に違反して解雇され、原告らは裁判所に不公正侵害行為の訴状を提出した。訴状の主張により、S の解雇は「「パートナーシップ」に違反し、不公正侵害行為になり、かつ経営者の行為は原告らが所有する O 社の株式の価値に影響を与えた。被告は、訴えられる事実は従業員としての S と株式の売主の自分自身に関係があるが、O 社の株主としての原告らに影響を与えなかったと反論し、訴状の却下を求めた。裁判所は 1985 年会社法 459 条に基づいて被告の要求を却下した。

当該事件では Lord Hoffmann は、「原則的に、株主としての利益は不公正侵害行為制度によって保護される利益と解することに賛成するが、当該原則の適用は、株主の利益が会社の定款上の厳密な意味で法的権利に限られないことを考慮しなければならない。「不公平」という用語の意味と破産法における「不公平と正義」の意味に基づいて、裁判所は判断する際により広範な正義の要因を考慮しなければならないように、株主の地位に基づく利益の解釈も同じ…」。そして、「大規模な公開会社では、取締役は株式の一部を所有する場合、会社との雇用契約の下で取締役としての権利と、株式の所有により株主としての権利の違いは明らかである。しかし、株主が 2 人または 3 人しかない一部の小規模な私的会社では、株主間は、会社から配当金を受け取らず、そのかわりに会社の仕事で報酬をもらうと約束することもある。この場合、株主は会社の従業員としての身分と、会社の株主としての身分の違いは、公開会社のように明らかではなく、むしろ曖昧である程度隠されている。このように、会社の株主としての地位は、会社の取締役として雇われるという合理的期待を含んでいる。その株主を取締役の職位から解任すれば、取締役の解任のみならず、株主としての利益の不公正な侵害でもある。そこで、株主利益への不公正侵害には、取締役に選ばれることの利益も含まれるべきである」<sup>160</sup>。

#### 事件四 (1995) R & H Electric ltd v Haden Bill Electrical Ltd<sup>161</sup>

本件の会社は P と他の 3 人によって R&H 社を設立された。それぞれが株式の 25% を保有しており、全員が取締役として専任された。会社の資本金 200, 000 ポンドは、P が管理する別の会社 R によって提供された。最終的に P と他の 3 人との関係が崩れ、P を取締役として解任するための株主総会が開かれ、P は解任された。そこで、P は、1985 年会社法 459 条に基づいて救済を求めた。被告らは取締役を解任する行為が P の利益を侵害しないと主張した。また、P は R と同一のものとして扱われるべきではないので、P は R が被る侵害で不公正侵害を受けるとは言えないと、主張した。

本件では、裁判所は、会社の定款に規定される株主の法的権利の範囲を超えて、会社法第 459 条に従って P の不公正な侵害に対する救済の要求を支持した。株主全員が

<sup>160</sup> Re a company (No.00477 of 1986) BCLC 376.

Minority Shareholders: Law, Practice and Procedure 5<sup>th</sup> (Feb 2015 ) p251; Briefcase on Company Law 2<sup>th</sup> (2002) p85.

<sup>161</sup> R & H Electric ltd v Haden Bill Electrical Ltd [1995] 2 BCLC 280.

有していた会社の形態に対する理解を考えると、当該会社は準パートナーシップとして扱われることになっていた。Pが所有する会社は運転資金として20万ポンドをR & H会社に貸し出した。裁判所は、この融資は実際にはPによって決定されたと判断した。しかも、会社を設立する時にすべての関係者は、R会社をPが所有する会社と見なし、PがR&H会社の重要な債権者でもあると理解した。ローンが未払いである限り、Pは会社の経営に関与できるという合理的期待を抱いている。その後、株主間の対立により、他の株主は必然的にPを会社の経営から排除し、この行為はPに不公正な侵害を与えた。したがって、裁判所は、R&HにPが保有する株式を購入し、Rのローンを返済することを要求する命令を下した。

また、被告の3人の株主は、株主総会での資本多数決によるPの解任は会社と取締役の間のものであり、Pの株主としての地位と株主の利益とは関係ないと主張した。これに関して、裁判所は、一部の状況の下で株主の利益を単なる株主の利益として考えるのみならず、当該株主の債権者としての利益をも含めて考慮することを許容するために、命令を下す前に公正で包括的なアプローチを採用すべき、と考えている。会社の設立時にPの会社からの融資に関して当事者間で合意が締結された。Pが会社において果たしていた役割は、株主としての利益に密接に関連していると、Robert Walker LJが信じるので、被告らの主張を否定した。Pは会社の経営において極めて重要な役割を果たし、経営から排除することは不公平な侵害と見なされる。したがって、Pは会社法459条に基づいて救済を受けることが認められる。

#### 事件五 (2006) Hale v Waldock<sup>162</sup>

本件は、Metropolis Motorcycles Limitedという会社の株主であるAndrew Hale氏によって1985年会社法459条に基づいて提起された訴訟である。当該会社の他の株主は被告であるIan Waldock氏である。Hale氏は株式の42%を所有し、Waldock氏は58%を所有する。Hale氏は、彼は会社の経営陣および金銭的利益から除外されており、不公平な侵害を受けたという理由で訴訟を提起した。Hale氏は自分が会社の株主になった時点からこの不公平な侵害が始まったと主張している。

---

<sup>162</sup> [2006] 1 BCLC 520.

Hale 氏と Waldock 氏は 1989 年に互いに提携してオートバイ取引を始めた。このパートナーシップは Metropolis Motorcycles Limited という名義で取引を行い、約 5 年続いた。その間、Waldock 氏、Hale 氏と Batcheler 氏はそれぞれパートナーシップの持分を 51%、38%、11% 所有していた。パートナーシップの事業は、オートバイの販売、メンテナンス、サービス、修理であった。Waldock 氏はビジネスの管理および運営を、Hale 氏はライダーのトレーニング部門の運営を、Batcheler 氏はサービスとスペア部品の管理を担当していた。すなわち、三人はそれぞれに特定の領域に責任を持った。そして、将来の事業を発展するために、三人は 1994 年に同名の株式会社を設立した。3 人の株主はパートナーシップと同じ割合で、それぞれ 51%、38%、11% 割り当てられた。Waldock 氏と Hale 氏は取締役として選任された。ただし、今後数年間 (2001 年まで) パートナーシップのビジネスを会社に移転することについては何も行われなかった。1996 年から、Hale 氏は個人的事情により、ウェールズの家に戻り、週に 2 日か 4 日しか仕事できなかった。1997 年 8 月に Hale 氏は完全にウェールズに移住し、パートナーシップへの関与はできなくなった。実際に、Hale 氏が完全にパートナーシップから退出する議論があり、退職契約書の草案が作成された。1998 年までに、パートナーシップの従業員数は 100 人を超え、売上高は 1000 万ポンドに達した。Hale 氏は婚姻の失敗で 1998 年 4 月にロンドンにあるパートナーシップに戻って来て、経営管理に戻ってくるように求めた。Batcheler 氏はそもそも経営に関して Hale 氏と意見が違い、Hale 氏の復帰について不満を抱いている。そこで、Hale 氏の復帰は Batcheler 氏の引退を促した。その後、Waldock 氏と Hale 氏は Batcheler 氏の持分を取得し、57.3% と 42.7% を (後にそれぞれ 58% と 42% に丸められた) 所有した。

しかし、Hale 氏がウェールズに移住した期間に、会社の経営はすべて Waldock 氏と Batcheler 氏に支配された。Waldock 氏はパートナーシップの日々の業務を担当し、戦略的決定の背後にある原動力でもあった。Batcheler 氏はパートナーシップから引退した後で、Waldock 氏は支配的なパートナーになった。Hale 氏はビジネスでの役割を見つけるのが難しいと感じていたため、出勤はますます少なくなり、Waldock 氏との間の関係も悪化した。

したがって、パートナーシップから同名会社への業務移転及び Hale 氏が会社における地位の問題を解決するために、2000 年 10 月 5 日に、Hale 氏と Waldock 氏は次の

合意に達した。まず、パートナーシップの業務をすべて 1994 年に設立された株式会社に移転することである。次に、パートナーシップを設立して以来、パートナーは月額 4,000 ポンドを、1999 年 3 月から月額 6,000 ポンドの利益を取得している。Hale 氏と Waldock 氏はそのまま毎月の配当の取得を維持する。そして、Waldock 氏は経営者として毎年会社に 72000 ポンドの報酬をもらうことが決められた。

2001 年 5 月 31 日、パートナーシップは正式に取引を停止し、6 月 1 日に同名の株式会社が取引を開始した。Waldock 氏は代表取締役として、Hale 氏は取締役として選任された。しかし、Waldock 氏は Hale 氏に会社経営に関する意見を求めなくなり、Hale 氏は実際に経営に参加し続けなかった。

その後、会社の経済状況は悪化し始めた。同年 11 月 26 日に、取締役会が開催され、Waldock 氏は株主への配当金を毎月 5,000 ポンドに減らすことを提案した。Waldock 氏は、会社の状況が改善されない場合、将来的には配当がなくなる可能性もあるという意見を言った。それに対して、Hale 氏は反対意見を表明した。

2002 年以降、同社の経営状況は低下し続けており、2004 年まで赤字があった。その間、Waldock 氏は経営状況の考慮のために株主に配当を支払わなかったが、会社の運営者として報酬を受け取り続けた。

そこで、Hale 氏は不公平な侵害を受けており、支配株主による会社の経営および経済的利益から除外されたと考え、会社法第 459 条に基づき、不公平な侵害訴訟を提起した。その結果、裁判所は Hale 氏の主張を認められずに救済命令を発行しなかった。

判旨のまとめ

無配当について

本件では Hale 氏が主張した不公平侵害の一つは、Waldock 氏が報酬を受け続けた時に、同じ株主の立場における Hale 氏の配当金を止めることである。Hale 氏の主張により、当該行為が株主間契約に違反する。株式会社の設立はその契約に影響を与えずに、少なくとも配当を支払うことができる。それにもかかわらず、会社は Waldock 氏に過剰な報酬を支払うので、配当を支払う利益を減らした。

この問題について2000年10月時点のパートナー間契約の性質を検討する必要がある。Waldock氏は、パートナーシップと株式会社の利益のために事業を運営するので、報酬(利益分割前)を得る権利を有する。それに対して、Hale氏がもらえる利益の分配は営業利益のあることを前提にする。おそらく契約を結んだ時にHale氏は利益を分配できる経済状況が続けられると考えていた。とはいえ、配当金の性質は利益分配であった。利益を前提にする支払いであるため、それを支払うのに利益が十分ではない場合、会社の経営や従業員の報酬を優先しなければならない。そこで、Waldock氏はHale氏に定期的な金額を払えないとしても、必ずしも契約に違反するわけではない。

支払いが停止した2002年1月までに、Hale氏は会社から約52,000ポンドを受け取った。仮に株式所有比率に応じて分配するとしたら、2002年に会社の利益は月額6000ポンドの配当金を払うのに不十分であった。会社はHale氏に利益の42%を超える配当金を支払う必要がない。過去2年間に損失が発生したが、Hale氏はこれらの損失に関してWaldock氏の責任があることを立証できなければ、無配当の事実について459条の救済を受けられない。結果として、Hale氏が配当金をもらえないという事実は、株主間契約の合意や理解に反するものではない。Waldock氏の行為は会社法459条の不正侵害行為には当てはまらない。

#### 経営管理から排除されることについて

Hale氏は会社の経営から退出してウェールズに移住したことは、暗黙的に彼が戻ってくる権利を持たないという意味がある。その決定は会社の運営に引き継がれたため、彼は会社に戻ってくる権利も、経営への参加を期待する権利も有しない。

Hale氏は相当な株式を保有していた元パートナーとしても、必ずしも「戻ってくる」権利があるわけではない。また、2000年10月の合意により、Hale氏は元パートナーシップにおける経営に参加する権利を放棄したので、株主の権利として2001年6月1日から株式会社にも引き継がれる。

