

わが国の非公開会社における少数派株主の救済制度の模索
ーイギリス及びカナダにおける会社法制を参考にしてー

筑波大学審査学位論文(博士)

2013

廣田哲治

筑波大学大学院
ビジネス科学研究科 企業科学専攻

序.....	1
1. 問題提起.....	1
2. 検討の対象.....	4
3. 検討の方法.....	6
第1部 イギリスにおける少数派株主の保護と救済.....	9
第1章 不公正な侵害行為の救済制度.....	9
第1節 1948年会社法における少数派株主の救済制度の概要.....	9
第1款 要件.....	10
第1項 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.....	10
第2項 会社を解散することが当該部分の株主を不公正に害するが、その 他の点では、会社の解散が正当かつ衡平であるという理由により解散命令 を為すことを正当とする事実が存すると認められるとき.....	11
第2款 救済の種類.....	12
第3款 商務省の関与.....	12
第4款 判例.....	13
第1項 Scottish Co-operative Wholesale Society v. Meyer 事件	13
第2項 Re H. R. Harmer 事件.....	14
第2節 2006年会社法における少数派株主の救済制度の概要.....	15
第1款 会社法改正の流れ.....	15
第1項 1985年会社法改正.....	15
第2項 2006年会社法改正作業.....	17
第3項 改正作業における問題意識.....	18
(1) 推定規定の設定.....	19
(2) 模範定款の活用.....	19
(3) 解散判決請求権.....	20
(4) 代表訴訟の制定法化.....	20
第4項 法律委員会最終報告書に対する批判.....	21
第5項 2006年会社法.....	23
第2款 要件.....	23

第1項	会社の業務.....	23
第2項	株主の利益.....	26
第3項	不公正な侵害.....	31
第4項	O'Neill v. Phillips 事件.....	32
	(1) 不公正な侵害.....	34
	(2) 合理的な買取の申込.....	35
	(3) 正当な期待.....	37
	(4) 判定する有用な基準.....	38
	(5) 離婚における破綻主義と費用.....	39
	(6) 正当な期待は文書になったものしか認められないか.....	40
	(7) 株主間契約により 994 条の申請をしない取り決めをすることは有効か.....	41
	(8) O'Neill v. Phillips 事件後のスコットランドの判例.....	43
	(9) ニュージーランドの判例との比較.....	43
第3款	不公正な侵害行為の種類.....	45
第1項	経営からの除外.....	45
第2項	取締役に対する過大報酬支払.....	49
第3項	合理的な配当支払の欠如.....	50
第4項	申請人との協議若しくは情報開示の欠如.....	51
第5項	会社事業若しくは財産の横領.....	53
第6項	会社経営上の不当執行.....	55
第7項	会社内部事項の懈怠.....	59
第8項	株式および新株引受権の配分.....	60
第9項	従属会社の少数派株主の侵害.....	64
第10項	株式の強制買取.....	65
第11項	定款の改正.....	67
第4款	救済方法.....	68
第1項	将来にわたる会社の業務の執行を規整する命令.....	68
第2項	会社に対し、申請されている一定の行為の継続を差止め、 又は、懈怠している行為を行わしめる命令.....	68
第3項	裁判所の指示に従い、会社の名においてもしくは会社の為に	

民事訴訟を提起する権限を与える命令.....	69
第4項 裁判所の許可なしに会社の定款を変更しないことを 要求する命令.....	70
第5項 会社の他の株主又は会社自身が株式を買取る命令、 また、会社自身が買取る場合の会社の資本減少の命令.....	70
(1) 株式の評価.....	72
(2) 割引評価.....	73
(3) 清算に当たっての法人税相当額の控除.....	76
(4) 株式評価の時点.....	76
第3節 小活.....	78
第2章 代表訴訟.....	79
第1節 Foss v. Harbottle の原則.....	79
第2節 反射的損失と代表訴訟の発展.....	82
第1款 Prudential Assurance Co. Ltd. 事件以前.....	82
第1項 Burland v. Earle 事件.....	83
第2項 Cook v. Deeks 事件.....	84
第3項 Daniels v. Daniels 事件.....	84
第4項 Edwards v. Halliwell 事件.....	84
第5項 Prudential Assurance 事件.....	84
第6項 Stein v. Blake (No. 2) 事件.....	86
第7項 Heron International v. Lord Grade 事件.....	86
第2款 Johnson v. Gore Wood 事件以後.....	86
第1項 Johnson v. Gore Wood 事件.....	86
第2項 Gardner v. Parker 事件.....	89
第3項 Clark v. Cutland 事件.....	90
第3節 2006 年会社法代表訴訟.....	91
第1款 改正過程.....	91
第2款 政府の見解.....	93
第3款 特徴.....	95
第4款 260 条の要件.....	95
第5款 コモン・ロー上の代表訴訟との関係.....	97

第6款	263条2項a号の解釈.....	98
第1項	要件.....	98
第2項	172条の意義.....	99
第3項	Franbar Holdings v. Patel 事件.....	101
第4項	Iesini v. Westrip Holdings 事件.....	101
第7款	263条2項b号及びc号の解釈.....	103
第8款	994条と260条の関係.....	104
第1項	994条と260条は統一すべきとの意見.....	105
第2項	別に規定すべきとする意見.....	105
第9款	訴訟費用の負担.....	107
第10款	クリーンハンズとの関係.....	108
第11款	多重代表訴訟.....	110
第4節	小活.....	111
第3章	解散判決請求権.....	111
第1節	解散判決請求権の概要.....	111
第1款	Ebrahimi v. Westbourne Galleries 事件.....	116
第2款	判例における解散判決請求権の認定類型.....	118
第1項	経営からの除外.....	119
第2項	会社経営における信頼の欠如.....	121
第3項	経営からの排除がない信頼の破壊.....	121
第4項	合理的な配当支払の欠如.....	122
第5項	デッドロック.....	123
第6項	主要目的の達成.....	124
第7項	会社目的の達成不能.....	125
第8項	詐欺又は違法行為.....	126
第3款	解散判決請求の代替救済方法.....	126
第2節	小活.....	129
第4章	株式買取請求権.....	131
第2部	カナダにおける少数派株主の保護と救済.....	132
第1章	不公正な侵害行為の救済制度.....	133

第1節 概要.....	133
第1款 不公正な侵害行為の救済の導入.....	133
第2款 要件.....	135
第3款 申請人の意義.....	135
第4款 合理的期待.....	136
第5款 株主以外に対する不公正な侵害行為の救済.....	137
第6款 裁判所の命令.....	138
第7款 正当な期待と合理的な期待.....	139
第8款 抑圧の意義.....	141
第9款 株主の利益.....	142
第10款 公開会社に対する適用の可否.....	142
第11款 全員一致の株主間契約の存在.....	143
第2節 イギリス会社法との差異.....	144
第3節 会社内部の事項に対する裁判所の関与.....	145
第4節 経済的分析と不公正な侵害行為の救済.....	147
第5節 正当な期待と文書化.....	147
第6節 小活.....	148
第2章 代表訴訟.....	148
第1節 概要.....	148
第1款 代表訴訟の導入.....	148
第2款 要件.....	149
第3款 申請人の意義.....	151
第4款 善意の意義.....	152
第5款 会社の利益.....	154
第2節 代表訴訟と不公正な侵害行為の相違点.....	155
第3節 代表訴訟の出訴期限.....	156
第4節 小活.....	156
第3章 解散判決請求権.....	157
第1節 概要.....	157
第1款 要件.....	157
第2款 正当かつ衡平の意義.....	159

第2節	解散判決請求権と不公正な侵害行為の救済の関係.....	160
第3節	小活.....	163
第4章	株式買取請求権.....	163
第1節	概要.....	163
第1款	株式買取請求権の導入.....	163
第2款	要件.....	164
第3款	手続規定.....	165
第2節	株式買取請求権の行使.....	166
第1款	株式買取請求権の行使後の権利.....	166
第2款	株式買取請求権の行使による対価の支払.....	167
第3節	株式買取請求権の種類.....	168
第1款	反対株主の株式買取請求権.....	168
第2款	強制取得.....	169
第3款	株式取得要求権.....	170
第4節	公開会社における株式買取請求権.....	171
第5節	株式の評価.....	171
第1款	株式の評価の立証.....	171
第2款	株式の評価額.....	173
第3款	割引評価.....	174
第6節	小活.....	175
第3部	日本法における少数派株主の保護と救済.....	177
第1章	不公正な侵害行為の救済制度.....	177
第1節	社団法理と準組合法理.....	177
第2節	少数派株主の侵害事例.....	180
第1款	取締役の解任に関する事例.....	180
第2款	剰余金配当に関する事例.....	181
第3款	不公正な方法による新株発行の事例.....	182
第4款	少数派株主の締出しの事例.....	182
第3節	大小区分立法における考え方.....	184
第1款	株式買取請求権.....	184

