



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

内容の要旨および審査結果の要旨

氏 名 方 芳

学位の種類 博士(法学)

学位授与の要件 神戸大学学位規程第 5 条第 1 項該当

学位論文の題目 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
ー中国とイギリスの比較法研究ー

審 査 委 員 主査 教 授 志谷 匡史

教 授 行澤 一人

教 授 楠 素寛

1 はじめに

中国では改革・開放政策の進展により近年経済力が格段に高まっている。経済成長を支える法的基盤の重要な一部が会社制度であり、1993 年の会社法制定以来過去 5 回にわたり改正が繰り返されている。中国の会社は株式会社・有限会社 2 類型であるが株式会社が有限会社と比較して相当に少数派であるのみならず、上場会社数は 3500 社に届かず、14 万 7 千を数える株式会社は、形式的には自由譲渡の建前ではあるが事実上は株式流通性にきわめて乏しい閉鎖的会社に過ぎない。これら多数の閉鎖的な株式会社において、株主間に紛争が起こった場合に、少数派株主が支配株主により圧迫され正当な権利確保が阻害される事態が起こりかねないし、現に生じている。もっとも、少数派株主の権利保護は原則として Wall Street Rule に委ねられており、立法・司法いずれの局面においても手薄な状況にある。そのためやむなく有限会社形態が選択されている事情が垣間見える。

本稿は、このような状況に対して、望ましい少数派株主の権利保護の在り方とは何であるのかという問題意識を基礎に、その救済の枠組みを検討するための論理を、2006 年改正で中国会社法に新設された 20 条の規定を検討のための出発点として置き、そこから進んでイギリスの法制度を参照して望ましい保護の枠組みを提言することを企図したものである。以下、本稿の全体構造とその趣旨を概観する。

2 第 1 章では現在の中国の会社における少数派株主の置かれた状況を明らかにするために、会社法立法の経緯、事実上の非公開会社の存在、そして少数派株主保護の不十分さの順に検討され、現状と課題が整理される。

①会社法立法の経緯

中国の会社法の歴史は、3 段階にまとめられる。すなわち、第一段階は 1949 年から 1956 年までの「所有権変換段階」であり、この期間に事実上政府支配の国有企業が誕生した。次の第二段階は 1956 年から 1979 年までの「完全な公的所有権と計画経済」の時代である。この期間に共産党支配は確立され、民間企業という概念その自体が否定された。最後の第三段階が 1979 年に始まり今日に至る「国有企業改革と会社法の回復」期である。1993 年に最初の会社法が制定され、その後 5 回の改正を経験している。もっとも、政府は国有企業を念頭に置いた改革を志向したため、大企業と上場企業の維持・育成が中心となった。会社法立法の経験も浅く、そのため会社形態は「有限会社」と「株式会社」に機械的に振り分けられることとなった。閉鎖的株式会社の存在を意識しないという問題点がここから生じることとなった。株式会社には株式の譲渡制限を認めないという立法選択は、「有限会社」と「株式会社」二分論がもたらした制度的硬直性の典型例である。

②事実上の非公開会社の存在

中国では株式の流通市場が一応整っているとはいえ、大企業中心の市場であって中小規模や創業年数が若い企業向けの市場は限定されるとともに、それらの上場基準も比較的高

く設定されており、したがって株式自由譲渡の実質を制度的に保障されている株式会社はきわめて限定された数にとどまり、多くは事実上閉鎖的公司と見て間違いない。

③少数派株主保護の不十分さ

会社法が定める資本多数決原則は形式的に適用すれば、支配株主が少数派株主を圧迫する手段と化してしまう。その実質的な不平等を緩和するために、中国会社法は少数派株主保護制度として解散請求権、株式買取請求権、および、支配株主権利濫用禁止原則を定める。もっとも、解散請求権は最後の手段と位置づけられ、株式買取請求権は株式会社においては合併承認決議が多数決でなし得ることの代償として法定されたことから、そもそも適用範囲がきわめて狭い。そこで、注目されるのが会社法 20 条の支配株主権利濫用禁止原則である。最高裁も司法解釈基準で「株主が権利濫用して会社利益を配分しないことにより他の株主の利益を害する場合に、司法機関は不正な会社自治を規制するため、会社の経営に干渉してよい」と解釈を示している。ただし、下級審裁判例を見る限り、株式会社の事案で少数株主の保護を肯定した例がなく、むしろ有限会社形態を採る会社の事案で若干株主保護に前向きと受け取れる判旨が見られるにすぎない。すなわち、株式会社の事例では資本多数決に従う会社の行為は法令に違反するものではなく、会社法 20 条の適用はないこと、一方、有限会社の事例では有利発行に基づく増資決議が少数株主の持株価値の希薄化をもたらしたとして賠償責任を肯定され、同じく有限会社の事例で取締役選任に係る株主間契約の有効性を求めつつ、具体的な賠償請求は棄却されている。このように、中国においては、株式会社であれば会社法 20 条の救済は事実上否定された状況にあり、有限会社においても実際に何らかの経済的補償を与えることに裁判所は必ずしも積極的とは言いにくい。