会社法459条に関する多くの事件とは異なり、原告である少数派株主はかつて会社経営に関与する合理的期待を抱いたことがあるが、その権利を明示的に諦めたため、経営参加の期待はもはや正当化できなくなった。したがって、原告が主張した事実は不公平ではなく、支配株主の不公平侵害行為が存在しない。

## 分析

Hale v Waldock 事件では、原告株主は会社に戻って以来、無報酬の取締役として扱われていた。支配株主による不公平侵害行為がないと裁判官は判断した。そもそも他のパートナーと一緒にパートナーシップを経営した Hale 氏は、経営に参加する期待が合理的であったが、経営に積極的に参加しないことを選んだ。その時点から経営に参加しないという黙示的意思表示があり、新しい株主間契約ができた。そこで、支配株主の Waldock 氏は Hale 氏を会社の経営管理から排除する行為が株主間契約に違反せずに、不公正侵害行為ではない。ただし、本件では裁判官は、Re Saul D Harrison & Son plc 事件<sup>163</sup>と O' Neill v Phillips 事件<sup>164</sup>の判決を引用した上で、株主間契約の効力と経営に参加する合理的期待を認めた。

### 第三項 株主権利の基礎

判例を通じて形成されたイギリス会社法には二つの基本原則がある。少数派株主が支配株主の意志に拘束されることと、株主は利己的利益のために株主権を行使する権利を有する。これは、ほとんどの企業が事業者間の純粋な商業関係の手段であるという事実を反映している。

上述した判例のように、支配株主は法律または会社定款に定められた少数派株主の権利を形式的には侵害しないが、議決権の優勢を利用して少数派株主を圧迫する状況が存在する。まず、資本多数決による議決権行使自体は少数派株主の利益を損なっているのだろうか。この問題に関して Lord Hoffmann は次のように意見を述べている。

「株主が議決権の行使で可決した決議は他の株主の利益を不当に害する可能性がある。この場合、少数派株主の利益を侵害した事実は株主の議決権行使自体ではなく、会社決議という議決権行使の結果である。すなわち、少数派株主の利益の侵害は他の株主の権利行使と会社の行為のどちらかによって引き起こされるかを区別する必要がある<sup>165</sup>。株主総会で可決された決議が会社の特定の株主に不公平な損害を与える場合、株主が提訴した不公正侵害訴訟は会社の決議を執行する行為に基づくべきである。

---

<sup>163</sup> [1995] BCLC 14.

<sup>164</sup> [1999] 1 WLR 1092.

<sup>165</sup> Re Unisoft Group Ltd (No.3) [1994] 1 BCLC 609,623c-f.

言い換えれば、株主による議決権行使自体は不公正な侵害を引き起こさず、侵害を引き起こすのは大株主の支配下にある会社の行為である。

次に、不公正な侵害行為を判断する際に、法律または定款に違反することが要件であるかが問題になっている。それを明らかにするために、株主の権利の源を検討しなければならない。支配株主が法律または会社の定款に違反し、他の株主の利益を侵害する場合、侵害されたのは法律または会社の定款に基づいている株主の権利である。当該権利以外に他の株主の権利が認められると、支配株主による法律または定款違反の行為がなくても、少数派株主は不公正な侵害行為制度を通じて救済を受けることが可能である。事業者としての株主は、会社を管理するために合意した契約で彼らの関係を定めることを望む。上述の判例から、株主の権利は会社法や定款に限定されず、株主間契約からも生じる可能性があることが分かった。株主間契約により、株主の「合理的期待」が生じる。事件二の Lord Hoffmann の分析からみて、「合理的期待」は主観的期待ではなく、客観的なものである。すなわち、株主間に実際に意志表示があったかどうかに基づいて「合理的期待」の存在を判断すべきである。明示または黙示の方法に関係なく、株主間の合意が形成される限り、株主の「合理的期待」が認められるべきである。それに違反すれば、株主に対する不公平侵害行為となる可能性がある。

#### **第四項 株主間合意と会社の定款の内容が矛盾する場合**

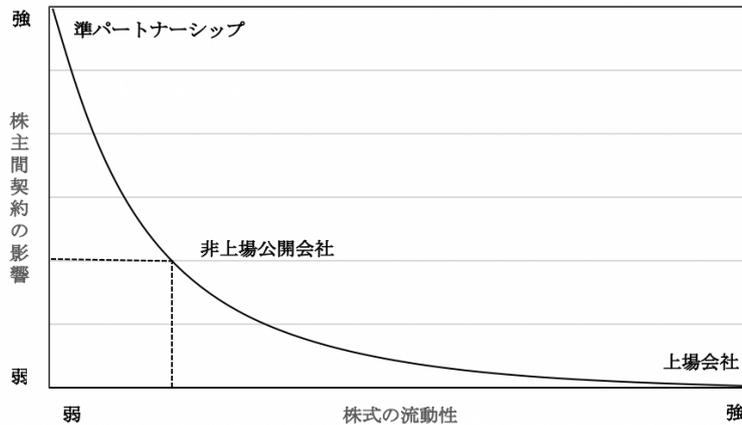
また、株主間契約と会社定款の内容が矛盾する場合、優先順位の問題が生じる。私見によれば、株主間契約と会社定款の本質を分析すると、両方とも契約である。株主間契約は、実際には既存の株主間の内部合意であり、各株主は契約の当事者である。契約の特徴は、内容を決定または変更する際に各当事者の同意が必要とすることである。そもそも、パートナーシップでは株主間が権利と義務を約束できる限り、企業は運営できる。ただし、株式会社の特徴は、株式保有と有限責任を通じて、より多くの人々が会社の経営に簡単に参加できるようにすることである。株主の流動性が高い企業、特に上場企業では、株主の参加と退出が常に変動しているし、多くの少数派株主が会社の経営に参加する意思を持たない。この場合に全員の同意を必要とする契約を締結することは非常に非効率的であり、会社の運営が円滑に進められなくなる。したがって、多くの株主と会社および他の株主との関係を規制するために、明確で統一的

に適用される会社定款を設ける必要がある。定款と株主間契約との違いは、定款の役割は既存株主と将来会社の株主になる不特定の人々をも拘束することである。そこで、定款は既存株主を拘束するのみならず、会社に出資しようと思う一般的投資家に対しても適用される。定款の本質も契約であり、この契約を同意しないと会社の株主にはならない。ただし、株式の流動性が高い会社では、契約は明確性と効率を尊重する必要がある、当事者全員の同意を必要とする特徴は維持できなくなった。この場合に、公正な方法を見つける必要がある、資本からなる株式会社では資本多数決は最も合理的合意を達成する方法になった。このように、株主総会の決議は過半数のみならず、重要なことを決める際に特別決議や特殊決議も行われる。いずれにせよ、定款の本質は依然として契約であり、資本多数決は決して自然な存在ではなく、全員の同意を求めることが難しい場合に全員の利益と効率のバランスを調整するための特別な方法である。すなわち、資本多数決は契約締結方法の例外である。契約の本質より効率を重視した以上、結果がすべての株主の利益になるとは限らない。株主総会で議決権を行使する際に、反対株主の利益は損害されるかもしれない。ただし、民法の本質は価値のトレードオフであり、会社法は民法の特別法としてその特徴がより重視される。企業の経営などの問題を考慮すると、反対株主の利益が損害されても、理論的にこの損害は不公平とは言えない場合も考えられる。しかし、契約の当事者の利益が不公平な方法で侵害された場合、言い換えれば、この不公平の重大さが企業の効率を維持する価値よりも大きい場合、当然、正義かつ公正の原則に反する。どのような損害が不公平であるかを判断する場合、株主間契約はこの不公平の範囲を制限することである。たとえば、上述した事件二では、会社の経営に参加することを目的に原告株主が出資した。黙示的であるが、株主間の合意が存在する。この場合に、原告株主の会社経営に参加する期待を保護することは、会社の経営の効率を維持する価値より大きいと認められる。株主間の合意に違反すれば、正義かつ公正の原則の違反になる。

株主間契約と定款の拘束力の関係は図1のように表すことができる。株主間契約の拘束力は、株式の流動性が高い企業ほど弱く、上場企業などの企業ではゼロになる傾向がある。それに対して、株式の流動性が低いほど、株主間契約の制限が強くなる。この場合、株主間契約は会社定款より優先される傾向がある。株主間契約の拘束力が最も強いのは株式会社誕生の初期の時代に見られたパートナーシップのような会社

である。このような会社はイギリス会社法で「準パートナーシップ」と定義されている。

図 1



#### 第五項 0' Neill v Phillips 判決の一般的事件における適用

North-West Transportation v Beatty 事件<sup>166</sup>では、イギリス会社法の2つの基本原則が裁判所によって確立された。それは、(1)支配株主の意志は通常少数派株主を拘束することと、(2)株主は、自己利益の目的で株主としての権利を行使できることである。これらの二つの原則は現在でも認められるので、一般的に、株主は会社または他の株主に対する信託義務を負わない。例外的な場合には、正義かつ公平の原則が介入できるが、この二つの原則の存在で、「少数派株主に対する侵害」における正義かつ公平の原則の適用の範囲に関して議論がされている。従来判例によれば、その範囲は非常に限られていることがわかる。

それに関する代表的な判例が第二章で挙げられている。0' Neill v Phillips 事件（事件二）では、Lord Hoffmann は Ebrahimi v Westbourne Galleries Ltd 事件（事件一）における Lord Wilberforce の判断を引用し、「合理的期待」という概念に言

<sup>166</sup> North-West Transportation Co. Ltd. v. Beatty (1887) 12 App. Cas. 589.

及している。Lord Wilberforce の見解はそもそも *Blisset v Daniel* 事件<sup>167</sup>から由来する。当該事件は現代の英国の会社法に大きな影響を与えている。

*Blisset v Daniel* 事件では、パートナーシップにおいて一人のパートナーの息子をパートナーシップの共同管理者として任命する提案が行われた。Blisset 氏はパートナーとしてその提案に反対した。提案された者の妻は Blisset 氏以外のパートナーに不満を言い、Blisset 氏を企業から追い出すよう説得し、ほかのパートナーの同意の署名をもらった。Blisset 氏を追放するという決定は、過半数のパートナーが理由を挙げずにパートナーを追放することが可能であるというパートナーシップ条項に沿ったものであった。Blisset 氏は自分を追放する決定の有効性に異議を唱えた。裁判所は原告を追い出す決定を取り消した。裁判所は、どのような決定が企業に有利であるかということは、パートナーの過半数によって判断されるが、パートナーは当該権利を行使する際に、誠実に行動する必要があるとした。

1973 年の *Ebrahimi* 事件（事件一）では、Lord Wilberforce は *Blissett* 事件における「パートナーは誠実に権利を行使すべき」という基準に基づき、株式会社において準パートナーシップという概念を創造した。

*Ebrahimi* 事件（事件一）、*O'Neill v Phillips* 事件（事件二）は準パートナーシップのような株式会社に関する事件であり、*Blisset v Daniel* 事件はパートナーシップに関する事件である。そして、会社（パートナーシップの解散をも含む）解散請求事件であろうと、不正侵害行為事件であろうと正義かつ公平の原則に基づいて提起された。これら三つの判例に共通する事実の背景は、企業の多数派メンバーと少数派の間に紛争があり、少数派が企業の経営と利益の分配から除外されているという事実である。

ただし、代表的判例における判断によりすべての少数派株主圧迫の問題を解決できるわけではない。実際には、少数派株主を会社から除外されることは、取締役として解任され、従業員として解雇されるという明確なケースから、少数派株主が会社から追い出されたと主張するというそれほど明確ではないケースまで、様々な形態が存在する。さらに、経営陣に参加していない少数派株主が、支配株主への過剰な報酬の支払いと相まって配当金の不払いについて苦情を申し立てる場合もある。

---

<sup>167</sup> *Blisset v Daniel* (1853) 10 Hare 493.