第2款 剰余金の配当.....	187
第4節 現行法における不公正な侵害行為の規整.....	188
第1款 属人的定めによる少数派株主の保護.....	189
第2款 新株発行と少数派株主の保護.....	190
第1項 効力発生前の差止.....	194
第2項 効力発生後の無効.....	195
第3項 関係者の民事責任.....	199
第3款 株主の忠実義務による少数派株主の保護.....	200
第4款 取締役の忠実義務による少数派株主の保護.....	210
第1項 概要.....	210
第2項 競業避止義務.....	214
第3項 利益相反取引.....	215
第4項 従属会社の取締役の責任.....	216
第5款 株主間契約による少数派株主の保護.....	218
第6款 少数株主権による少数派株主の保護.....	220
第7款 定款による少数派株主の保護.....	223
第8款 多数派株主所有株式の譲渡の責任.....	227
第9款 会社分割による少数派株主の保護.....	229
第5節 小活.....	230
第2章 代表訴訟.....	230
第1節 反射的損失と代表訴訟.....	230
第2節 代表訴訟における取締役の責任.....	232
第1款 取締役就任前の使用人としての行為による損害賠償責任.....	232
第2款 使用人兼務取締役が使用人としての職務行為に関連して負うこと となった任務懈怠責任.....	233
第3款 代表訴訟における取締役の責任の範囲.....	233
第3節 会社が有する債権の処分の裁量権と代表訴訟.....	236
第4節 企業価値の当否と善管注意義務.....	236
第5節 代表訴訟における和解.....	237
第6節 経営判断の原則の審査.....	238
第7節 小活.....	239

第3章 解散判決請求権.....	241
第1節 解散判決請求権の概要.....	241
第1款 やむを得ない事由.....	244
第2款 会社の業務の執行において著しく困難な状態に至り、 当該会社に回復できない損害が生じ、又は生ずる虞があるとき...	248
第3款 会社の財産の管理又は、処分が著しく失当で、 当該会社の存立を危うくするとき.....	248
第2節 大小区分立法の考え方.....	250
第3節 解散判決の具体的適用範囲.....	252
第1款 株式会社・有限会社の解散判決.....	252
第1項 株式会社が業務の執行において著しく困難な状況に至り、 当該株式会社に回復することができない損害が生じ、 又は生ずる虞があるとき.....	252
第2項 株式会社の財産の管理又は処分が著しく失当で、 当該株式会社の存立を危うくするとき.....	254
第2款 持分会社における解散判決.....	256
第4節 小活.....	261
第4章 株式買取請求権.....	261
第1節 株式買取請求権の概要.....	261
第2節 株式買取請求権への批判.....	265
第3節 株式買取請求による保護の妥当性.....	265
第4節 合併と株式買取請求権の関係.....	268
第5節 公正な株式の価格.....	273
第1款 経営学上の株式の価格.....	273
第2款 経営学上と会社法上の株式の評価の差異.....	274
第3款 会社法上の株式の価格.....	275
第4款 公正な価格の基準日.....	279
第1項 株式買取請求権行使時説.....	279
第2項 組織再編の効力発生時説.....	281
第3項 買取請求期間満了説.....	281
第4項 組織再編の承認決定時説.....	281

第5項	組織再編計画発表時説.....	281
第6項	今後の課題.....	282
第5款	公正な価格の意義.....	283
第1項	シナジー効果が生じない場合の価格.....	283
第2項	シナジー効果が生じる場合の価格.....	286
第3項	支配権プレミアムとマイノリティ・ディスカウント.....	288
第6節	特別支配株主の株式等売渡請求.....	288
第1款	概要.....	288
第2款	バイ・アウト権創設の是非.....	289
第3款	取締役の忠実義務との関係.....	290
第4款	非公開会社への適用.....	291
第7節	セル・アウト.....	292
第1款	検討事項.....	292
第2款	セル・アウトの擁護論.....	293
第3款	セル・アウト権の反対論.....	294
第4款	会社法制の見直しに関する中間試案の補足説明の見解.....	294
第5款	「今後の企業法制の在り方について」の見解.....	295
第6款	少数派株主の会社内への閉じ込めへの対処.....	295
第8節	小活.....	296
第4部	まとめ.....	298
第1章	少数派株主の保護にかかる法制の比較.....	298
第1節	イギリス.....	298
第1款	不公正な侵害行為の救済.....	298
第2款	代表訴訟.....	298
第3款	解散判決請求権.....	299
第4款	株式買取請求権.....	300
第2節	カナダ.....	300
第1款	不公正な侵害行為の救済.....	300
第2款	代表訴訟.....	300
第3款	解散判決請求権.....	301

第4款 株式買取請求権.....	302
第3節 日本.....	303
第1款 不公正な侵害行為の救済.....	303
第2款 代表訴訟.....	303
第3款 解散判決請求権.....	304
第4款 株式買取請求権.....	304
第2章 わが国への示唆.....	305
第1節 不公正な侵害行為の救済.....	306
第2節 代表訴訟.....	308
第1款 反射的損失と代表訴訟.....	308
第2款 取締役の忠実義務との関係.....	309
第3款 会社の有する債権の処分等に関する裁量権.....	310
第4款 代表訴訟における和解.....	310
第5款 経営判断の原則との関係.....	310
第3節 解散判決請求権.....	311
第4節 株式買取請求権.....	311
第1款 公正な価格.....	312
第2款 無条件買取請求権.....	313
第3款 公正な価格の決定.....	313
第4款 公正な価格の基準日.....	314
第5款 バイ・アウト.....	315
第6款 セル・アウト.....	316
参考文献.....	319

序

1. 問題提起

株式会社の意思決定は、株主総会における多数決によって行われ、株主の中で多数を占める者の意思が結果として反映される。それ故に多数を占める株主は、自らの意思を株式会社の経営に反映し、自らの目的を達成する為に株式会社の利用を図ろうとする。このことは、株式会社の性質上当然のことであり、多数を占めない所謂少数派株主は、一定の制限があることを知った上で株式会社の株主となることとなる。会社に多数派株主と少数派株主が存在した場合に、多数派株主が少数派株主に対して不公正な侵害行為を行ったとき、少数派株主にはどのような救済が認められるであろうか。

Aが60%、Bが40%の出資を行い、甲株式会社を設立し、Aが取締役社長、Bが取締役副社長という地位につき、事業を開始したとする。数年間事業が順調に推移し、両者ともに役員報酬を得、配当を得ていたところ、事業の戦略上の意見の相違により、役員を改選する株主総会でBは取締役に選任されず、その上、今まで毎年支払われていた配当も業績の悪化等の理由で支払われなくなった場合、株主としてBには、いかなる救済手段があるであろうか。非公開会社においては、少数派株主といえども単なる投資家として株式会社に参加しているのではなく、機能資本家として会社の経営に関与する意思を持っていることが多い。Bは、甲株式会社に出資した時点で、その取締役に相応の役員報酬を得ること、及び株主として相応の配当を得るといった正当な期待があったのではないであろうか。Aが、一方的にBのこのような正当な期待を打ち砕き、Bの利益を侵害していることに關し、Bに対する保護が必要なのではないかと考えられる。

本稿の目的は、このような不公正に侵害された少数派株主をどのように救済していくことが、わが国の株式会社制度を育てていく為に必要なかを考えることである。出資に際して、少数派株主であることを承知の上で、出資を行ったのではあるが、そのときには、取締役若しくは従業員となり、一定の報酬を得ること及び相応の配当を得ることが期待されており、このような正当な期待をいかにして保護すべきかを考えたい。逆に、このような立場に追いやられた少数派株主がその権利を濫用して株主総会において、嫌がらせ行為を行うことは経済的に見て非常に無駄と考えられる。株式会社の内部で、多数派株主と少数派株主がいがみ合う状態になると、今まで問題にされなかった、会社法の些細な規定の違反が、その争いの対象とされ、少数派株主の本来の請求事項である取締役に選任して欲しいこと、配当を増額して欲しいこと等が表面に出てこずに、それを裏で認めさせようとして、招集通知の記入誤りのような些細な問題が訴訟の対象となって、株主総会の無効を主張し、このような経済的に考えると非常に無駄なことが日常起こることとなる。このような無駄を排除する為には、少数派株主の本来の要求を表面に出して訴訟ができるようにすることであり、それが会社法の趣旨からして少数派株主を不公正に侵害しているのであれば、会社法が一定の救済措置をとるべきである。実際のところは、裁判所が会社内部の