3 このように提起された中国の課題に対応する形で、第 2 章で比較法的検討が行われる。比較法の対象とされたのは、イギリス法である。イギリス法が検討される意義は、歴史的に閉鎖的株式会社の紛争が多数顕在化し、それらに対応する裁判例の蓄積が豊富であること、および、エクイティーの経験のみならず近年は法改正（成文法）による対処がなされていることである。

①少数派株主保護制度の全体像

イギリスにおいては、少数派株主の救済策として、代表訴訟、エクイティーにおける正義かつ公平(just and equitable)に基づく解散請求権制度と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、制度間に関連性が見られる。

②株主代表訴訟

イギリスでは 1843 年の Foss 事件判決以降、基本的に株主代表訴訟の提起に対して裁判所は冷淡な態度をとってきたが、2006 年になって成文法上株主代表訴訟が制度化された。もっとも、提訴は裁判所の許可制に置かれ、いわゆる経営判断原則の規定の影響を受けて、裁判を通じた経営者の責任追及はハードルが高いことが明らかにされる。

③会社解散請求制度

この制度は 1948 年の会社法で正式に導入された。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」、解散命令を発出できる。解散請求の成否が問われた事例を分類すると、会社がデッドロック状態にある場合、会社の設立目的が実現できないと判明した場合、会社の主要な目的がすでに達成されたと考えられる場合、株主が会社の管理から排除される場合、支配株主が少数派株主の利益を無視するので、信頼が失墜した場合、一部の株主は過大な報酬を受け取っているが、他の株主は無配当の場合がこれである。後者の 3 類型は少数派株主が支配株主に圧迫を受けているケースと重なるので、次の不公正侵害行為と関連づけて本稿の分析の対象とされた。

④不公正侵害行為

この制度は 1980 年会社法で採用された。本質的には前述の会社解散請求制度と同質であるが、本制度は少数株主が利用できる最も重要な救済手段として位置づけられる。裁判所が当該行為を株主に対する不公正行為と認定すれば、相当柔軟な救済策を実行できる。実際の裁判例においては、何が不公正行為に該当するかが重大な争点として争われており、形式的には権利行使と解しようとしても実質的に見てどうかが焦点とされるので、個々の事例の事実認定に左右されることは明らかである。たとえば、会社における任務を遂行した対価として報酬を受け取るかぎり、たとえ株主には無配当状況が続いていたとしても、直ちに不公正となるわけではない。取締役になるという期待が直ちに法的に保護されるべき期待（したがってその期待に応えない会社の対応は不公正と評価される）という解釈が導かれるわけではない。取締役からの排除は、会社を法人というよりむしろパートナーシップに準ずるものと解釈する立場に立って初めて違法性を基礎づけることができる。このように、不公正侵害行為は、イギリスの判例法が形成してきた特有の概念であることが明らかにされる。

⑤救済命令

2006 年会社法 996 条 2 項は、裁判所が与えられうる救済手段として執行権限の再配分、会社への作為・不作為命令、代表訴訟提起、定款変更を裁判所の許可に置く、株式買取請求、および、資本減少の 6 つの手段を定めている。これらのうち最も活用されている手段が、会社・支配株主による少数株主の持株買取りである。もっとも、買取り価格の決定は裁判所が裁量を行使して妥当な額と判断したところとされる。

4 本稿の提言

以上のイギリス法の比較法的な研究を通して、本稿は、第 3 章で中国法への示唆・提言を、中国会社法 20 条の解釈に絞って整理する。

中国会社法 20 条第 1 項は「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」と定め、もしこの規定に違反すれば、法律に基づいて賠償責任を負う（第 2 項）。イギリスと比較するとき、中国の特徴は、「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」という要件である。もっ

とも、筆者は、当時の国務院法務局長の説明や裁判例の分析に基づき、当然の事理を明らかにしたにすぎないものとする。

その上で、「権利濫用」あるいは「株主利益の侵害」要件の解釈において、イギリスの議論が参照されるべきだと強調する。特に経営陣からの排除と無配当の問題が取り上げられ、イギリスの判例法理に見られる準パートナーシップ理論の応用が有用であること、20条の明文の定めを超えた救済の可能性を検討している。ただし、中国とイギリスの法形成の相違が無視できないことも忘れずに留意事項とされている。

論文審査の結果の要旨

1 本稿の意義は、理論的には古いが未解決な問題という意味で現代的課題と言うべき少数株主の保護について、イギリスの法制度を詳細に分析、評価する作業を踏まえ、その動向を丹念に跡づけ、その意義を明らかにすることを通じて、中国の法制度に欠けている視点を指摘し、少数株主保護にふさわしい制度の在り方を提言していることである。