例えば、O' Neill v Phillips 事件（事件二）の Lord Hoffmann の分析がすべてのケースに適用されると考えられる場合に生じる問題に関して、最近の Saul D Harrison & Sons plc 判例<sup>168</sup>が挙げられる。それは、少数派株主は 1985 年会社法 459 条（2006 年会社法 994 条）に基づき、支配株主が自分自身に過大な報酬を支払い、他の株主には極めて低額な配当しか支払わないことを通じて他の株主を圧迫する、ということを示し立てた事件である。

Saul D Harrison & Sons plc は、1891 年に原告の曾祖父によって設立された株式会社である。当該株式会社は最初にウェストハムで設立され、1989 年以降はハックニーで事業を始めた。原告は議決権なしの「クラス C」株式を保有するので、利益配当請求権と残余財産分配請求権を有するが、会社の経営に参加しない。会社の経営者（原告の従兄弟）は自分自身に報酬を支払うことができるが、会社の経済状況が悪化してきた。原告は、経営者が会社の経営を不当に行っているということを理由に、会社を解散して株主に残余財産を分配すべきであると主張した。Vinelott J は原告の請求を却下し、控訴裁判所の Hoffmann LJ、Neill LJ と Waite LJ は原審の判決を支持した。

Lord Hoffmann により、「原告の代理人の Purle 氏は、不公平の唯一の判断基準は合理的な傍観者が主張された行為を不公平であると考えられるかどうかであると述べた。この考え方はいくつかの事件で支持された。しかし、私はそれが問題を解決する最も明快な方法であるとは思わない。公平性の基準は必然的に裁判所によって定められなければならない。裁判所は会社経営の事情を踏まえて何が公正であるかを判断する際に、様々な状況に応じて公平の基準を具体化して法律を適用するのに、架空の人物が大いに役立つとは思わない。架空の第三者の意見に基づいて作られた基準は実際よりも曖昧に見える。基準を設定する際に法律が実際に考慮している要因を調べる方がより役立つ…

特定の場合では、株主と会社を支配する者との間の個人的関係を考慮すれば、取締役会または総会で定款により与えられた権限を行使することは、少数派株主にとって不公平であると言えるかもしれない。私はかつて公法から「合理的期待」という用語を借り、その関係が生じる可能性のある株主の相関する「権利」を説明しようと試み

---

<sup>168</sup> Re Saul D Harrison & Sons plc [1995] 1 BCLC 14, 19.

てきた。株主間の関係は企業の基礎を形成したが、一般的に契約形態には入れずに株主間の基本的理解から生じるものである。例えば、出資者全員は会社の管理に参加し、配当ではなく給与の形で出資のリターンを受け取るということを約束する場合がある…

原告は様々な「合理的期待」を持っていると主張しているが…実質的には、「合理的期待」と呼ばれるものは、信任義務と合意及び会社定款に従って取締役会が会社を管理するという期待にすぎない。…取締役会が原告と会社の間で合意に従って行動することは不公平であると言う理由はないので、不公平と証明するために最低限の要件は、管理権限が違法な目的で使用されていること、または他の方法で侵害を行なったことである…

Purle氏は、取締役会の悪意を立証する必要がなく、事業を継続する決定が非合理的であれば、十分であると述べた。Purle氏が言う理由は、合理的な取締役なら事業の継続が会社の利益になると考えられないからである…」。

Lord Hoffmannの見解に基づき、原告は取締役が信任義務に違反して行動したことを立証する必要がある。多くの場合、取締役側の悪意の証明が必要になる。しかし、O' Neill v Phillips 事件以前は、悪意または信認義務違反を示す必要があるとは考えられていなかった。一般的考え方によれば、支配株主の行為の公正が判断される基準は「客観的商業基準 (objective commercial criteria)」による適切な報酬である<sup>169</sup>。例えば、Re Campbell Irvine (Holdings) Ltd 事件では、信任義務への審査ではなく、「客観的商業基準」が適用されている<sup>170</sup>。

Robin Hollington QC<sup>171</sup>の観点によれば、(i) Lord Hoffmann が O' Neill v Phillips 事件で伝統的公平原則に基づいて示した株主間合意への審査は、多くの少数派株主圧迫事件、特に少数派株主が支配株主は約束を破ったと主張する事件における問題を解決できる。(ii) しかし、O' Neill 基準はすべての事件及び事実の状況に対応できるものとみなされるべきではない。もっとも、O' Neill 基準は特定の事件での分析の出発点になるだろう。ただし、事件の実際の文脈に基づいてケースバイケースで検討しないといけない。Upjohn Lord は Phipps v Boardman 事件<sup>172</sup>で判断したように、

<sup>169</sup> Re A Company (No. 004415 of 1996) [1997] 1 BCLC 479.

<sup>170</sup> Re Campbell Irvine (Holdings) Ltd [2006] EWHC 406 (Ch).

<sup>171</sup> Robin Hollington QC は、バッキンガム大学の法学教授およびリンカーンインの法廷弁護士である。

<sup>172</sup> Phipps v Boardman [1967] 2 AC 46, at 123.

「公平原則は様々な場合に適用される必要があるので、最も概括的な用語でしか表現できない。そして、各事件の実際の状況に特に注意して適用すべきである」。その考え方は非常に価値があると考えられる。<sup>173</sup>

Lord Hoffmann の判断はすべての支配株主による少数派株主圧迫事件の解決策にはならないと明らかにしたので、第三章で、少数派株主圧迫事件の種類をまとめ、O' Neill 事件における「会社経営から排除される」場合以外に、他の問題を解決する方法をも検討する。

## 第五節 準パートナーシップの判断基準

### 第一項 従来 of 判断基準

Westbourne Galleries Ltd 事件<sup>174</sup>では、Lord Wilberforce は「正義かつ公平」の概念の分析において、株式会社と準パートナーシップを対比した。すなわち、パートナーの期待が定款に基づく株主の権利と対照される一般的なケースは、準パートナーシップと評価できる株式会社では、株主は会社が設立された当時の事情から、会社の経営と利益に参加するという期待を常に持つ。それを無視すれば株主にとって不公平になる恐れがある…「その合理的期待が存在するか」という問題の答えは具体的事実により左右されるが、Westbourne Galleries Ltd 事件で Lord Wilberforce が述べたように、ほとんどの場合に、社団の基礎は定款に「適切かつ徹底的」に定められている。

「公平な配慮を重ねる (super imposition of equitable considerations)」ことには、さらに何かが必要だと彼は言った。この話の背景は「正義かつ公平」に基づく解散(請求制度)であるが、私の判断では、第 459 条の「不公正」を主張する株主にとっても同様に必要である…<sup>175</sup>」。

---

<sup>173</sup> Robin Hollington QC, OPPRESSION OF MINORITY SHAREHOLDERS REFLECTIONS ON BLISSET v DANIEL, Denning Law Journal 2007 Vol 19 pp 5-31, p30.

<sup>174</sup> supra note 143.

<sup>175</sup> Posgate & Denby (Agencies) Ltd (1986) B.C.C. 99.

“This was said in the context of the "just and equitable" ground for winding up, but in my judgment it is equally necessary for a shareholder who claims that it is "unfair" within the meaning of section 459 for the board to exercise powers conferred by the articles to demonstrate some special circumstances which create the legitimate expectation that the board would not do so.”

また、「正義かつ公平」に基づく解散に関する貴族院(The House of Lords)の考察が重要である。Lord WilberforceはEbrahimi v Westbourne Galleries Ltd 事件で主導的な意見を述べている。私的会社(limited company)は規模がどのように小さいといってもパートナーシップとは本質的に異なる…会社の場合、株主の権利は契約上の効力を持つ定款によって定められる；裁判所は、契約を尊重するために当事者を排除する権限を有しない、少なくともそうすべきではない；ただし、特に一人の株主が取締役会または経営陣、及び会社と定款に明確に与えられた権限から排除される場合、パートナーシップとの比較をしない。

Lord WilberforceはWondoflex Textiels Pty. Ltd [1951] V. L. R 458の判決は全体的に価値があると分析している。彼は次のように引用しました：「一般的に、主張された事実は定款に与えられた権利の行使である場合、パートナーシップとの比較に基づく、解散請求が成功できない…ただし、定款に与えられた合法的権利の行使の行為は、当事者が会社の株主になった時に完全に熟考できたものではないかもしれない…」。

与えられた法的権利の行使は「個人と他人との間に生じる個人的性質(a personal character)に関する検討…」の対象となる可能性がある、彼は続いて説明した。どのような場合に法的権限に対して公平の見地から介入するのが適当であるか、という質問に対する答えとして、彼は次のように述べた：「確かに、会社が小規模な会社、または非公開会社であるという事実だけでは十分ではない。そのような会社には純粋に商業的企業が非常に多く存在する。そのような企業の基礎(basis)は定款に適切かつ徹底的に定められる。」

Lord Wilberforceは、次の事実は1つまたは複数がある場合、「公平原則の重ね合わせ(the superimposition of equitable principles)」が生じる可能性がある、と説明した。

「(1)相互信頼を含む、個人的な関係に基づいて結成または継続された社団(association)；(2)株主の全部または一部…が事業の遂行に参加することに合意または理解すること；(3)(株主の変更で)信頼関係が失われる場合に、株主間で株主の持分

の譲渡を制限する、または、一人の株主が経営陣から解任される場合、出資の払戻しにより退出することができない」<sup>176</sup>。

彼は続けて述べた：「…多くのケースのように、「準パートナーシップ」または「実質的パートナーシップ」に言及することは便利かもしれないが、混乱を招く恐れもある。なぜなら、パートナーシップ法(law of partnership)はすでに信憑性(probity)、誠実(good faith)、相互信頼(mutual confidence)という概念、及びそれらが欠如する場合の救済制度を構築できた。この点から見て便利かもしれない。私が言及したような要素が存在することが判明すれば、それに関連性を持つようになる…そして多くの場合(すべてではない)に、既存のパートナーシップが存在しており、その義務は新しい会社構造の根底にあり続けると想定するのが合理的である。

しかし、新しい会社は新たな法的義務としてそれを引き受けるという事実を曖昧にしたり、否定したりすれば、パートナーシップという表現は混乱を招く可能性もある。会社は規模が小さくても家族企業であっても、パートナーシップではなく、準パートナーシップでもない。にもかかわらず、そのような会社において「正義かつ公平」の条項を通じてパートナーシップ関係に共通の義務が生じる可能性がある」。

その分析と同じように、O' Neill v Phillips [1999] BCC 600 事件では Lord Hoffmann は次のことを示した。会社の業務の遂行は株主が同意した条項に違反しない限り、株主は不公平を訴える権利がない。これらの条項は定款に含まれており、場合によっては株主間の担保契約にも含まれている。法的権利の行使に影響を与える公平に関する考慮は株主間に個人的性質(a personal character)に関する考慮が存在する場合にのみ生じる。これにより、法的権利を主張する、または特定の方法でこれらの権利を行使することは不当または不公平になる。

従来判例によると、準パートナーシップという概念は1973年に会社解散請求事件において最初に導入されたことが分かる。その後、Lord Hoffmannによる判決でさらに解釈・適用された。次に2006年に会社法が改正された以降の事件を挙げ、Lord Wilberforce と Lord Hoffmann による判断基準がその後の不公正侵害行為事件においてどのように適用されたかを検討する。

---

<sup>176</sup> supra note 143.

"restriction upon the transfer of the members' interest in the company so that if confidence is lost, or one member is removed from management, he cannot take out his stake and go elsewhere".