問題に立ち入ることは好ましいことだとは思われない為に、少数派株主若しくは多数派株主の一方が会社から退出して、金銭で解決することが最も好ましいと思われる。

このような非公開会社における会社内部の関係について、竹内教授は以下のように述べている。「人的会社は、構成員が少数でその個性が濃い人的結合であるから、社会学的概念としてはこれを組合と解することもできるし、したがって経済的実体としては人的会社を法人格を与えられた組合と捉えることもできると考える。そしてまた法律的にも、立法論としては、人的会社を組合として規整すること、すなわち構成員が相互の契約関係で結合する団体として処理することも可能であると考え。・・・例えば閉鎖会社（ママ）において会社の運営につき意見が対立して解決不能となった場合のデッド・ロック対策として、他の株主や会社に対する持株の買取請求権を認め、それに応じなければ会社の解散を請求しうることとすることも十分考えられる。つまり典型的な社団である株式会社においても、部分的に株主相互間の関係を認めることは可能である。その意味で、社団において、社団と構成員の関係と並行して構成員相互の関係を立法政策的に認めることは可能であり、社団であるからといって、社員相互の法律関係を認めないわけではないのである。¹⁾

このように社団法理とは、会社における法律関係を会社と株主間の社員関係として整序し、その法律関係を簡明に規律しようとする学説である。株式会社と株主は株主の数の法律関係が存在し、その法律関係は同質である。この社団法理は、典型的な株式会社とされる公開会社については妥当すると考えられるが、非公開会社において生ずる法律問題をうまく処理することができない。この理由は、非公開会社は、社会学的実態からみて社団ではなく、組合と把握するほうが妥当であることが多い。かつて実定法上もこのように理解すべき根拠がまったくなかったわけではない。平成 17 年会社法改正前においては、合名会社及び合資会社については、「会社ノ内部ノ関係ニ付テハ定款又ハ本法ニ別段ノ定ナキトキハ組合ニ関スル民法ノ規定ヲ準用ス」（平成 17 年改正前商法 68 条、147 条）と定められていた。このように会社の内部関係を組合として取り扱うことにはまったく根拠がなかったわけではなく、実定法上も容認されていたと思われる²⁾。

しかし、単純な組合法理では、民法の組合と同様に、組合員相互間の法律関係を認めるだけで、会社と株主間の法律関係の存在は認められない。これに対して、イギリス会社法における非公開会社に対してとられている準組合法理では、会社と株主間に法律関係を認めると同時に株主相互間にも法律関係の存在を認める³⁾。例えば、甲株式会社に N 人の株主が存在した場合、甲と N1、甲と N2・・・という具合に N 個の会社と株主の関係が存在すると同時に、 $(N \times (N - 1)) / 2$ 個の株主相互間の法律関係が存在する⁴⁾。

¹⁾竹内昭夫=弥永真生『株式会社法講義』有斐閣 34-35 頁 2001.

²⁾大野正道『非公開会社法原理』北樹出版 19-20 頁 2010.

³⁾大野・前掲注 (2) 20 頁.

⁴⁾大野正道『非公開会社と準組合法理』第一法規 42 頁 2012.

わが国の経済を見た場合、経済の多くは法人によって担われており、その内でも、巨大資本の集中した所謂所有と経営が分離した公開会社が重要な役割を果たしていることは明らかな事実である。しかしながら、かなりの数の非公開会社が存在し、経済の重要な一翼を担っていることも否定することはできない。会社法第2条5号は、公開会社とはその発行する全部又は一部の株式の内容として譲渡による当該株式の取得について株式会社の承認を要する旨の定款の定めを設けていない株式会社をいうとし、公開会社と公開会社以外という規定をしているが、最判平成24年4月24日金判1392号16頁において、公開会社でない株式会社（以下「非公開会社」という）として非公開会社という用語を使用している。国税庁の発表した平成22年度分（平成22年4月1日から平成23年3月31日に終了した調査対象法人の各事業年度）の法人総数は2,586,882社であり、資本金が10,000千円未満の法人数が1,477,618社（57.1%）、10,000千円以上1億円未満の法人数が1,070,760社（41.3%）、1億円以上10億円未満の法人数が31,632社（1.2%）、10億円以上の法人数が6,872社（0.3%）となっており、最近10年間に於いてもこの割合はほとんど変化がない⁵。つまり、資本金1億円未満の法人数は全体の98.5%を占めており、このような法人の多くが非公開会社と考えられるのであり、大規模の会社と異なる大きな特徴を有している。このことは、本来会社法が株式会社として想定していた会社形態とはかけ離れた、個人的な要素が非常に強い個人企業であり、そのことがこの問題をより大きなものとしている。

会社の新株発行、定款変更、基礎的事項の変更等の行為により、ある集団の株主の利益の犠牲において他の集団の株主が利益を得るような場合、現行法では、不利益を被る集団の株主の救済の手段として、株主総会等の決議の取消しの訴え（会831条）、反対株主の株式買取請求（会785条他）、取締役の責任追及（会462条他）等が用意されているが、いずれもその救済には限界がある⁶。この理由として考えられるのが、会社の基本概念の一つとされる会社の社団性が、株式会社において特に強調され、構成員は会社との間に社員関係を通じて間接的に結びついているに過ぎず、構成員間に直接的な結びつきは認められないという考えに起因していると考えられる⁷。わが国においては、株主総会の決議が法令、定款に違反したり、著しく不公正な場合には、会社法831条により、株主総会の決議の取消を請求することができ、株主間の公正を害するような場合にその救済制度が用意されている。多数派株主の意を受けた取締役が、少数派株主の利益を侵害するような場合において、もし、当該行為が会社に損害を与えた場合には、代表訴訟により会社の損害が回復される可能性があり、それにより少数派株主の損害も回復される。しかし、会社には損害を与え

⁵<http://www.nta.go.jp/kohyo/tokei/kokuzeicho/kaishahyohon2010/pdf/kekka.pdf>. 平成24年10月21日。

⁶近藤光男=田村詩子=志谷匡史=川口恭弘=黒沼悦郎=行澤一人=吉井敦子「定款自治による株主の救済(下)」商事法務1699 16頁 2004.

⁷川島いづみ「少数派株主の保護と株主間の利害調整」私法59 235頁 1997.

ず、少数派株主のみに損害を与えるような場合には、十分な救済制度が設けられていない。

2. 検討の対象

非公開会社の実態から、会社法の規整をでき得る限り、実質的、弾力的に運用しようとする傾向が顕著に見られる⁸のと逆に、企業活動に伴う対外的責任の面では、その企業実態に即して経営者や支配株主に実質的な責任を負わせるという傾向⁹も見られる。

このような判例の動向の中、昭和 59 年 5 月 9 日付で法務省民事局参事官室より、「大小（公開・非公開）会社区分立法及び合併に関する問題点」（以下、「問題点」という）として公表され、各界の意見の照会が行われた。

第一に、新しい株式買取請求権として少数派株主が不公正に侵害された場合につき、「問題点」五 6 では株式買取請求権について検討されている。株式買取請求権の要件につき「問題点」五 6a では、「非公開会社において、株主又は社員は、その権利の確保若しくは行使が著しく抑圧され、又はその権利の確保若しくは行使の妨げとなる重大な事由があるときは、会社に対して、その株式若しくは持分の買取又は買受人の指定の請求をすることができるものとするとの意見があるが、どうか。」とされる。これが、いわゆる少数派株主による株式・持分の買取請求権を創設した規定である¹⁰。これに対し、どのような場合が抑圧的状況に該当するかの合理的理解が得られることが必要である¹¹。

また商法・有限会社法改正試案（以下、「改正試案」という）三 8a では、「株券が市場において流通しない株式会社又は有限会社において、一部の株主又は社員の利益に関し著しく不公正な取り扱いがされているときは、その株主又は社員は、会社に対し、その株式又は持分につき買受人の指定の請求をすることができる。」とされ、1985 年イギリス会社法における改正作業と同様に要件が緩和されている¹²。「問題点」における「著しく抑圧され」では、多数派株主は役員となって報酬を得ているにも拘わらず、配当をしない場合をカバーできないのではないかという懸念から変更されたとされ、この他に、不公正な取り扱いとは、少数派株主に対して会社の計算関係をまったく明らかにしないというような形で会

⁸例として、(1) 一人会社の株主総会の成立に関して、招集手続を経なくても有効とする（最判昭和 46 年 6 月 24 日民集 25 卷 3 号 596 頁.）、(2) 会社の営業が実質上個人経営のものに過ぎない以上、取締役と会社間の取引でも、両者の間に利害相反関係はないとして、取締役会の承認を要しないとするもの（最判昭和 45 年 8 月 20 日民集 24 卷 9 号 1305 頁.）、(3) 取締役と会社間の取引に関して、株主全員の合意による承認があったときは取締役会の承認を要しないとするもの（最判昭和 49 年 9 月 26 日民集 28 卷 6 号 1306 頁.）、(4) 会社が長期にわたって株券を発行しない場合には、株主は意思表示のみによって有効に株式の譲渡を為し得るとするもの（最判昭和 47 年 11 月 8 日民集 26 卷 9 号 1489 頁.）等が挙げられる（酒巻俊雄『大小会社の区分立法』学陽書房 17-18 頁 1986.）。

⁹例として、(1) 法人格否認の法理の適用を認めるもの（最判昭和 44 年 2 月 27 日民集 23 卷 2 号 511 頁.）、(2) 取締役の第三者に対する責任規定である商法 266 条ノ 3 の拡大適用をはかるもの（最判昭和 44 年 11 月 26 日民集 23 卷 11 号 2105 頁）が挙げられる（酒巻・前掲注 (8) 17-18 頁.）。

¹⁰大野正道『非公開会社の法理』システムファイブ 217 頁 2007.