2 本稿は、閉鎖的株式会社に焦点を合わせその株主の利益を保護する法制度の在り方を検討するに際して、この領域の長い経験を有するイギリス会社法を好意的に再検討する。すなわち、近時株主保護の新たな規定として制定された中国会社法 20 条が、支配株主の権利濫用を牽制する効果を期待されたにもかかわらず、株式会社においては株式自由譲渡原則の例外なき適用という形式論が優先されるあまり、安易に「株式自由譲渡」＝「株主の救済」という自己責任論に寄りかかって支配株主の権利行使を正当化し、少数株主の置かれた状況について真剣な考察を欠いてきた判例通説の姿勢を批判する。そして、近年の最高裁・司法解釈の展開において、ようやく実態に即した理論構成の可能性が開かれ、たとえ会社法上権利行使であってもなお支配株主の行動の違法性を主張する論拠が示されたことを評価する。そして、本稿の意義は、これらを整理したことにとどまらず、法が用意する損害賠償請求を超えた救済の可能性を検討に加えていることにある。すなわち、イギリスの裁判例を詳細に跡づけ、判例に示された救済の範囲の広さを、具体的な事例に沿って丁寧に紹介されている。本稿は、比較法研究から大いに示唆を得ている。そして、本稿のこの指摘は、株式会社のうち閉鎖的な会社を準パートナーシップとして捉える実質論を解釈論に取り込み、実態にあった株主間関係の規制の在り方に関する一つの応用事例でもあり、この点で学会に貢献する意義も小さくない。

3 さらに本稿は、スタートアップ企業が注目される経済情勢の下、上場予備軍とも言える株主数の比較的少ないしかも小規模な会社が今後も多数輩出されるであろうと予想される中で、注目される指摘がなされている。すなわち、そのような閉鎖的会社の設立の過程で、出資者間の約束を「株主間契約」として法的効力を持たせる可能性、したがってその違反に

対してペナルティを科す可能性が強調されている。同様に、「株主間契約」により約定されたと考えられる株主への地位保障（経営者としての参加権ともいうべき権利）を合理的期待基準でその成否を検討しようとする姿勢が、本稿の独自の観点として導入される。上場されることで株式の自由譲渡が実質化されることは異論のないところ、株式を譲渡しようにも買い手が見つからない閉鎖的株式会社の実態に沿った解釈論の展開は、従来間欠的に主張されながらも深堀されたことのない閉鎖的株式会社の法的分析の深化であって、今後の解釈論に対して大いに寄与することが期待される。

4 このような独自の分析視角を得ることができたのは、イギリスの法域について、断片的な概観にとどまらず、総合的かつ十分な比較法研究を行い得たからであると推察されるところであり、比較法という点に関しても本稿の学術的意義は高く認められるべきである。特に、比較法対象国であるイギリスにおいて紆余曲折を経て今日に至った法制度を背景に、少数派株主の主張に対して裁判所の切り口が異なっていることが注目される。特徴的な指摘として、一審裁判所では株主の権利主張に積極的に応えようとするものが見られるのに対して、上級審裁判所では逆に消極姿勢が目立つ事実が指摘されている。このような比較法的知見を広げることは、今後の中国の議論において、地に足の着いた建設的な政策選択を可能ならしめるという意味でも、高く評価される。

5 以上から、本稿が学問的にも高い評価を与えられるべき十分な理由があると思われるが、もっとも本稿にも問題点がないわけではない。

第一に中国における先行研究に対する紹介・分析が不足しているきらいがあり、本稿の学問的意義を正確にはかるためにはもう少し丁寧な説明が欲しいところであった。

第二に比較法研究として判例を網羅してまとめられているものの、翻訳の誤りや必要な脚注が欠けている箇所がいくつか見られ、そこから得たとされる知見が適切に表現されているかについて、若干不足がある。そのため折角の分析にかかわらず具体的にどれが本稿の提言にどのように生かされているのかということについて分かり難いと言わざるを得ないところがあった。よりこなれた記述に努めたならば本稿の提言が読者に理解しやすいものとなったであろう。

第三に、本稿において日本の制度や議論が分析対象から外されている。株式譲渡制限制度に典型的に見られるように日本法の議論は、閉鎖的会社の株主保護の在り方を論じる上で重要な地位にある。その議論が十分に展開されることなく、中国とイギリスの2か国の比較法分析に終わったことは、やや詰めが甘いところがあると評価せざるを得ず、考察が弱い部分があった。

しかし、以上の欠点は、さらにこのようにあれば良い、もっと優れた内容を期待できる研究者であるという期待値の高さの裏返しの評価であり、この点は今後本稿の著者が研究者として成長していく過程で身に着けていくことが期待されることであり、本稿の学術的価値を損なうものであるとは言えない。また、いくつかの論述不足の点は、決して論理矛盾や

体系的問題をきたすような類の問題ではなく、今後、公表までに容易に補正することができるものであるから、本稿に対する評価を大きく左右するものではない。

以上の理由により、審査委員は、本論文の著者である方 芳氏が博士(法学)の学位を授与されるのに十分な資格を有するものと判定する。

令和 2年 2月 20日

審査委員 主査 教授 志谷 匡史
教授 行澤 一人
教授 榎 素寛