## 第二項 事件六 (2017) Wootliff v Rushton—Turner & Ors<sup>177</sup>

本件は Wootliff 氏から提出された不公平侵害行為に関する申立である事件である。Wootliff 氏は会社の従業員、株主及び管理者から排除された。彼は自分の持株、公正またはその他の offer を受けていない<sup>178</sup>。Wootliff 氏は、彼の従業員としての解任、株式保有の希薄化および取締役としての経営陣からの排除が 2006 年会社法 994 条の不公正な侵害に相当する行為であると主張している。

Harden 's Limited( " HL 社 ")は 2000 年 2 月に設立され、ロンドンを拠点とするレストランガイドの出版社として取引されました。Peter Harden と彼の兄弟 Richard は、HL 社社の取締役と株主でした。ピーターとリチャードは 1990 年代から一緒にビジネスをしていました。

Smart Diner Limited( " SDL 社 ")は 2011 年 1 月に設立されました。申立人である Wootliff 氏が唯一の取締役兼株主でした。SDL 社の事業は、時間に応じる価格設定を通じてレストランがより静かな時間帯に顧客を引き付けるサービスを提供することを目的とした、「動的価格設定グリッド」技術のマーケティングおよび販売でした。

SDL 社と HL 社は 2012 年 3 月に対話を開始しました。SDL 社と HL 社の事業は互いに利益を得ることができると認識されました。…当事者が合同事業を運営することができる新しい手段が形成される可能性があると考えられた。この目的のために、Hardens と Wootliff 氏の間で条件付き契約が締結され、Smart Diner Group Limited(SDGL 社)は、2012 年 12 月に設立されました。条件付き協定では、新規事業を進めるために資金を調達する必要がありました。事業利益の譲渡を促進するために、Wootliff 氏と HL 社の株主は、2013 年 1 月 24 日付の株式交換契約(以下「SEA」)を締結した。さらに、HL 社の取締役は HL 社の株式を SDGL 社に売却することに関する Harden 's Agreement(「HA」)を締結した。外部投資家の Martin Rushton—Turner が、25, 000 ポンドを SDGL 社に出資した。2013 年 2 月、外部投資を誘致する目的で投資メモが作成されたが、外部投資家は見つからなかった。2013 年 5 月頃には、プロジェクトは失敗する運命にあるように見えた。Rushton—Turner 氏は、外部投資家が見つからなかったことを聞いて、このプロジェクトを引き受けることにした。2013 年 7 月 3 日

---

<sup>177</sup> Wootliff v Rushton-Turner & Ors [2017].

<sup>178</sup> "He has not received an offer for his shareholding, fair or otherwise".

に契約が行われ、同日に SDGL 社の株式資本は 322, 816 ポンドから 645, 632 ポンドに増加した。

Wootliff 氏が当社の最高経営責任者に任命され、その地位を引き継いだ。Peter と Richard Harden が取締役任命された。3 名の取締役全員がサービス契約<sup>179</sup>を締結し、株主であった。2013 年 7 月 19 日、SDGL 社はパートタイムの財務取締役である Thomson 氏にストックオプションを付与した。Rushton-Turner 氏の友人であり顧問の Nathan 氏にもストックオプションを付与した。数ヵ月後の 9 月、SDGL 社は Wootliff 氏の行為について調査を行い、その職務を停止された。翌月に懲戒審問 (disciplinary hearing) が行われ、Wootliff 氏が解雇された。Wootliff 氏は労働裁判所で訴訟を起こし、これらの訴訟は翌年に棄却された。Wootliff 氏は労働裁判所で訴訟を起こし、これらの訴訟は棄却された。その間、Thompson 氏はストックオプションを行使し、それによって Wootliff 氏の持株比率が 25% を下回り、その減少に伴い、一方的に (unilaterally) 取締役を選任することができなくなった。

#### 本件の問題

- (1) 会社は準パートナーシップであるか？ そうであれば、Wootliff 氏が株主である間に雇用され、会社の取締役および／または経営に関与するという正当な期待があったのであろうか。
- (2) Wootliff 氏の行為は、事実上、会社の従業員／取締役としての彼の職務からの辞任、ならびに事業への関与および経営からの退出に関して責任があったか。
- (3) Wootliff 氏は会社の従業員及び取締役として解任された (取締役を辞任しなかった場合) ことは、会社の業務に関する過半数による不公平侵害行為になるか。
- (4) (a) 不公平侵害を排除すること、および／または (b) 法令に基づく救済を奪うこと、という解任の正当性を証明できる事実はあるか？
- (5) Wootliff 氏は定款または合理的期待に基づき、彼の承認がない限り会社の株式を希薄化または減額することを阻止し、かつ／または持分比率を維持する権利を有するか。
- (6) 会社定款第 40～41 条かつ／または Wootliff 氏の合理的期待により、Thompson 氏に有利なストックオプションの付与は Wootliff 氏の権利を侵害したか。

---

<sup>179</sup> “Service Agreements”.

(7) どのような状況においても (in all the circumstances)、second option の付与は会社業務に関する不公平侵害であるか。

(8) どのような状況においても、2006 年会社法第 996 条の下で Wootliff 氏はどのような救済が受ける権利を有するか、特に、会社に解任されることで賠償を受ける権利が有するか(かつ、裁判所はそのような命令を下す権限を有するか)。

Wootliff 氏は以下のことを証明する必要がある：(i) 彼が訴える行為または不作為は、会社の業務に関連する；(ii) それらの行為は彼の利益に侵害 (prejudice) を引き起こす；(iii) 当社の株主として；かつ (iv) 侵害は不公平である。<sup>180</sup>

#### 裁判所の判断

2012 年 4 月から 2012 年 12 月 (最初の期間) に焦点を当てると、Wootliff 氏と申立ての回答者の間に十分な個人関係があることを証明する証拠はない。アイデアの交換、E メール、合併に対する熱意だけでは不十分である。2012 年 12 月から 2013 年 5 月まで (第 2 期間) の条件付き契約および株式交換契約は、Harden 兄弟と Wootliff 氏との商業的関係の強力な証拠を提供する。Wootliff 氏が第二期間に他の申立人 (any of the other petitioners) と個人的な関係を築いていない。個人的ではなく商業的な関係として考えることは、第 2 期における合併の条件付き契約と一致している。Rushton-Turner 氏が合併や事業を引き受ける準備ができていなければ、関係は終了した可能性が非常に高い。第 3 期間 (2013 年 5 月末から 2013 年 7 月 3 日まで) には、Rushton-Turner 氏の関与、出資の引受契約、定款、弁護士との関与、理事会による承認に至るまでの交渉、SPA およびサービス契約は、その関係が商業的であることを強力に証明している。…私は、会社の業務への個人の参加は、彼らが自由に締結した契約上の協定によって支配されていたと思う。Lord Wilberforce と Lord Hoffmann が述べられているように、その関係は、相互の信頼関係を含む個人的な関係に基づいて結成された、または継続された結合 (association) である。会社が小規模または非公開であるという事実だけでは十分ではない。これに基づいて Wootliff 氏の申立てを却下する。

結論として、Wootliff 氏によって提出された申立てを却下する。彼はさまざまな関係が公平な配慮を引き起こすのに十分な個人的性質のものであった、または SDGL 社

---

<sup>180</sup> 関連判例：Hawkes v Cuddy (No 2) [2008] BCC 390 p437, 440 quoting Re Saul D Harrison & Sons Plc [1994] B.C.C 475 p499.

の基礎は準パートナーシップであるということを証明できなかった。<sup>181</sup>事実上、合併後の Wootliff 氏の行動は、取締役会の行動を正当化するためのものであった。Second Option は会社の定款に従って作成され、株主は合併時の希薄化を見込んでおり、Second Option の付与の主な理由は既存の約束を尊重することであった。

問題のリストについて、1、3、5、6、7 番目の問題は否定的である。1 番目の問題に対する答えに基づいてほとんど本件の申立を処理できた。2 番目と 4 番目の問題は答える必要はない。

### 第三項 まとめ

企業が準パートナーシップであると認定された場合、一般的に、少数派株主が事業に参加する合理的期待を持っていると判断する根拠となる。資本多数決の濫用を制限するために、支配株主による合理的期待の違反は不公正な侵害行為とみなされる。このように、少数派株主は支配株主に圧迫される場合に自身の権利を保護する救済手段を取得する。しかし、実際には、準パートナーシップの概念は 1973 年に正義かつ公平の原則に基づく会社解散請求に関する Westbourne 事件<sup>182</sup>で最初に導入された。第三節で述べたように、不公正侵害行為制度は会社解散請求制度から生じ、会社解散の不足を埋め、少数派株主保護の問題をより柔軟に解決できるようにすることである。そこで、両方とも正義かつ公正の原則に基づく制度である。会社解散請求訴訟における判断基準は、それからの不公正侵害行為事件にも適用する。

Westbourne 事件により、準パートナーシップは次の特徴がある。これらの特徴が一つ以上存在する場合、たとえ厳密な法的効果がなくても、裁判所はそれが基づいている非公式の合意と理解に効力を与える。

- (1) 相互の信頼と信用関係に基づいて設立された会社；
- (2) すべてまたは特定の株主が会社の経営に参加するという理解がある；
- (3) 準パートナーが自由に会社を退出できないように、株式の譲渡に制限がある。

高等裁判所は最近、友好関係の単なる存在が準パートナーシップの存在を実証しないことを強調した。Hamill v Vantage Resources Limited では、原告は、会社の株

---

<sup>181</sup> Wootliff v Rushton-Turner & Ors [2017] EWHC 3129 (Ch) 111.

<sup>182</sup> supra note 143.

式を取得する前に支配株主と友人関係にあったため、パートナーシップと同様の特別な信頼と信用関係があると主張した。しかし、裁判所は詳細な株主間契約に基づき、原告が出資する目的と方式を解明し、原告の主張を却下した。<sup>183</sup>

当該事件では、裁判所が株主間の意思表示を重視することを示している。友人関係がそのまま信頼関係であると認識することはできない。しかも、原告株主は会社に出資する際に、会社が準パートナーシップではないと理解した上で株主間契約を結び、明確に意思表示した。裁判所は準パートナーシップを判断する際、まず明確な法的合意があるかどうかを調べる。そうでない場合、上述の三つのポイントを確認する。そして、当該判決は常に決定的ではないが、株主の権利を定義する正式な株主間契約が存在することで、一般的に、裁判所による合理的期待の認定に影響を与える。

最も一般的な準パートナーシップは、パートナーが企業を有限責任会社に組織変換し、以前のように運営を継続することを決定した場合、またはパートナーシップであったはずの事業が会社として設立されたが、パートナーシップとして運営される場合である。純粋に商業的な取り決めとして始まる会社であっても、時間が経つにつれて準パートナーシップになる可能性がある。同様に、準パートナーシップのすべての特徴をもって設立される企業は、内部組織が整備されるにつれて純粋な株式会社に発展することもできる。

基本的に、「準パートナーシップ」は、当事者が共同でビジネスベンチャーに参加し、リスクと報酬を共有し、共同で管理し、当事者の共同承諾なしに第三者の参加ができない会社である。ただし、無限責任を伴う従来のパートナーシップを通じて事業を行うのではなく、株式を所有して有限責任を負い、会社の取締役となることでそれを実現するわけである。

## 第六節 救済命令

### 第一項 可能な救済命令

2006 年会社法 996 条(2)は、五つの特定のタイプの救済を定めている。(a) 将来の会社業務の執行権限を再配分させる；(b) 訴えられる行為をしない、または継続しな

---

<sup>183</sup> Hamill v Vantage Resources Limited & Anor [2015] IEHC 195.

いことを会社に要求する、または被告の過失で行っていない行為を実行することを会社に要求する；(c)裁判所が適切と考える条件で、会社を代表し、または会社の名義で訴訟を起こすことを当該個人または数人に許可する；(d)会社に、裁判所の許可なしに定款を変更または特定の変更をしないことを要求する；(e)他の株主または会社自身による株主の株式の買取り、会社自身は株式を取得する場合にそれに応じた会社の資本の減少。

判例からみると、一般的に裁判所が下す救済命令は、会社または支配株主に原告の少数派株主の持株を買い取らせることである。これを通じて少数派株主に投資を回収して会社から退出させる。ただし、裁判所は少数派株主が支配株主の持株を購入するよう命令することも可能であり、それにより少数株主は会社の業務を継続することができる。<sup>184</sup>不公正な侵害行為が確認されると、裁判官はすべての可能な救済策を検討し、当事者間の関係の現状に基づいて当該侵害行為を是正し、公正に対処する可能性が最も高い命令を下す義務がある。株式買取りの命令が侵害行為の是正に十分でない場合、他の救済命令を出すことがある。<sup>185</sup>

また、適切な救済策を検討する際に、裁判所は申立人が求める救済措置に拘束されない。Re Neath Rugby Ltd (No. 2) 事件では、控訴裁判所は次のように述べている：

「第 994 条に基づく訴訟では、裁判所は原告が求めている救済命令を下すことができないという提案があった…しかし、私はそれが法律的であるとの仮定を望まない。第 996 条の条文は明確である：裁判所は主張に関して十分な根拠があると判断する場合、適切と思われる命令を下すことができ、原告が求める救済策を下すとは限らない」<sup>186</sup>。VB Football Assets 事件では、裁判官はこの見解を支持して明確に示している。

## 第二項 事件七 (2017) VB Football Assets v Blackpool Football Club & Ors<sup>187</sup>

本件は 2006 年会社法 994 条に基づいて提起された不公平侵害行為の訴訟である。Blackpool Football Club Limited (以下、「Blackpool FC」という) は 1887 年 7 月に設立された会社である。設立時、Blackpool FC の発行済株式数は 30,000 株であり、第一被告の Blackpool Football Club (Properties) Limited (以前の名称は Segesta

<sup>184</sup> Minority Shareholders: Law, Practice and Procedure 5th ed (2015) p293-295.