¹¹北沢正啓『大小会社区分立法の問題点検討』ぎょうせい 51 頁 1985.

¹²大野正道「少数派株主の救済制度と会社法改正試案について」判タ 38 (21) 51 頁 1987.

社から阻害している場合を含むとされる¹³。

第二に、解散判決請求権について、「問題点」九 2a では、「非公開会社における解散判決（商法 406 条ノ 2、有限会社法 71 条ノ 2）の請求権は、単独株主権・単独社員権とするとの意見があるが、どうか。」及び九 2b では、「正当な理由なく会社が一年以上営業を休止しているときも、商法 406 条ノ 2（有限会社法 71 条ノ 2）第 1 項の解散判決請求事由に加え、同項各号の事由を例示として、その他やむを得ない事由があることを解散判決請求事由とするとの意見があるが、どうか。」と述べられている。

これに対する反対意見として、解散は株主間の利害調整の最後の手段であり関係者に与える影響も大きいから安易に認めるべきではなく、むしろ株式買取請求権による解決を図るべきであるとの見解がある¹⁴。

少数派株主の買取請求権と解散判決制度は別個独立で関連性がないとされており、立法担当者も「買取請求権はそれとして完結するものとして実効性をはかり、解散とは安易に結び付けるべきではない。¹⁵」としているが、このように割り切ることには疑問が残る¹⁶。イギリスにおける少数派株主の救済制度においても裁判所による適切な救済制度と正当かつ衡平を理由とする強制解散に分けることができるが、両者は別個独立なものではなく相互に密接に関連している。さらに、カナダにおいては不公正な侵害行為の救済、代表訴訟、解散判決請求権及び反対株主の株式買取請求権が一体として規定されている。

第三に、配当について、「問題点」七 16 では、「非公開会社においては、特別決議がある場合を除き、当期利益の 4 分の 1 又は 5 分の 1 は配当しなければならないものとし（ドイツ有限会社法 29 条参照¹⁷）、これをしない旨の特別決議がされたときは、これに反対の株主又は社員について、株式・持分の買取請求を認めるとの意見があるが、どうか」として、配当をしないことによる少数派株主の締め出しを防ごうとしている。不公正な侵害の具体例として相当の利益が得られているにも拘わらず、配当をしないと役員報酬が過大である等適正な利益の計上の妨げとなる事情の存在があるのに多数派株主が是正をしない等が挙げられているが、これらの立証責任を少数派株主に負担させることは酷であり、著しく不公正な取扱いがされていることの推定規定を置くことが妥当である¹⁸。

わが国において少数派株主が多数派株主によって決議された剰余金処分を争おうとすれば、計算書類承認決議の効力を多数派株主の多数決の濫用として否認しなければならない。多数決の濫用になる例としては、一部株主が不当に高額な経費を計上し会社の利益を

¹³竹内昭夫=稲葉威雄=前田庸=河村康夫=佐藤千壽=竹中正直「商法・有限会社法改正試案をめぐって(9)」商事法務 1088 24 頁 1986.

¹⁴経団連の見解（北沢・前掲注（11）313 頁。）

¹⁵稲葉威雄『大小会社区分立法に関する諸問題』別冊商事法務 73 143 頁 1984.

¹⁶大野・前掲注（10）219 頁.

¹⁷ドイツ株式法政府草案(1960 年)における配当の強制については、久保欣也「利益配当請求権と自己金融」関東学院法学 7(1) 133 頁以下 1997. 参照。

¹⁸木俣由美「株式買取請求権の現代的意義と少数派株主の保護（2）」法学論叢 143(2) 94 頁 1998.

減少させることにより配当をしない場合、十分な利益をあげながら長期間にわたって配当をしない場合等が挙げられるが、少数派株主が利益留保が不合理であるということを立証することはきわめて困難である。それ故に、実質上少数派株主が正面から利益処分を争う道は閉ざされていると見てよいので¹⁹、少数派株主の保護を考察すべきと考える。

3. 検討の方法

わが国の少数派株主の保護を検討するに際し、本稿では、イギリス法とカナダ法の少数派株主の保護の制度を検討することとする。イギリス法は、多数派株主と少数派株主の利益の衝突があった場合、コモン・ロー上の訴訟形式にとどまらずに、衡平法の領域において、自由かつ柔軟な少数派株主の保護を実現するシステムを有しており、判例は、この方向をさらに進める傾向にある²⁰。そこで、イギリスにおいてこのような制度がどのように行われてきたかを概観すると同時に、イギリス会社法の歴史を紐解きどのようにして少数派株主の保護が発展してきたのか、また、何故にイギリスにおいてこのような制度が発展したのかを考察したいと考える。

その理解の上に立ち、わが国において、現状、少数株主権、株式買取請求権、解散判決請求権等を利用してどのように少数派株主が保護され得るのか、そしてどのような救済制度が必要であるかを考察したいと考える。

イギリス法とアメリカ法を比較した場合、両方の法域とも、法人統治の一般ルールが、非公開会社では少数派株主の利益が侵害されるように作用することを承認している。その中のイギリス判例法は、その実態が組合であり、組合を解散させるような状況が存在する場合には、その会社を正当かつ衡平のルールの下で解散させることができるというルールにより法人格を有する組合の概念を展開させてきたし、アメリカの制定法に先導された判例法は、非公開会社の場合には株主の合理的な期待という概念を展開させており、例えば、当事者の何れかの行為がそのような合理的な期待に違反する場合には、その会社は解散させることができるとしている²¹。

ここで両者の相違点としては、第一に、イギリスの会社は、国家の認許に基づく法人から発展したというよりも構成員相互の同意に基づく法人格なき組合から発展したものであり、法人格に基礎を置く諸法則よりも組合の諸原理に基礎を置いている。一方、アメリカにおいては、法人格はイギリスよりもはるかにたやすく付与され、イギリスの会社法に比し組合及び契約の原理に負うところが少ない²²。第二に、Salomon v. Salomon 事件²³におい

¹⁹宍戸善一「閉鎖会社における内部紛争の解決と経済的公正(3)」法協 101(9) 1376頁 1984.

²⁰近藤光男=田村詩子=志谷匡史=川口恭弘=黒沼悦郎=行澤一人=吉井敦子「定款自治による株主の救済(上)」商事法務 1698 11頁 2004.

²¹J. Abugu, A Comparative Analysis of the Extent of Judicial Discretion in Minority Protection Litigation, (2007) 18(5) Int'l Co. and Com. L. Rev. 181, at 197.

²²L. Gower, Some Contrasts between British and American Corporation Law, (1956) 69-8 Harv. L. Rev. 1369, at 1371-1372.

²³[1897]AC 22.