<sup>185</sup> VB Football Assets v Blackpool Football Club [2017] EWHC 2767, 425.

<sup>186</sup> [2009] 2 BCLC 427 (85) .

<sup>187</sup> supra note 185.

Limited であり、以下「Segesta」という)は株式の 95.36%を所有し、他の 192 人の株主は 4.64%を所有した。

2006 年 6 月 5 日、Blackpool FC は 7,500 株を新規発行し、原告である VB Football Assets は 180 万ポンドの対価でそれを購入した。Belokon 家は、VB Football Assets の株式を 100%所有し、B Football Assets を支配している。この時点で、Segesta は Blackpool FC の株式を 76.29%、VB Football Assets は 20%、他の 192 人の少数派株主は 3.71%所有している。

第二被告の Owen Oyston 氏は Segesta の株式を 97.2%所有する。第三被告の Karl Oyston 氏は第二被告の息子である。第一被告、第二被告、第三被告を以下に「Oystons」という。また、Blackpool FC は第四被告として判決に拘束される。

そして、Belokon 家のメンバーは 2006 年 6 月 5 日と 2007 年 4 月 14 日に Segesta と合意に達し、Segesta に 100 万ポンドと 170 万ポンドを借りることに同意した。また、Belokon 家は Owen Oyston 氏と口頭で「紳士協定」を結び、借金の条件として VB Football Assets と Segesta は共同に Blackpool FC を経営するということを約束した。裁判中、Owen Oyston 氏は当該合意が存在することを否定した。

その後、Blackpool FC がプレミアリーグに昇進し、莫大な現金が流入し、Belokon 家と Segesta の関係が悪化した。そこで、VB Football Assets は Segesta に対して不公正な侵害行為の訴訟を提起し、三つの事実を主張する。

1. Blackpool FC は VB Football Assets の同意なしに、Owen Oyston 氏と息子の Karl Oysto 氏の個人的目的のために、不適切な多額の支払いを行なった。それにも関わらず、Blackpool FC は原告に配当金を分配しない；
2. VB Football Assets は、Blackpool FC の管理から排除された；
3. Blackpool FC は、VB Football Assets に不利な定款変更を行った。

## 判決

まず、1 に関しては、配当の決定は取締役の裁量の範囲内の問題であり、取締役は経営判断で配当を支払わないと考える場合、裁判所はそれに軽率に疑問を呈するべきではない。しかし、異なる株主に対する会社の扱いに矛盾がある場合、無配当を不公平侵害行為とみなすことができる。会社は配当金または別の形による実質的配当金を特定の株主に与える場合、何か違うものとして装ったとしても、当該行為は不公平侵

害行為になる。Owen Oyston 氏と Karl Oyston 氏は私的利益を獲得するために、過半数の支配権を通じて 2677 万ポンドの資金を不正利用した。Smith J はそれを「偽装配当」と言う。したがって、支配株主に支配された Blackpool FC の行為は他の株主に対して不公平侵害を与えた。<sup>188</sup>

次に、2 の少数派株主を会社の経営管理から排除した問題について、Smith J は原告と Segesta との間の暗黙の合意の存在を認め、それが両当事者の権利に影響を与えていると考えている。このように、Smith J は不公正侵害行為訴訟を審理する際に、厳密な法的権利に基づくのみならず、存在する合理的期待にも基づく。VB Football Assets は会社の運営に参加することを合理的に期待しているため、経営管理において Segesta と平等に扱われるべきである。<sup>189</sup>

最後に、3 について Smith J は不公平侵害行為が存在しないと判断している。<sup>190</sup>

### 第三項 裁判所の裁量権

上述したように、最も典型的な救済策は、支配株主が公正な市場価値で少数派株主の持株を買い取るように命じることである。専門家による意見は裁判官が株式の価値を判断する根拠になる。ただし、本件では専門家により両極端な評価(550 万ポンドから 5970 万ポンドの範囲)が提供された。Smith J はどちらの評価も適切ではないと判断し、他の救済策を採用した。

まず、Belokon 氏が投資として Blackpool FC に出資したのではなく、クラブを支援するためであったので、VB Football Assets による出資及び Belokon 氏による借金契約を取り消し、Blackpool FC の株式を取得するために支払った 180 万ポンドと、270 万ポンドの借金を返済することを命じる。<sup>191</sup>

そして、会社は実際に支配株主に「偽装配当」を支払ったということを判明したので、VB Football Assets に 2677 万ポンドの配当金を支払うよう命じる。<sup>192</sup>

しかし、Smith J は本件の返済命令が最も適切な救済であるかどうかについて疑問を抱き、より公平な救済策を作成できるかと考慮し、次の問題を指摘している。

---

<sup>188</sup> supra note 185, 375.

<sup>189</sup> supra note 185, 382.

<sup>190</sup> supra note 185, 388.

<sup>191</sup> supra note 185, 442.

<sup>192</sup> supra note 185, 437.

「実際に、Oyston氏が不正に獲得した資金を配当として扱うのは、当該不正行為を暗黙的に正当化することである。Blackpool FCの利益を考慮せずに、単にVB Football Assetsに平等な権利を与えるだけである。要するに、間違っただけの行為を容認し、VB Football AssetsにOyston家と不正な利益を共有させることになった。

また、3127万ポンドがどこから出されるかが問題になる。たとえば支配株主からVB Football Assetsの持株を買い取るとしても、そのお金は(少なくとも間接的に)Blackpool FCから得られたものである。このように、192人の少数派株主とBlackpool FCの債権者の利益を損なう恐れがある。」<sup>193</sup>

Oyston家による資金の不正利用に関して、Smith Jが分析したように、それを「偽装配当」という支配株主の不公正侵害行為として考えることができる。しかし、VB Football AssetsとSegestaに本件の配当金を共有させることは、他の株主及び債権者の利益を損なうリスクがある。本件では特定の事情があるので、株式買取の救済命令で他者に大した損害を与えることがないが、一般的に適用すれば問題が生じる。

問題の発生を避けるために、Oyston家の行為を利益相反取引と扱い、VB Football Assetsに別として代表訴訟を提起する権利を与えるという救済命令を下しても良い。Oyston家の行為はBlackpool FCに損害を与えたので、獲得した利益を会社に返済すべきである。そして、経営状況に応じて会社全体的利益を考慮した上で配当金の分配を決める。ただし、VB Football Assetsは会社の経営管理から排除され、株式買取という救済命令で会社から退出することになるので、出資から退社までの間の配当金を求めることが極めて困難である。配当金の問題は取締役の経営判断の範囲にあり、裁判所は会社の経営に介入することに関して消極的態度を取る。Lord HoffmannはO' Neill v Phillips事件で、取締役行為が受託者的義務に違反することを立証できない限り、配当金の配分が取締役の経営判断によって決定されるべきであると示した<sup>194</sup>。しかも、たとえ取締役の過失が証明されたとしても、裁判所は配当金の支払いが会社の全体的利益になるかを判断することは難しい。

実は、Smith Jは買取命令を下す前に、他の救済策を考えていた。当事者自身の反対にもかかわらず、スミスJは、当事者間の合意またはパートナーシップの信頼関係

---

<sup>193</sup> supra note 185, 447.

<sup>194</sup> O' Neill v Phillips [1999] 1 WLR 1092.

を再確立しようと思ひ、解決策を作成した。Smith Jは「明確な困難が生じるが、解決策の作成を試みる誘惑はかなりある」と述べた。その内容は主に三つある：

1、SegestaはVB Football Assetsに10,553株を譲渡すること。そうすれば、Segestaは18,054株を、VB Football Assetsは18,053株を所有することになり、他の192人の株主の存在を考えると、1株の違いは重要ではない。

2、取締役会に関して、

a) Karl Oyston を取締役会から除外すること；

b) 取締役会は8人の取締役で構成され、3人はOyston氏に、3人はBelokon氏に選任される。さらに1人の取締役が他の少数派株主に選任され、もう1人の取締役がOyston氏とBelokon氏に共同で選任されること；

3、Oyston家はBlackpool FCに獲得した「偽装配当」を返済すること。<sup>195</sup>

しかし、Belokon氏もその候補者もBlackpool FCの取締役に就くことができないので、上述した解決策が頓挫し、Smith Jは止むを得ず買取命令を下した。その事情がないとしたら、裁判所は原告が求めていた救済とは異なる救済命令を下し、自由裁量権の範囲が実際に見えたかもしれない。Smith Jは適切な救済策を検討する場合、裁判所は申立人が求める救済に拘束されないと指摘した。本件は不公平侵害の救済に関しては裁判所が裁量権を行使することを示している。

## 第七節 まとめ

イギリス会社法における少数派株主保護の手段は主に会社解散請求制度、不公正侵害行為制度、代表訴訟制度という三つある。会社解散請求制度は、他の救済手段を尽くしたというような厳しい要件を要求しており、会社が消滅するので、不公正侵害行為制度は会社解散請求制度の不足を補うために設けられた。したがって、正義かつ公平の原則に関する解釈は会社解散請求制度と変わらない。代表訴訟はそもそも会社の利益を保護するための制度である。イギリス会社法は会社の損害で生じる株主の反射的損失を認めないので、少数派株主は代表訴訟を提起し、自身の利益を守ることが困難である。ただし、会社と株主の両方の利益が、支配株主の同じ行為によって損なわれることがあるので、代表訴訟も少数株主を保護する手段の1つとして挙げられてい

---

<sup>195</sup> supra note 185, 451.

る。そして、代表訴訟と不公正侵害行為制度の間には、独立または統合をめぐる論争が従来から存在している。

このように、不公正侵害行為制度は最もよく使われる少数派株主保護の手段になった。当該制度の適用は私的会社には限定されないが、資本から成る公開会社では、株主間の契約の拘束力は弱く、支配株主の義務違反を証明することが困難である。また、公開会社は株式の所有が分散しており、支配株主と少数派株主の対立は一般的ではないため、不公正侵害行為制度の適用の必要性が低い。したがって、これはほとんど私的企業の少数派株主保護の手段として適用されている。

本論文では、第1章で残された問題を踏まえ、法律および会社の定款に違反しない不公平侵害行為の主な種類を議論した。不公正侵害行為の典型的例は三つある：

- 1、取締役である少数派株主を解雇し、会社の経営陣から排除すること；
- 2、配当金の支払いが不十分またはない場合、経営者である支配株主に過大な報酬を支払う、または「偽装配当」を特定の株主に与えること；
- 3、少数派株主の持株比率を希釈するために、資本多数決を利用して株式を不正発行すること。

分析の結果、保護される株主の権利は法律だけでなく、株主間契約および正義かつ公平の原則からも生じることが分かる。法律および定款の違反に加えて、株主間の明示的または黙示的合意の違反も不公正侵害行為とみなされる。また、株主の「平等に配当を受け取る権利」を害すること、少数派株主の持株の価値を故意に希薄化することも、正義かつ公平の原則に違反する。ただし、1の適用は準パートナーシップに限られる。2、3について、準パートナーシップ以外の企業における適用は厳格に制限されているわけではないが、実際に困難である。そして、公開企業では、主に経営者と会社または株主の間の対立が激しいので、むしろ、代表訴訟を通じて会社が被った損害を解決することが望ましい。

救済策に関して、2006年会社法996条は裁判所が発出できる命令を定めている。その中で、大株主または企業に少数派株主が保有する株式を取得するように命じる方法は最も広く使用されており、原告株主に代表訴訟を提起する権利を与える方法はほとんど使用されない。さらに、裁判所は裁量権を有しており、それ以外の救済策を積極的に模索している。たとえば、支配株主と少数派株主の権利のバランスを取り、コ

一ポレートガバナンスシステムおよび株主間の信頼関係の再構築を行うことなどがある。

### 第三章 中国法への示唆

#### 第一節 法律等の違反は権利濫用の前提になるか

2006 年会社法 994 条(1)により、会社の株主は以下の理由に基づき、訴状を通じて裁判所にこの節に定められる命令を申請できる—「(a) 会社の株主は、会社の業務がすべてまたは(少なくとも自身を含む)一部の株主の利益を侵害する方法で行われている、もしくは行われていた、または、(b) 会社の実際のもしくは提案された作為もしくは不作為(そのための作為もしくは不作為を含む)はその利益を侵害したもしくは侵害すること」。

上述のように、不公正侵害制度自体は、会社解散請求制度の不足を補うために創設され、少数株主を支配株主による抑圧から保護することを目的としている。一方、中国会社法における株主権利濫用禁止原則の目的はそれと似ており、支配株主による権力の濫用を制限することである。

中国会社法第 20 条により、

第 1 項、「会社の株主は、法律、行政規則および定款を遵守し、法律に従って株主の権利を行使すべきであり、株主権利を濫用し、会社または他の株主の利益を侵害してはならない」(前半)；「独立の会社法人格及び株主有限責任を濫用し、会社の債権者の利益を侵害してはならない」(後半)。

第 2 項、「会社の株主が株主権利を濫用し、会社または他の株主に損失を生じさせた場合、法律に基づいて賠償責任を負う」。

第 3 項、「会社の株主が独立の法人格及び有限責任を濫用し、債務を回避し、会社の債権者の利益に重大な損害を与える場合、会社の負債に関して連帯責任を負うべきである」<sup>196</sup>。

条文によれば、第 2 項は第 1 項の前半に対応し、株主権利濫用禁止原則であり、第 3 項は第 1 項の後半に対応し、法人格否認に関する制度であることが分かる。本論文

---

<sup>196</sup> 条文は項を示していないが、検討の便宜につき、3 項を分ける。

の目的はイギリス会社法と比較し、前者の解釈適用を研究することである。不正侵害行為制度と比べると、中国会社法 20 条が定める株主権利濫用禁止原則は、もう一つの要件がある。それは「会社の株主は、法律、行政規則および定款を遵守し、法律に従って株主の権利を行使すべき」ということである。まず、この部分がその後の「株主権利を濫用」の前提条件であるかどうかを議論する必要がある。言い換えれば、株主権利濫用を判断する際に法律等に違反することを要件になるかどうかの問題となる。仮に法律等違反が株主権利濫用の要件であるとすれば、株主権利濫用禁止規定を適用する際に、法律等違反を証明するために他の法律を引用する必要性が生じる。そうしないと、株主権利濫用行為を判断できないし、それに対応する法律効果も確定できない。しかし、この場合に会社法 20 条第 1 項の前半と第 2 項は独立した条文として使用することはできず、他の少数派株主保護制度を引用しないとならないことになり、2006 年の改正でわざわざこれを設ける意味がなくなる。

このように、上記の仮設(法律違反等前提説)に反対する。「会社の株主は、法律、行政規則および定款を遵守し、法律に従って株主の権利を行使すべき」は、株主権利濫用の前提条件ではなく、いわば当然の事理を明らかにしたにすぎないと考え。本条の趣旨は株主権利濫用の禁止にある。すなわち、会社の株主は、法律、行政規則および定款を遵守し、法律に従って株主の権利を行使すべきである。しかも、株主権利を濫用し、会社または他の株主の利益を侵害してはいけないと読むべきだと考える。

この考えを検証するために、立法者の意図を確認する。中国では会社法が改正される際に、条文ごとに改正目的が示されない。ただし、会社法第 20 条が 2006 年の改正で新設される前に、2005 年 2 月 25 日の第 10 回全国人民代表大会常任委員会の第 14 回会議において、国務院法務局長は、「中華人民共和国会社法(改正案)に関する説明(以下、改正説明という)」<sup>197</sup>を公表した。それにより、会社法 20 条は「株主が有限責任を濫用し、債権者の利益と公益を侵害することを防ぐ。実務上、株主は有限責任を濫用し、法的義務を回避し、会社の債権者の利益および公益を損なうことが存在する。それに対応する会社法制度を確立することが必要であるという意見がある。現在中国ではそれに関する実務の経験が浅いので、会社法で「有限責任の濫用」を明確に定義することは困難である。米国、ドイツ、フランス、日本などの諸国においても場

---

<sup>197</sup> 《关于中华人民共和国公司法(修订草案)的说明》(2005 年 2 月 25 日)。

合に応じてこの問題を処理する。改正草案の総則に原則の規定が定められる…具体的な「有限責任の濫用」の判断基準は、実務において人民裁判所に裁量されることが可能である」というように説明している。

これは第20条第1項後半に関する分析であり、明確に第1項前半に言及していない。ただし、立法当時に「権利濫用」の判断基準に関して不明確であり、立法経験は未熟であったということが分かった。したがって、20条を原則として定め、適用する際に裁判所にある程度の裁量権を与えることにした。第1項前半も同じように適用されることが推定できる。しかし、第20条の要件は曖昧であり、裁判官の裁量に依存する余地が広すぎるので、成文法の中国における適用はかなり困難である。コモンローの国と違い、中国の裁判官は具体的規則がない場合、判断の難しい条文の適用をなるべく避けるように対処している。

また、改正説明では第1項の具体的適用の方法が明確に示されていないが、2006年改正の目的が次のように説明されている。「経済システム改革深化と、社会主義市場経済システムの確立及び改善につれて、会社法は新しいニーズに対応できなくなってきた…株主、特に中小株主の正当な権利と利益の保護制度は不十分であり、会社の債権者、その他の利害関係者、および公益を保護する手段も不足である」。この説明によれば、会社法の少数派株主を保護する制度が当時不完全であったので、既存の法律の不備を補うために、会社法第20条第1項を設けた、ということが分かった。株主は法律に従って株主の権利を行使すべきであり、法律に違反すれば損害賠償責任を負う。しかし、支配株主の権利濫用を制限する現行法の規定は少数派株主の利益を保護するのに不十分であり、支配株主が形式上は法律に従って権力を行使する場合においても、実質的に不公平の問題が生じる。そこで、2006年の改正を通じ、支配株主は株主権利を濫用して少数派株主の利益を侵害する場合、法律に違反しないとしても、損害賠償の責任を負わせることにしたと考えられる。

その後、裁判所も第20条の適用に関する意見を表明した。江蘇省高級人民裁判所に所属する劉建功氏は、株主権利濫用の行為は本質的に不法行為の範囲にあると、論文で述べている。劉氏は株式の不公正発行事件における20条の適用の例を挙げ、「支配株主は、会社は資金調達をする必要がない場合に、他の株主の持株比率を希釈するために、厳しい条件を設定して増資を提案することがある。こうした株主総会の決議はほとんど招集手続きや内容に関して法律、行政規則、会社の定款に違反しない。そ

ここで、利益の損害を受けた少数派株主が会社法 22 条に基づいて株主総会決議の無効または取消を求めることができない。しかし、その決議を執行することによって少数派株主に対する不公平が生じる。この場合、会社法 20 条第 1 項と民法通則 59 条を適用する余地がある。」としている<sup>198</sup>。このように、裁判所による第 20 条の適用は法律等の違反を前提としないことが分かった。

## 第二節 権利濫用の意義

上記の分析に基づき、会社法 20 条は、「会社の株主は、法律、行政規則および定款を遵守し、法律に従って株主の権利を行使すべきである。しかも、株主権利を濫用し、会社または他の株主の利益を侵害してはならない。」というように理解できる。支配株主は法律等に違反する場合、少数派株主が違反された規定に基づいて救済を求めることが可能である。これに対して、法律等違反のない権利濫用行為の判断基準が曖昧であるので、要件を検討する必要がある。劉氏は論文で次のように述べており、「第 20 条第 1 項は、会社法の全体的原則とみなすことができる…「濫用」という語彙の意味が曖昧であるし、支配株主による権利濫用で損害される「株主権利」も多数の権利を含める複雑な概念である。そこで、それを適用するのがかなり難しい。裁判官にとって、どのような場合に原則を適用できるかが問題となっている」。<sup>199</sup>

したがって、会社法 20 条を適用するために、「濫用」の定義を解釈するのみならず、保護される株主権利を明らかにすることも必要である。まず、第一節の分析によれば、20 条に基づく「濫用」とは法律等に違反せずに他の株主の権利を侵害するというような権利行使である。イギリスの 2006 年会社法 994 条(1)と同じように、「濫用」は支配株主を明確に特定するものではない。会社業務の執行において、少数派株主による権利濫用行為も存在する。また、経営者である株主は経営者の権限を利用して他の株主に正しい情報を提供することを拒否する行為も他の株主に損害を与える。本論文は、事実上の非公開会社における少数派株主の保護を検討する。そのような会社では、支配株主が少数派株主を圧迫する根本的原因は、議決権の濫用である。そこで、本論文で主に議決権濫用の判断基準を論じる。劉氏は、「議決権の濫用は、本質

---

<sup>198</sup> 劉氏は江蘇省高級人民裁判所民事裁判庭副庭長であり、発表した論文の観点が所属する裁判所に影響を与える。

<sup>199</sup> 刘建功，前掲注（65）p20。

的には、資本多数決の濫用である。それに会社法 20 条第 1 項を適用する余地がかなりある」と考えている。裁判所は資本多数決の濫用における会社法 20 条の適用を認める可能性があることが分かった。

とはいえ、適用するために、「濫用」の定義を議論することに加えて、次に議論する必要があるのは「権利」の解釈である。中国会社法では、この問題はまだ解決できない。劉氏は、「第 20 条第 1 項に定められる原則は、コーポレートガバナンスに関して他の規定の不足を埋める役割を果たす。ただし…原則的条文の適用をなるべく回避すべきであり、原則条項の適用で拡大解釈のリスクが必ずある」としている<sup>200</sup>。したがって、株主権利濫用禁止原則によって保護される権利を定義しないと、一般的に適用することが困難である。劉氏の意見によれば、「株主間の合意により変更できるが、資本多数決では変更できない権利は、最も重要な株主権利である」。彼は議決権や出資比率に応じて配当金を受ける権利に言及した。しかし、劉氏は法律に定められる株主権利しか言及せず、株主間で積極的に達成した合意によって生じる権利に関して検討していない。株主権利濫用禁止原則に保護される株主権利の源泉を探求するために、イギリス会社法における不公正侵害行為制度の要件に関する解釈は、重要な参考になる。ただし、イギリス法はコモンローであり、事件の解決は裁判官の裁量に依存している。したがって、当該原則に関する解釈が多くある。ただし、イギリス法の判断基準を成文法の中国に導入するのに、要件を論じる前に、支配株主による少数派株主への圧迫を類型化する必要がある。

### 第三節 侵害の種類

イギリスでは、支配株主が少数派株主を圧迫する方法には主に次の種類がある：

- (a) 経営陣からの排除または取締役からの解任；
- (b) 情報を提供しない；
- (c) 不適切な会社管理；
- (d) 株主間契約または定款の違反；
- (e) 過大な役員報酬とボーナス；
- (f) 合理的な配当を支払わない；