て貴族院によって是認された小規模会社の法人化の結果、私会社制度が生ずるに至り、議会社自体が私会社に対して特別の免除を与えた。これに対し、アメリカでは、組合に代わる適当な制度として法人たる閉鎖的会社を發達させようという努力が、後日まで起こらなかったし、現在でもこの努力はいろいろな困難に直面している²⁴。第三に、イギリスの会社の定款が、依然として本質的に会社と株主及び株主間の契約であると考えられており、この考え方から株主の忠実義務及び取締役の忠実義務を導くことが容易である。この為、非公開会社の少数派株主の保護の問題を考えるには、イギリス法のほうが優れていると考えられる。

他方、カナダ法は、イギリス法に先立ち、少数派株主に対する保護の制定法の改正を行い、より広い範囲で少数派株主の保護と救済を考えてきた。特に不公正な侵害行為の救済、代表訴訟、株式買取請求権及び解散判決請求権と今後の方向性については、わが国の会社法に示唆するものが多いと考えられる。しかしながら、カナダの少数派株主の保護の制度は、イギリスの制度と委員会報告をその基礎として発展してきたものであるから、多くの点でイギリスの制度を取り入れている。その為、本稿においては、紙面の関係もある為、イギリス法においてその詳細を検討し、イギリス法で検討した事項については、カナダ法では省略したいと考える。故に、カナダ法においては、第一に、不公正な侵害行為の救済において、抑圧、不公正な侵害、不公正な無視と規定されるカナダ法の適用の範囲を検討し、イギリス法には、ほとんど規定がない反対株主の株式買取請求権を詳細に検討し、イギリスに先立ち制定法で認められた代表訴訟を検討したと考える。

まず、第1部として、少数派株主の保護の発祥の地といわれるイギリス会社法における少数派株主の保護を検討する。ここでは、イギリスにおいて、何故に法的権利の行使に対して衡平法の考慮に服すべきとする判例が生まれ、その規定がどのように発展していったのかを検討する。1948年会社法から導入された少数派株主の保護規定がどのように発展し、各委員会報告と判例の関係を分析することとしたい。

ついで、第2部として、イギリス会社法の改正に先立ち、不公正な侵害、代表訴訟、株式買取請求権及び会社解散請求権を改正し、より柔軟性にとんだ規定を整備したカナダ会社法を検討する。カナダ会社法における少数派株主の保護は、「コモン・ローの世界において、最も広く包括的で、開かれた目的のある株主の救済である²⁵」と評価されているように、カナダ会社法は、このような4つの制度を持ち、少数派株主の保護に関しては、最も進んだ制度を持つ国であるが、そのそれぞれの制度がどのような関連性を持って運用されているのかを分析したい。

そして、第3部として、わが国の少数派株主の保護の流れと現状を検証する。まず第一に、わが国における少数派株主の保護に関して、議論されたところの「問題点」について

²⁴L. Gower, *supra* note 22, at 1373.

²⁵M. Khimji, *Case Comment: Peoples v. Wise*, (2006) 39 U. of British Columbia L. Rev. 209, at 228.

分析したいと考える。同報告書はわが国における株式会社の問題を分析し、実情を理解し、少数派株主の保護を考えたものであり、現在においても大きな意義があるものと考えられる。続いて、現状ではあまり利用されることがなくなったが、解散判決請求権について分析する。この請求権を分析することにより、わが国の少数派株主の保護の考え方が、あまりにも公開会社のみを考えて規定されたかが分かると考えられる。

第1章において、不公正な侵害行為に関するわが国の現状を考察する。わが国においては、「問題点」以降、度々、議論はなされているが、目立った改正は為されていない。この点の是非について、検討する。

第2章において、反射的損失と代表訴訟の関係、代表訴訟における取締役の責任の範囲、代表訴訟における和解等を検討し、代表訴訟が少数派株主の保護にどのように利用できるかを検討する。

第3章において、解散判決請求権について検討する。解散判決請求権は、少数派株主の最後のよりどころとなると考えられるが、現状の条文は、その適用が限定的であり、少数派株主の保護には、やや消極的である。立法論も踏まえて検討する。

第4章において、株式買取請求権について検討する。カナダの制度と比較し、大きな相違点はないが、はたして、反対株主が会社から退出するだけで本当の問題が解決できるのか否か検討する。

これらの分析を踏まえて、わが国の少数派株主の保護の制度への示唆を取りまとめ、今後の研究の方向性と示すこととしたい。

第1部 イギリスにおける少数派株主の保護と救済

第1章 不公正な侵害行為の救済制度

不公正な侵害行為の救済制度は2006年会社法の第30編に規定されており、大変広く規定された条文となっており、1985年会社法459条から引き継がれたものである。同条は、会社の行為に関して、会社経営者が取締役若しくは株主または双方として権利を行使しているかどうか彼らの行動をチェックする機能を有し²⁶、1948年会社法から創設されたものであり、その創設の趣旨及び経緯を理解することが重要と考え、同法の概要から見ていくこととする。

第1節 1948年会社法における少数派株主の救済制度の概要

従来のイギリス会社法の不十分の部分の一つが小規模私会社における少数派株主の保護であるといわれてきた²⁷。1948年会社法(Companies Act 1948, 11&12 Geo. 6. c. 38) 210条は、このような不十分な部分を埋める最初の制定法であり、会社の業務運営が株主の一部を抑圧(oppression)するような方法で執行されていることを主張する株主は、会社の解散命令を発することが正当かつ衡平と考えられるが、会社を解散するとかえって抑圧を受けている株主を害すると認められるときは、裁判所に対して救済命令の申請をすることができる²⁸と規定し、コーエン委員会報告書²⁸の勧告により、解散判決請求権を補完する為、少数派株主に対する抑圧を救済する制度として主に私会社の少数派株主をその対象として²⁹新設された³⁰。

同条1項は、「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、又はこの本法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。」と規定し、同条2項は、「かかる申請書に基づき裁判所が次のことを信ずるときは裁判所は主張された事態を終結させる為、将来の会社業務の執行の規制の為であると、会社の株主の株式の会社の他の株主又は会社による買取の為であるとを問わず、また会社による買取の場合にはしたがって会社の株式資本の減少の為であるとその他であるとを問わず、適当と認める命令を出すことができる。(a)会社の業務が前項に定める如く執行されており、かつ、(b)会社を解散することが当該部分の株主を不公正に害するが、その他の点では、会社の解散が正当かつ衡平であるという理由により解散命令を為すことを正当とする事実が存すると認めるとき。」と規定している。同条3項は、同条の命令が会社の基本定款又は通常定款の変更

²⁶P. Davies, Gower and Davies' Principles of Modern Company Law, 8th ed., Sweet & Maxwell (2008), at 682.; Mayson, French & Ryan on Company Law, 26th ed., Oxford University Press (2009-2010), at 565.

²⁷B. Hannigan, Section 459 of the Companies Act 1985, (1988) LMCLQ 60, at 60.; H. Rajak, The Oppression of Minority Shareholders, (1972) 35 MLR 156.; K. Wedderburn, Oppression of Minority Shareholders, (1966) 29 MLR 321. 参照。

²⁸Board of Trade, Report of the Committee on Company Law Amendment, Cmd. 6659(1945).

²⁹Ibid., at para. [60]. 公開会社についても若干の懸念を表している (at para. [58]).

³⁰J. MacIntosh, The Oppression Remedy, (1991) 70 Can. Bar Rev. 29, at 34.

を定めるときは、会社は、裁判所の許可を得なければ、命令の条項に反する定款の変更を為し得ない旨を定める。同条4項は、会社は、同条の定款変更命令又は変更許可命令の謄本を会社登記官に提出すべきことを定め、同条5項は解散に関する一般的規制の制定権を定める同法365条を解散の申請の場合と同様に210条の申請に適用すべき旨を定める。

この210条が規定されるまでは、会社法上有効な少数派株主の救済方法は、裁判所が正当かつ衡平を理由とする解散を命じる旨の規定が機能していたに過ぎない。解散判決請求権により、会社を解散し、全ての財産を換金することにより、所謂会社が継続することによる財産の評価ではなく、より低い価格でしか買取が行われず、かつ、その財産を買い取る者が、少数派株主を圧迫した多数派株主であるかもしれないのであり、解散は申請人である少数派株主にとって、保護とならないという欠点を持っている。会社の解散判決請求は、後述するように他の法律上の救済手段と同様、その解散につき、利益を有すると認められる者に対してのみ付与されるのであるが、さらにこの命令を付与する為には、その申請人の利益を保護すべき有効な方法が他にはまったく存在しないという条件が満たされなければならない。1986年支払不能法122条に基づいて、contributory³¹は裁判所に対して会社の解散を申請することができる。この場合に、申請人に差止命令、不当経営の責めのある取締役の職務解任、210条に基づく命令等の他の救済手段が利用できるとしても、裁判所は、解散命令の方が正当かつ衡平と考えるのであれば、解散命令を出さなければならない。ただし、他の手段を求めず解散命令を求めている点において申請人の行動に合理性を欠くと裁判所が考える場合はこの限りではない。このように少数派株主の保護の規定として導入された210条には如何なる要件があるかを見ていきたい。

第1款 要件

1948年会社法210条の要件は、第一に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。第二に会社を解散することが当該部分の株主を不公正に害するが、その他の点では、会社の解散が正当かつ衡平であるという理由により解散命令を為すことを正当とする事実が存すると認められることの2つが挙げられる。

第1項 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

抑圧(oppression)の意義について、Elder v. Elder and Watson 事件³²において、Cooper J. は、「事件の本質は、申請された会社の業務の執行が、少なくとも会社に自己の金銭を託した全ての株主が期待してしかるべき正当な取扱の基準からの離反、及び、全ての株主が期待してしかるべきフェアプレーの条件の違反を含むべきである³³。」と述べ、株主の正当

³¹1948年会社法213条は、contributory という文字を用いて現在及び従前の株主が申請権を有することを規定している。

³²[1952] SC 49.