---

<sup>200</sup> 同上， p21。

- (g) 株式の不公正発行；
- (h) 信頼と信用への破壊；
- (i) 2006 年会社法の違反；
- (j) 監査人の解任；
- (k) 取締役の受託者義務の違反。<sup>201</sup>

上述した侵害の中で、資本多数決の濫用による侵害は(a)、(d)、(f)、(g)である。また、第一章の事件の分析によれば、中国で少数派株主が圧迫される主なタイプはこの4つである。会社法 20 条以外に、(a)、(d)および(g)に関連する法律はなく、少数派株主は支配株主に利益を侵害される場合、有効な救済手段を有しない。ただし、第一章の事件二によれば、株式の不公正発行に関する事件では、裁判所は意思決定プロセスと会社の資産を確認することを通じて不正行為が存在するかを判断できるので、会社法 20 条の適用には問題がない。したがって、本論文では(g)の検討をしない。そして、(d)は株主間で明示的な契約がある場合における契約違反であり、(a)は(d)と同じように、株主間の合意に違反する侵害行為でもある。そこで、(d)を省略して主に(a)を論じる。また、(f)に関連する会社法の規定があるが、第一章で説明したように、無配当の事件において、少数派株主は関連規定に基づいて救済を求めることは困難である。利益配当の決定は会社の定款自治の範囲にある。ただし、会社に利益があるにもかかわらず、支配株主は支配権を利用し、正当な理由なしに配当を拒否することが長く続いたら、それで他の株主の利益が損害される場合、無配当の問題でも会社法 20 条第 1 項に基づいて救済される。侵害された株主が損害賠償を請求することが可能である」。そこで、本論文では主に(a)と(f)に関する分析のもとで解決策を検討する。

#### 第四節 経営陣からの排除

第一章の事件三は少数派株主が経営陣から排除された事件である。当該事件で、裁判官は、株主間契約の存在を認めたが、最終的に少数派株主の要求を支持しないと判断した。判断の理由は、「現在 Y<sub>1</sub> 社は正常に運営されており、清算または解散されていないため、Y<sub>2</sub> は本件契約の内容を履行することが可能である。したがって、Y<sub>2</sub> は本

---

<sup>201</sup> supra note 134, p226.

件契約に違反したが、違反行為で履行不能の結果をきたすとは言えない」<sup>202</sup>。しかし、この理由自体に論理的矛盾がある。裁判官が株主との間の契約に基づいて、原告である少数派株主の会社経営に参加する権利を有すると認められる。しかし、経営に参加する権利は法律によるものではなく、株主間契約によって生じたのである。それに関する実務の経験が浅いし、会社法第 20 条の適用はまだ試行錯誤の段階にある。したがって、裁判官は経営参加の権利の損害を救済することに消極的に対応している。そして、判決の分析からみると、裁判官は少数派株主の経営参加の権利を支えている理論的根拠を考慮しなかったことが分かる。そのため、契約を守らなければならないと考えても、結果として会社業務に介入することを恐れる。このように、支配株主が将来的に契約を履行する可能性に望みを託して上述の判断をした。

結果、これは少数派株主の救済の道を妨げている。その後、支配株主と少数派株主との間の問題は解決されていないため、矛盾が激化してきた。支配株主は、少数派株主を経営陣から完全に排除した。救済を求めるために、少数派株主は会社解散請求訴訟を提起した。当時会社の運営は順調であり、業績も良好であった。そこで、裁判所は他の利益関係者の利益を考慮し、解散命令の発出を拒否した。しかも、会社解散請求の要件として、原告が他の決済手段を使い果たしたことが要求される。少数派株主が主張した理由は経営陣からの排除であり、会社法 20 条を適用する余地がある。裁判所は、この問題が会社解散請求という極端な方法によって救済されるべきではないと判断した。しかし、会社法 20 条も株主間契約に違反する問題を実際に解決できなかった。

以上をまとめると、経営陣からの排除に関する事件では、裁判所は一般的に、第 20 条の適用を回避する傾向がある。その理由は、第 20 条の適用に関する立法技術が未熟であるため、規定は曖昧であり、裁判官の裁量に依存しているためである。しかし、成文法の中国では、裁判官の判断は具体的規定に依存しており、立法者と同じように、新しい規制を適用した経験がない。

それに対して、イギリス会社法は、経営陣からの排除に関して長年経験を積んだ。第二章で引用した事件はすべてこの問題に関係がある。裁判官の判断は中国会社法第 20 条の適用の参考になる。そのような事件では、株主の経営に参加する権利は会社

---

<sup>202</sup> (2011) 苏商终字第 0023 号。

法や定款ではなく、株主間契約から生じる。株主間には、設立された会社を共同で運営するという明示的または暗黙的な合意が存在する。この場合、株主は会社の運営に参加することに合理的期待を抱く。なぜなら、株主は出資以上のものを会社に出す可能性が高いからである。たとえば、会社の経営に参加することで会社に貸付けをすることがある。または、会社から配当金を受け取らないことに同意し、代わりに会社の取締役として共同で働き、会社から報酬を受け取ることを約束する。支配株主が資本多数決を利用して少数派株主を取締役から解任することは、合理的期待に違反する行為であり、議決権行使の結果がかえって正義かつ公平の原則に反することになる。

第二章第四節の分析によれば、株式の流動性が低い会社の株主間の合意の影響が大きくなっている。経営に参加する合理的期待は株主間の合意に基づいているため、株式流動性の低い会社以外に生じる可能性がない。そして、流動性の低い会社の中で、株主間の明示的または暗黙的な合意の存在が認められるのは準パートナーシップのみである。準パートナーシップでは、会社の資本の性質よりも株主の間の信頼関係が重視される。パートナーシップではなく会社を設立する理由は、無限責任を回避するためだけである。

中国の事件三の判旨は、暗黙的な合意を認めるかどうかに言及していないが、明示的な株主間契約の存在を認める。中国法上の権利濫用禁止原則とイギリスの不公平侵害行為制度の目的は一致する。イギリスの正義かつ公平の原則に基づく不公正侵害行為制度は、会社解散請求制度から生じ、長い歴史を持っており、多くの先例がある。準パートナーシップの概念の導入で、どのような会社に適用できるかという問題が解決された。この明確な判断基準を中国の会社の形態と比較すれば、経営陣からの排除に関する事件における株主権利濫用禁止原則の適用に具体的方法を提供できる。

## 第五節 準パートナーシップ

第二章第五節の分析によれば、準パートナーシップは少なくとも次の基準を一つ以上満たす必要がある。

- (1)相互の信頼と信用関係に基づいて設立された会社；
- (2)すべてまたは特定の株主が会社の経営に参加するという合意が形成されている；
- (3)準パートナーが自由に会社を退出できないように、株式の譲渡に制限がある。

第一章第二節で述べたように、中国では、一部の株式会社では実際に株式を譲渡することが極めて困難である。法律は株式の譲渡の制限を禁止するが、株式を譲渡して投資を回収することは、実際にはほぼ不可能である。したがって、このような会社は、実際には(3)の基準を満たしている。また、(1)と(2)に示すように、イギリスでは最も典型的な準パートナーシップは、パートナーが企業を株式会社に組織変換し、以前のように運営を継続することを決定した会社であり、またはパートナーシップであったはずの事業が会社として設立されたが、パートナーシップとして運営される会社である。イギリスと同じように、中国においても信用と信頼関係に基づく会社が多い。市場規則の改革と経済の発展につれて、有限責任会社から株式会社に組織変更した企業や、革新的なアイデアや技術をもとにして、新しいサービスやビジネスを展開するベンチャー企業が増えてきた。ベンチャー企業の起業者は将来の資金調達の便宜のために株式会社を設立したが、設立当初は株主間の信頼関係が強い、リスク管理を非常に重視する。そこで、中国の株式会社の中で、上記の基準を満たす会社があるので、株主間の合意から生じる合理的期待を認めることも可能である。

また、準パートナーシップの特徴を持って設立される会社は、成長につれて純粋な公開会社に発展することもできる。イギリスの私的会社は定款変更を通じて公開会社に変更できる。中国の企業形態と比較すれば、イギリスの私的会社は中国の有限会社と事実上の非公開株式会社の概念に対応する。中国の有限会社は株式会社に変更するのに、組織変更の手続きを行う必要がある。しかも、資金調達のための株式公開発行は時期の制限がある。そこで、多くの会社は、これらの不利な点を避けるために、しばらく公開する必要がないとしても、閉鎖的性質を維持するとともに、株式会社の設立を選択した。将来的に、円滑に資金調達を行い、株式流動性の高い会社に発展することを狙う。

そもそも、会社法によって20条の適用は有限会社に限定されず、株式会社にも適用できる。しかし、株式会社は理論的に公開会社であるので、裁判所は実務上適用可能な根拠と判断基準を見つけることが難しい。準パートナーシップの概念を中国会社法に導入できれば、経営陣からの排除に関する事件を処理する際に、裁判所は上述の三つの基準に基づいて事実上の非公開会社の性質を判断できる。有限会社と株式会社の分け方に拘らなくて良いので、権利濫用禁止原則を柔軟に適用し、株主間契約によって生じた株主権利を保護できるようになる。

## 第六節 無配当の問題

第二章の事件一から分かるように、配当金の分配に関し、裁判所は一般的に会社の業務に介入せずに、経営者の経営判断を尊重する。しかし、無配当によって、支配株主による少数派株主への圧迫の事件は頻繁的に起き、訴訟は年々増加しつつある。したがって、最高裁は法積四を公表した。その15条により、「配当金の請求に関する訴訟において、株主は配当金を支払う株主総会決議の存在を証明できない限り、人民裁判所は配当金の請求を拒否すべきである。ただし、(支配株主が)法律に違反して株主権利を濫用することで剰余金を配当せずに他の株主に損失を与える場合は除く」。最高裁は無配当に関する少数派株主保護の問題を解決しようと考えているが、どのような場合に事業に介入できるかを判断することは、技術的に困難である。ただし、但し書きから、最高裁は少数派株主に救済を与えるために、なるべく要件を緩和したいと考えていることも分かる。

一方、イギリスの会社法でも同じ問題に直面する。第二章の事件七では、裁判官は、支配株主による資金の不正利用を、「偽装配当」という支配株主の不公正侵害行為として考える。そうすれば会社や債権者の利益を侵害する問題が生じる。不公正侵害行為制度を適用する際に、裁判官による可能な救済命令の一つは、原告に代表訴訟を提起する権利を付与することである。したがって、会社と債権者の利益を保護するために、代表訴訟の権利を与えて資金の不正利用の問題を解決することも考えられる。しかし、その場合、少数派株主は救済を受けられない可能性が高い。代表訴訟を通じて問題を解決する場合、少数株主は無配当の問題に関して、依然として不公正侵害行為制度に基づいて救済を求める。これは最初の問題に戻っており、裁判所は会社の経営判断に介入しないと、少数派株主に救済を与えられない。

本件では、裁判官は資金の不正利用を「偽装配当」と判断したが、他の事件の見解と一致しており、配当の問題は経営者の経営判断を尊重すべきだと考えている。「偽装配当」の存在を認める理由は、無配当の決定自体ではなく、支配株主の行為は株主として平等に配当を受け取る原告の権利を損なったためである。すなわち、「不平等」が存在するので、原告に配当を支払うべきだと判断した。

ただし、その判断をする前提条件がある。まず、本件の会社は十分な利益があり、被告は仮装で得られた配当を原告に均等に分配するとしても、実際に会社の債務返済

能力に影響を与えず、債権者の利益を侵害しない。そうでないと、裁判官は配当金を支払うように命令できない。さらに、会社には原告と被告を除く 192 人の少数派株主がおり、それらの少数派株主は合計 3.71% 株式を所有していた。原告への補償は企業資産を間接的に減少させ、192 人の少数派株主に損害を与える恐れがある。裁判官は、「これは本件の焦点ではないが、無視できるわけではない」と述べている<sup>203</sup>。そこで、原告へ救済を与える際に、他の既存株主の利益も考慮しなければならない。

## 第七節 無配当の問題における不公正の判断基準

本節では、上述の中国とイギリスの二つ事件の判決に基づき、私的会社における無配当の侵害行為事件に、不公平侵害行為制度を適用する方法を論じ、中国の株主権利濫用禁止原則をも適用できるように、具体的規則を想定する。

少数派株主は無配当を理由に不公平侵害行為訴訟を提起する場合。まず考慮すべきことは、配当金の支払いは会社の債務返済能力を低下させて債権者の利益を損なうかどうかという問題である。この問題について、会社の財務状況などを通じて判断することが可能である。債権者の利益に害を及ぼさないという事実をもとに、不法行為責任の観点から解決策を分析したい。

株主は配当を受け取ることができる権利を有する。経営に参加する合理的期待と異なり、当該権利の源泉は株主間の合意ではなく、会社法の規定である。少数派株主を会社の経営から排除する行為は、経営に参加する合理的期待への侵害であるので、株主間合意に基づいて判断できる。しかし、法律による利益配当請求権に関しては、侵害を定義することが困難である。裁判所は、どのくらいの配当が合理的であるかを簡単に判断できないわけである。

会社に配当を支払える利益がある場合、配当を支払わないことで配当を受け取る株主権利が損なわれる。ただし、会社の一時的な決定は、当該権利を完全に奪うわけではないし、この程度の損害は必ずしも不公平ではない。経営者は経営上の判断に基づいて配当を行わないことを決定することが多い。したがって、経営判断を尊重するために、裁判所がなるべく会社の業務に介入しない。

---

<sup>203</sup> supra note 185, 447.