³³Ibid., at 55.

なる取扱への期待を強調した。一方、Scottish Co-operative Wholesale Society v. Meyer 事件³⁴において、Simonds J. は、抑圧とは「耐え難く、過酷にして不当(burdensome, harsh and wrongful)³⁵」と定義し、Re H. R. Harmer 事件³⁶において Jenkins J. も、この表現を引用している³⁷。ここに、抑圧とは、現実の違法又は不当な行動(actual illegal or improper activity)のある必要はないと解されている³⁸。この抑圧は継続した一連のものであることが必要である³⁹。つまり、一回限りの抑圧では同条に基づく命令にとって十分な理由とはならず、同条は申請の日までの継続した一連の抑圧行為を要求しており、例えば、一回の株主総会から申請人を不正に締め出す行為は含まれないと解されている⁴⁰。

次に、同条の救済を得る為には、株主の資格において株主が抑圧されることが必要である。Elder v. Elder and Watson 事件⁴¹において、取締役等を解任された2人の株主が、他の取締役が会社の経営を抑圧的な方法で執行したと主張したのに対し、裁判所は、株主たる資格における株主に対する抑圧ではないとして申請を却下した⁴²。反対に、Re H. R. Harmer 事件⁴³において、申請人は取締役であると同時に株主であり、株主として、取締役会が正規の方法で行われ、取締役会の機能を果たし、決議が執行されることを期待する権利があり、抑圧者がこの期待を実現し得ないようにしたことは、株主としての申請人に対する抑圧である⁴⁴として申請を認めた。

さらに、同条の救済を得る為には、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ることが必要である。

第2項 会社を解散することが当該部分の株主を不公正に害するが、その他の点では、会社の解散が正当かつ衡平であるという理由により解散命令を為すことを正当とする事実が存すると認められるとき

解散判決請求権に代わる制度として導入された為、適用の前提として、会社の解散が正当化される必要があったが、この要件は、コーエン委員会の勧告にはなく、同条の命令を発する裁判所の権限はより激しく制限されていると考えられる。

抑圧的な業務執行の内容は裁判所の判断に委ねられており、救済が認められてきた行為を Hadden は以下のように類型化している⁴⁵。

³⁴[1958]3 All ER 66.

³⁵Ibid., at 71.

³⁶[1959]1 WLR 62.

³⁷Ibid., at 79.

³⁸L. Gower, The Principles of Modern Company Law 2nd ed., Stevens & Sons (1957), at 543.

³⁹P. Davies, supra note 26, at 566.

⁴⁰Ibid., at 566; Re Jermyn Street Turkish Baths [1971]1 WLR 1042.

⁴¹[1952]SC 49.

⁴²Ibid., at 61.

⁴³[1959]1 WLR 62.

⁴⁴Ibid., at 83.

⁴⁵T. Hadden, Company Law and Capitalism 2nd ed., Weidenfeld and Nicolson (1977), at 264.

- 1) 株主の投資還元の機会を奪うような会社財産を減少させる業務執行行為。しかし、取締役の任務懈怠、能率的でない会社経営の結果生じた収益の低下、営業上の損失、株式価値の一般的減少はこれに当たらない。
- 2) 多額な役員報酬の支払、少数派株主に対する差別的取扱い等の会社利益の不当な分配行為。
- 3) 少数派株主の会社業務に対する参加を排除する為会社支配に関する法的手続を無視、濫用する行為。

第2款 救済の種類

裁判所は主張された事態を終結させる為に、1) 将来の会社業務の執行の規整、2) 会社の株主の株式の会社の他の株主への買取、3) 会社による買取とそれに伴う会社の資本の減少、4) その他、適当と認める命令を出すことができる (1948 CA s. 210(2))。

Scottish Co-operative Wholesale Society v. Meyer 事件においては、他の株主への買取が命ぜられ、その他裁判所が適当と認める命令には、Re H. R. Harmer 事件において、申請人により申請された基本定款若しくは通常定款の変更命令も、同条3項の規定に含まれる⁴⁶。

第3款 商務省の関与

商務省の業務調査権が初めて法定されたのは、1856 年会社法においてである。これは、少数派株主に付与された最初の保護制度であって、株式の数及び価格において 20%以上を有する株主は、会社の業務を調査させる為に検査役の任命を商務省に申請することができた。これが許可されると、検査役は帳簿及び書類の提出を請求し、宣誓をした会社役員を尋問することができた。商務省は、検査役報告書に基づいて得られた情報又は書類から、会社の業務が株主の一部に対して抑圧的な方法で行われていると認めた場合には、会社解散命令に加えて、又はこれに代えて、1948 年会社法 210 条に基づく救済命令を求める申請を為すことができる。商務省は、少数派株主の為にその者に代わって行動することができ、少数派株主の権利が直接侵害されたとき、少数派株主が経営者の詐欺的行為により被害を受けたとき、会社を支配している者がその権限を濫用して少数派株主に損害を与えたとき等に 210 条が適用された。また、注目すべきは、商務省の調査権が、開示原理を補充する機能を果たしていることである。株主が取締役の義務違反を追及する場合、その事実を株主が立証する必要性が生ずる可能性があり、株主は会社の情報を入手することにつき、非常に不利な立場にあるので、計算規定の整備と計算書類等の会社情報の強制的開示制度を強

⁴⁶1948 年会社法 210 条 3 項 本条による命令が会社の基本定款若しくは通常定款の変更又は追加を為す場合には、命令の条項には服するものとしてこの法律の他の規定に拘わらず、当該会社は裁判所の許可なしに更に命令の条項と矛盾する基本定款若しくは通常定款の変更又は追加を為す権限を有しないものとし、本項の前掲規定にしたがって命令によって為される変更又は追加は会社の決議により適法に為されたのと同じ効果を有し、したがって、この法律の規定はこのような変更若しくは追加された基本定款又は通常定款に適用があるものとする。

化するとともに、この義務違反に対して、株主に代わって商務省がこれをチェックする制度として、特に私会社にとって費用がかからないという面においても有用であると考えられている⁴⁷。

この救済命令の申請は、株主のみならず、会社の業務を調査する検査役の任命権を与えられている商務省によっても為し得る。それ故に、個々の株主は、商務省を動かすことができれば、自らの出費なしに自己の権利を全て確保することができる⁴⁸。したがって、この制度は、不正を働くような取締役に対して重要な役割を果たし、特に小規模な会社においては、有用な制度である⁴⁹。

第4款 判例

しかしながら、*Scottish Co-operative Wholesale Society v. Meyer* 事件⁵⁰において、抑圧とは「耐え難く、過酷にして不当⁵¹」と定義され、当該解釈が限定的であった為⁵²、1948年から1980年までに少数派株主の申請が認められたケースは2件のみで⁵³、*Scottish Co-operative Wholesale Society v. Meyer* 事件⁵⁴と *Re H. R. Harmer* 事件⁵⁵であり、判例は救済命令に消極的となり、この制度がまったく機能しない状態が長期間続いた。しかしながら、まったく利用されなかったかといえ、はるかに多数のケースにおいて、この制度が利用されるかもしれないという懸念から、少数派株主への抑圧を思い留まることがあったと考えられる。

第1項 *Scottish Co-operative Wholesale Society v. Meyer* 事件

Scottish Co-operative Wholesale Society v. Meyer 事件⁵⁶は、貴族院がスコットランド控訴裁判所の命令に対する不服申立を棄却した事件であり、貴族院が同条の適用を認めた最初の事件である。事実関係は以下のとおりである。Y組合は、個人でレーヨンの製造販売の専門家であったX1とs会社を設立し、Y組合が4,000株、X1及びX2が3,900株を引き受けた。取締役は、X1及びX2とY組合からの3名の計5名であった。s会社は、Y組合からその所有工場で生産されたレーヨン布の供給を受けこれに加工を行って販売を行い、数年間、s会社の業績は順調でその1ポンド額面の株式の価値が、6ポンドを超えるに至った。Y組合がX1とX2に対してその持株の一部を額面で譲渡する方法で持株割合を調整することを要求したが、X1とX2はこれを拒否した。この拒否の結果、X1とX2は、他の取締役からs会社を解散することになると告げられたが、Y組合は、解散に必要な株式

⁴⁷L. Gower, *supra* note 38, at 549.