しかし、経営者である支配株主による悪意の不法行為が存在する場合、無配当の決定が侵害行為と見なされることが可能である。例えば、第二章の事件七では、支配株主は配当金を支払わずに、不適切な取引を通じて会社の利益を獲得した。この場合、「株主の配当を受け取る権利が侵害された」と、「この損失を被ることは不公正である(支配株主による不適切な取引が存在するので、配当しない行為が不平等になる)」、という二つの要件が満たされる。そこで、配当しない行為は、経営者として行った経営判断のみならず、支配株主として行った不公平な扱いでもある。裁判所は原則的に経営上の判断を尊重して介入しないが、支配株主による少数派株主への不公平な扱いに関しては、不公平侵害行為制度に基づいて審査できる。したがって、上記の二つの要件が満たされると、裁判所は無配当の決定に関して審査を開始でき、取締役による経営判断を尊重する原則は、会社業務への介入を妨げることができなくなる。

また、支配株主による不適切な取引行為は結果を二つ招いた。一つは利益相反取引で会社の利益を侵害したことである。もう一つは、株主の平等に扱われる権利を侵害したことである。前者は会社の損害であるが、後者は株主の個人的損害になる。この損害は不公平侵害行為制度を通じて救済できる。

それでは、不公正侵害行為訴訟の以外に代表訴訟も提起される場合、原告株主は二重救済を受けることになるであろうか。実際には、その結果にはならない。利益相反取引に関して、株主は代表訴訟を提起し、利益を会社に返還することを主張できる。これとは別に、侵害された株主が不公正侵害行為訴訟を通じて追及することは、配当金に関する不法行為の責任である。会社の利益の損害と同じものではないので、代表訴訟制度は不公正侵害行為訴訟の提起と競合して差し支えない。

そして、不法行為による侵害に対する救済手段は、損害賠償には限らない。これについて中国会社法は明確に定めていないが、イギリスと同じように対応している。劉氏の観点によれば、「株主権利濫用の結果は、会社または他の株主に対して賠償責任を負うとは限らない。権利濫用は本質的に不法行為であるので、民法通則第 134 条によれば、株主権利濫用の行為に関して、他の株主または会社は損害賠償請求権に加え、差止請求権も有する；資本多数決を濫用して他の株主の利益を侵害する行為に対して、

侵害された株主は…取消権を行使できる」<sup>204</sup>。すなわち、裁判所は侵害に応じて相応しい救済措置を提供することができる。

以上は私的会社あるいは事実上の非公開会社の会社形態に基づく考えである。株式の流動性が高い企業では、多くの場合、所有と経営が分離しており、企業における主な対立は株主間の対立ではなく、経営者と株主または会社の間での対立である。公開会社では無配当の決定に対する審査は絶対に行われなくても言えない。ただし、公開会社の配当条件はより厳格であるし、経営判断の影響も大きい。さらに、公開会社の株主は、株式を売却して投資を回収することができるので、株式譲渡を救済手段として使える。会社の利益を損なう行為が同時に少数派株主への不公正侵害の要件になる場合、裁判所は、私的会社では不公平侵害行為制度を通じて支配株主による少数派株主への圧迫の問題を解決することを重視するが、それに対して、公開企業では代表訴訟を通じて経営者と株主の対立を解決する傾向がある。両者の間に明確な限界があるとは思わないが、会社の株式の流動性が低ければ低いほど、不公正侵害行為制度を適用する可能性が高い。不公正侵害行為制度が公開会社においてどのように適用するかという問題を今後の研究課題としたい。

次に、代表訴訟を通じて事件七のような問題を解決できるかという問題を分析する。私的会社では株式所有権が比較的集中しており、支配株主と少数株主の対立はより頻繁に発生する。代表訴訟の提起に関して、イギリス会社法は資本多数決の意見を重視し、公開会社と比べて私的会社の少数派株主は代表訴訟を提起するのがより難しい。ただし、不公正侵害行為に対する救済命令として、裁判所は原告株主に代表訴訟を提起する資格を与えることができる。しかも、中国で適用される場合、代表訴訟の提起の条件はイギリスより緩い。

しかしながら、事件七では、代表訴訟は不公正侵害訴訟の代替となることはできないし、不公正侵害訴訟と別々に本件の問題を解決することもできない。たとえ代表訴訟を通じて不適切な取引によって侵害された利益が会社に返還されるとしても、少数派株主が不平等に扱われる問題を解決できない。そして、不適切な取引の問題が解決された場合、少数派株主は単に無配当のことだけについて不公正侵害行為訴訟を提起しても、裁判所が経営者の決定を尊重して原告の請求を退けてしまう結果となる。そ

---

<sup>204</sup> 刘建功, 前掲注(65) p20。

ここで、このような事件では、まず不公正侵害行為制度に基づいて少数派株主に救済を与えるべきである。

さらに、第二章第六節では、代表訴訟制度と不公正侵害行為制度の混同の問題を検討した。イギリス会社法の第 994 条は、他の株主に対する支配株主による侵害についてのみ言及しているが、第 996 項における救済命令は、株主に代表訴訟を与える救済策をも含める。同じ状況は、イギリス会社法のみならず、中国会社法にも当てはまる。第 20 条第 1 項の前半では、「支配株主は権利を濫用して会社または株主の利益を侵害してはならない」と定めている。この条項は、元来、少数派株主を支配株主の圧迫から保護することをとしているが、会社に損害を及ぼしてはならないことをも述べている。しかし、「会社の損害」が何であるかについての具体的な説明はない。

私見では、ここでの「会社の損害」とは、株主の利益が損なわれたと同時に、支配株主の行為が会社にも損害を与える状況を指していると思う。少数派株主は訴訟を提起する時に、代表訴訟と個人訴訟を混同する状況も存在する。多くの場合、株主は主張したい損害が会社の損害を反映したものなのか、それとも会社の損害とは異なる個人的損害なのかを区別できない。第 20 条には、会社または株主の利益を損なう条項があるため、それに基づいて個人訴訟を起こす傾向がある。

例えば、2014 年の南海海鋼事件<sup>205</sup>では、原告株主は会社が受けた損害で個人訴訟を提起した。結局、裁判所は原告の主張を棄却した。ただし、棄却の理由は当該事件が代表訴訟の範囲にあるということではなく、「被告は法律、行政法規及び定款に従って権利を行使したので、権利濫用にはならない」という理由であった。当該事件では、裁判所も「権利濫用」の判断基準および、代表訴訟との区別を明らかにできない。

したがって、中国はイギリス会社法上の「反射的損失補填否定」の例外を借用すべきであると思う。一般的に代表訴訟と個人訴訟は区別されるが、第二章の事件七のように、株主の利益を侵害する行為と会社の利益を侵害する行為は混同する場合、単に代表訴訟の問題として理解しては株主の個人的損害が救済されない。この場合、株主に代表訴訟を提起する権利を与えても救済にはならない。そこで、20 条の株主権利濫用禁止原則を通じて少数派株主に救済を与えるべきである。

---

<sup>205</sup> (2014) 民申字第 1116 号。

## 第八節 まとめ

イギリスの会社は、株式の流動性で分けると、私的会社と公開会社がある。それに対し、中国の会社法は会社を有限会社と株式会社に分類している。ただし、有限会社を完全に私的会社の概念と同一視することはできない。中国の会社法は、日本と台湾の経験に照らして制定され、有限会社の形態を定めている。しかし実際には、有限会社制度に多くの問題があり、内部管理と資金調達はいギリスの会社のように定款変更を通じて柔軟に対応することができない。経済の発展に伴い、有限会社制度が存在する意味は、ますます立法者によって疑問視されている。台湾では、有限会社制度はベンチャー企業の起業者のニーズを満たすことができなくなってきたので、会社法は有限会社制度を維持するとともに、閉鎖的株式会社の形態を導入した。中国の会社法は台湾のように閉鎖的株式会社制度を確立していないが、同じ状況に直面している。第一章で述べたように、起業者のニーズと株式市場の現状によって、中国では事実上の非公開会社が存在している。

それにもかかわらず、立法者はそれを株式流動性の高い公開会社と想定し、少数派株主に対する有効な救済策を定めていない。事実上の非公開会社では持株比率は集中しており、支配株主が少数派株主を圧迫する問題がよく起きる。その中で、最も解決できない難問は、経営陣からの排除と無配当の問題である。会社法第 20 条第 1 項の趣旨は、支配株主による権利濫用を制限し、少数派株主の利益を保護することである。具体的適用の方法と根拠があれば、事実上の非公開会社における少数派株主に救済を与えられるはずである。

一方、イギリスの 2006 年会社法 994 条による不公正侵害行為制度は中国会社法第 20 条の目的と類似している。経営陣からの排除の問題に関して、合理的期待の概念の導入は会社法 20 条の適用に理論的根拠を提供できるし、準パートナーシップの概念は 20 条の適用における具体的判断基準になれる。

経営陣からの排除の問題における適用は、準パートナーシップのみに適用できるが、無配当の問題に関する適用は厳密に準パートナーシップに限られない。また、支配株主の不公正行為を、裁判所が無配当の決定を審査するきっかけにすれば、会社法 20 条の適用が経営判断原則に制限されるという問題は解決できるようになる。支配株主

の行為で少数派株主の個人的損害および会社の損害が両方生じた場合、代表訴訟は個人訴訟の代わりに問題を解決することができない。

また、救済策として、会社法 20 条は損害賠償責任しか定めていない。しかし、実際には、裁判所はこの制限を突破し、損害賠償以外の救済命令をも下したことがある。その根拠は不法行為責任法の規定である。このように、損害賠償責任以外の救済策は他の法律の規定に依存しており、関連する会社法の規定がなければ、適用できない。第 20 条は独立した原則であるため、他の法律を引用しないと適用できないということは、不合理である。

中国に対し、イギリスは 2006 年会社法 996 条(2)に基づいてより多くの救済命令をすることが可能である。また、裁判官が裁量権を有し、相応しいと考える命令を下すこともできる。実務上、裁判官は株主間の権利のバランスを取り、株主間の信頼を回復するシステムを確立するために、様々な試みも行っている。

会社法 20 条は不法行為責任法に基づいて損害賠償責任という制限を突破できた以上、2006 年会社法 996 条(2)の救済命令を参考すれば、他の会社法条文に依存せずに、損害賠償責任以外の救済命令を発出できるようになれると思う。

もっとも、中国の裁判官が法律に依存して広範な裁量権を有しないという状況を考えると、2006年会社法996条(2)の救済命令を参考にして救済を与えるならば、新しい問題が生じるかもしれない。これに関して、今後の課題として研究を進めていきたい。