⁴⁸L. Gower, *supra* note 22, at 1388.

⁴⁹*Ibid.*, at 1387.

⁵⁰[1958]3 All ER 66.

⁵¹*Ibid.*, at 71.

⁵²P. Davies, *supra* note 26, at 690.

⁵³M. Stecher, *Protection of Minority Shareholders*, *Klumper Law International* (1997), at 252.

⁵⁴[1958]3 All ER 66.

⁵⁵[1959]1 WLR 62.

⁵⁶[1958]3 All ER 66.

数を所有していなかったもので、直ちにこれを実行し得なかった。

1952年6月にレーヨンの製造販売についての統制が撤廃になり、営業免許が不要になったのを機に、Y組合は、自らレーヨンの製造販売の事業を開始し、s会社に対しては、到底引き合わないような価格でしかレーヨン布を供給しないこととし、s会社の業績は悪化した。これに対し、X1以外の取締役は、それを十分知りながら、他の取締役に警告を与えず、s会社の業績を維持する何らの方策も採らなかった。

このように、s会社の業績が悪化し、最早継続することができない状態になった1953年7月、X1とX2は、210条の要件が満たされたものとして同条に基づく申請を行ない、裁判所がY組合に対して、X1とX2の所有する株式を公正な価格で買い取るように命令を求めた。民事上級裁判所⁵⁷においてLord President (Cooper)は、同条の意義について「同条は、裁判所を狭い法形式的な考察に制限するものではなく、自体の営業の実態を観察することを是認している⁵⁸。」と述べ、Y組合に対してX1及びX2の所有する株式を抑圧がなければその株式が申請の日に有したであろう公正な価格で買い取るように命じた。この命令に対するY組合の不服申立に対し、貴族院のViscount Simondsは、この見解を引用しており⁵⁹、Lord Denningも「彼らは、おそらくs組合の代表として彼らの第一義的義務はs組合に対するものであると考えたのであろうが、これが誤りであった。彼らは、s会社の利益をY組合の利益に劣後させることによって、他の株主に対して圧制的な方法で事業を行った。」と判示し、同条が不正な行為を抑制する為の新しい規定として、その救済を促進するような解釈を認め⁶⁰、これを棄却し、原裁判所の命令を確認した。

第2項 Re H.R. Harmer 事件

Re H.R. Harmer 事件⁶¹は、控訴裁判所が原裁判所の命令に対する控訴を棄却し、原裁判所の命令を確認した事件であり、事実関係は以下の通りである。

Yは、その事業を1947年に会社組織とし、H会社を設立した。H会社は、3種類の株式を発行していた。A普通株式は、X1らが過半数を、B普通株式は、Yらが過半数を、優先株式は、Yらが過半数をそれぞれ所有していた。Y、X1及びX2は、終身取締役となり、Yは取締役会長で、かつ、通常定款において定義もされていない運営取締役(governing director)となった。Yは、取締役会の決定又は他の取締役の意思に反して、オーストラリアに支店を設けたり、従業員を解雇したり、自己の欲する取締役を選任したりした。X1らは、1957年にYの専制的な行動は、210条の要件を満たしているとして、同条に基づく申請を行い、1)定款は全ての普通株の株主に一株につき一議決権を与えるように変更されるべきこと、2)Yが有する全ての普通株式若しくは少なくともB種普通株式をX1とX2

⁵⁷Meyer v. Scottish Textile and Manufacturing [1954]SC 381.

⁵⁸Ibid., at 391.

⁵⁹[1958]3 All ER 66, at 67.

⁶⁰Ibid., at 87.

⁶¹[1959]1 WLR 62.

に売り渡すこと、3) 会社が Y 及びその妻に対し裁判所が適正と認める年金を支払う約束のもとに Y は取締役を解任されるべきことを命ずることを求めた。

原裁判所において Roxburgh J. は、210 条の要件が満たされていることを認めたが、X1 からの申請通りの救済は与えられず、会社は Y に一定の報酬を払い、Y は取締役会の有効な決議に従う場合を除き、会社業務に干渉してはならないこと、Y は終身社長に任命されるが、その地位は、いかなる義務、権利、権限を伴わないものとする命令を行った⁶²。

控訴裁判所において Jenkins L. J. は、210 条は会社の株主が「会社の業務が株主の一部(自己を含む)を抑圧するような方法で執行されていること」を立証する必要があり、事実上であると法律上であるとを問わず、会社の業務の執行に関与している何人による抑圧も含む広い概念であり、X1 らは、取締役であると同時に株主として抑圧を受けているとして、控訴を棄却した⁶³。

第2節 2006年会社法における少数派株主の救済制度の概要

第1款 会社法改正の流れ

第1項 1985年会社法改正

1980年会社法(Companies Act 1980, c. 22) 75条は、同条による救済と正当かつ衡平を理由とする解散命令の要件を充足しなければならないという解散判決請求権との関連を断ち切り⁶⁴、「抑圧」から「不公正な侵害(unfairly prejudice)」へとその救済の範囲を広げた。また現在まで継続する一連の行為ばかりでなく、現在若しくは将来の個別の行為又は不作為も不公正な侵害を構成し得ることを明確にし、申請人が被申請人の行為過程を立証することを不要とした⁶⁵。株主ではないが法律の効力により株式を保有するに至った者にも申請人となる資格を与えることにより、従来の解釈上の疑義を除き、その適用範囲を拡大するべく救済制度の内容に抜本的な改正を加えた。1985年会社法 459条は、1948年会社法 210条よりも広い適用範囲を持つべきだという議会の明白な意図に繋がっているものである。Re R. A. Noble & Sons (Clothing) 事件⁶⁶において Nourse J. は、Re Bovey Hotel Ventures 事件⁶⁷における Slade J. の以下の判示を引用して 1980年会社法 75条の適用の広さを強調している。「私は、(1948年会社法) 210条においては適用にならないが、(1980年会社法) 75条においては適用になる多くの仮想のケースを思うことができるけれども、210条のもとで裁判所の管轄権を起こすが、75条のもとでそのような管轄権を起こさないという仮想のケースを思うことができない⁶⁸。」このような見方は、R&H Electric v. Haden

⁶²Ibid., at 68.

⁶³Ibid., at 75.

⁶⁴A. Nwafor, Unfair Prejudice Remedy, (2011) 22-9 Int'l Co. and Com. L. Rev. 285, at 285; A. Boyle, The Companies Act 1980, (1981) 1-6 Co Law 280, at 282; O'neil v. Phillips [1999] 2 BCLC 1, at 9.

⁶⁵L. Crabb, Minority Protection and Section 75, (1982) 3-1 Co Law 3, at 3.

⁶⁶[1983] BCLC 273.

⁶⁷[July 31 1981 unreported].

⁶⁸[1983] BCLC 273, at 290d-e; S. Griffin, Negligent Mismanagement as Unfair Prejudicial Conduct, (1992) 108

Bill Electrical 事件⁶⁹における Robert Walker J.によって表明されている⁷⁰。この点は、準組合の私会社における不正や疎外に対処する本当の道具となることを証明するものであり⁷¹、75 条の適用範囲は、多数派株主の正規の権利の行使も含むと解されている⁷²。また、210 条と同様に「少数派株主」という表現は使われていないが、法律の趣旨は、あくまでも少数派株主の保護である⁷³。

また、1989 年会社法(Companies Act 1989, c. 40) においては、「unfairly prejudicial to the interests of some part of the members」を「unfairly prejudicial to the interests of its members generally or of some part of its members」に改正され、裁判所が合理的な配当の支払の欠如等の会社の全株主に無差別に不公正となる行為については裁判権を認められていなかったものを「株主の全部又は一部の利益」⁷⁴に改正され⁷⁵、小規模私会社において配当が支払われないケースに対する適用が容易となった⁷⁶。

1989 年会社法によって 1985 年会社法 459 条が改正されたのは、司法機関の一部の胸の中にあった株主の一部という用語の意味についての疑念を払拭することを狙ったものであった。このような制定法による改正は、法人の行為が、集合的な株主の利益に不公正な侵害といった方法で影響を及ぼす場合には、同条の下で訴訟を提起できるように規定することである。この目的の為に、その改正は、同条に基づく訴訟を成功させる為の必須の要素としての裁量的行為についての要求条件を取り払う。しかしながら、株主の範疇に不公正な侵害といった方法で影響を及ぼす法人行為の例は、稀であり、このような制定法の改正は、大半の事案において、冗長となるだけであるとする見解もある⁷⁷。

この一連の改正が行なわれるまでは、裁判所が救済を認める場合を狭く解釈し、申請人が不公正な侵害に対する救済を求める代わりに、解散判決請求による救済を求め続ける傾向を助長したといえることができる。1989 年会社法により改正が為されるまで、少数派株主にとって、解散判決請求による救済は、全ての株主に影響する侵害行為について争う場合に、セーフティーネットになり続けたといえる。しかしながら、このような救済すべき場合をより広く解釈するという改正により、不公正な侵害による救済は、解散判決請求による救済に置き換わる、若しくは、同化するという傾向が強くなってきた⁷⁸。1985 年会社法

LQR 389, at 389.

⁶⁹[1995]2 BCLC 280.

⁷⁰Ibid., at 292-294.

⁷¹Re a Company (003160 of 1986) [1986] BCLC 391; J. Abugu, supra note 21, at 197.

⁷²L. Crabb, supra note 65, at 11.

⁷³A. Boyle, supra note 64, at 280.

⁷⁴1989 CA, Sch. 19, at para [11].

⁷⁵D. Bouchier, The Company Act 1989, (1991) J. of Bus. L. 132, at 132.

⁷⁶1898 CA s. 145, Sch. 19, para. [11]; S. Goo, Unfair Prejudice Remedy, (1993) JBL 283, at 283; P. Davies, supra note 26, at 569.

⁷⁷S. Griffin, The Statutory Protection of Minority Shareholders, (1992) 13-5 Co Law 83, at 88.

⁷⁸E. Boros, Minority Shareholders' Remedies, Claredon Press (1995), at 168.

459条と1986年支払不能法122条はオーバーラップしており、122条は近年の判例法の余波で小さく見え、1985年会社法459条として吸収すべきとの意見もある⁷⁹。また、1985年会社法459条の「不公正な侵害」を「正当かつ衡平」の字句に改正すべきであり⁸⁰、この改正により、2つの救済制度のどちらが適正な救済となるか不確実にしている重複も取り除くことができるとする見解もある⁸¹。この傾向については、Re J. E. Cade & Son 事件⁸²において Warner J. は、「申請人が1985年会社法459条のもとでも訴訟手続により保護を追い求めるよりもより広い彼の利益の保護の為に正当かつ衡平を理由とする解散判決請求を追い求めるという権利を持つと判示することはまったく不合理である⁸³。」と述べ⁸⁴、その傾向を強調した⁸⁵。

また、この改正はこれまでの字句の微調整だけであり、条文の根本的限界には手を入れていないという批判もある⁸⁶。

第2項 2006年会社法改正作業

以上のように不公正な侵害の救済制度及び解散判決請求権につき、イギリスにおいて判例の積み重ねが行われている。それら多くの判例に基づき、不公正な侵害の類型、その救済方法が確立されてきている。しかしながら、いまだそれは不完全であり、多くの問題を

⁷⁹B. Clark, *Unfairly Prejudicial Conduct*, (2001)22-6 Co Law 170, at 177.

⁸⁰J. Lowry, *The Pursuit of Effective Minority Shareholder Protections*, (1995)17-3 Co Law 67, at 72. 1985年会社法459条は、紛れもなく、複雑な制定法上の規定である。強圧的な行為に対して少数派株主へ救済を与えようとするその規定の目的は、時として多義性が多いことによって混乱を引き起こしてきた。同条にまつわる概念の難解さを解決する可能性がある一つの方法は、1986年支払不能法の第122条1項g号に基づく解散判決請求の場合のように、そうすることが正当かつ衡平である場合に単純に救済を与えることであるかも知れない。そのような解決策は、一見したところ魅力的であるように見えるが、登場した事案が正当かつ衡平の原則の範疇に入るかどうか判定する為には、その行為が不当であったかどうかを検討する必要性は依然として残るであろう。「不公正な侵害」というフレーズはつまるところ「正当かつ衡平」というイディオムと同義である。そうすると、法人の行動の正当かつ衡平な決定の解釈は、特別大きな違いのない解釈ということになる (S. Griffin, *supra* note 77, at 88.)。

⁸¹J. Poole and P. Roberts, *Shareholder remedies*, (1999)JBL 38, at 57.

⁸²[1992]BCLC 213.

⁸³*Ibid.*, at 233i-234a.

⁸⁴このような考えに対して、株主の権利と株主の利益の区別を否定するものであるとする批判もある (S. Griffin, *Defining the Scope of a Membership Interest* (1993)14-3 Co Law 64, at 65.)。

⁸⁵E. Boros, *supra* note 78, at 169.

⁸⁶英国の司法機関は、「正当かつ衡平」を理由とする解散を適用する場合に株主の会社との関係に影響を及ぼす正義或は衡平の環境一切を検討することをこころよとしてきた。「抑圧」や「不公正な侵害」のような概念は司法機関には相容れず、その結果として、裁判官はそれらの用語の範囲を定義するのに苦しんできた。この点を、衡平法裁判所に馴染みの概念を議会によって適用するように裁判所が求められてきた「正当かつ衡平」を理由とする解散の下でのアプローチと対比させると好対照である。解散請求事件の判例では、裁判官はそれらの用語を解釈することを迫られておらず、単にそれらを適用しているだけであることを示している。もっとも、制定法上の救済に関するより最近の判例は、ある範囲の裁判官はそれと同じアプローチを「不公正な侵害」の概念に適用しようとしているが、この点は決して普遍的とは言えない。それは議会が制定法上の救済に同じ言葉を採用した時であり、それによって株主が、裁判所が救済を認めるのに「正当かつ衡平」となる場合に裁判所に申請することを認めている。少数派株主の為に正義を行う広い裁量権を一旦付与されるなら、裁判官は自らを特定の決定が当該会社の利益に資するかどうかの詮索だけに拘束すべきではなく、当該企業を所有する者の正当な期待が侵害されたかどうかをもまた精査すべきであるとしている (D. Bouchier, *supra* note 75, at 142-143.)。

包含している。このような 1985 年会社法 459 条の改正議論の中で、法律委員会(the Law Commission)は、1996 年に株主の救済制度に関する論点をまとめた報告書「株主救済制度」(Shareholder Remedies)⁸⁷(以下、法律委員会意見書という)を公表し、各界からの意見聴取を経て、1997 年に同名の報告書「株主救済制度」(Shareholder Remedies)⁸⁸(以下、法律委員会最終報告書という)を議会に提出した。

これに対し、1998 年 11 月に通商産業省(以下、DTI という)からの「株主救済制度」⁸⁹の公表を経て、会社法改正作業グループ(the Company Law Review Steering Group(以下、CLR という)は、2000 年 3 月に公表された報告書⁹⁰の第 4 章、2000 年 11 月に公表された報告書⁹¹の第 5 章において取り上げ、2001 年 7 月に最終報告書⁹²を公表した。

第 3 項 改正作業における問題意識

法律委員会の持った問題意識は、第一に、会社の為に訴訟を提起する株主の能力に関して現在の法律のあいまいさと複雑さであり、第二に、不公正な侵害の条文の下での訴訟提起に複雑で時間と費用が掛かり過ぎる⁹³ということであり⁹⁴、このような費用削減の為に裁判所に全てを委任することに対して反対意見もある⁹⁵。不公正な侵害は広範囲にわたり、1994 年 1 月から 1995 年 12 月までで 156 の申請があり⁹⁶、法律委員会は、2 つの主要な問題点に多くの回答者が同意していた⁹⁷。

法律委員会は多くの問題点を挙げたが、不公正な侵害及び解散判決請求権につき取り上げられた改正提案の内、推定規定の設定、不公正な侵害についての模範定款の活用と 1985

⁸⁷Law Commission, Shareholder Remedies, Law Commission Consultation Paper No 142(1996).

⁸⁸Law Commission, Shareholder Remedies, Law Commission Consultation Paper No 246, Cmnd. 3769, (1997).

⁸⁹DTI, Shareholder Remedies, URN 98/994(1998).

⁹⁰DTI, the Company Law Review Steering Group, Modern Company Law for a Competitive Economy: Developing the Framework, URN 00/656(2000).

⁹¹DTI, the Company Law Review Steering Group, Modern Company Law for a Competitive Economy: Completing the Structure, URN 00/1335(2000).

⁹²DTI, the Company Law Review Steering Group, Modern Company Law for a Competitive Economy: Final Report, URN 01/942 & URN 01/943(2001).

⁹³例えば、Re Elgindata[1991]BCLC 959. においては、25,000 ポンド以下の株式評価に対して、43 日の日数と 320,000 ポンドの費用を要した (A. Reissberg, Derivative Actions and Corporate Governance, Oxford University Press(2009), at 277.)。

⁹⁴P. Roberts and J. Poole, Shareholder remedies, (1999) JBL 38, at 38. 現状の分析については、Law Commission, supra note 87. の Part 14. に記載されている。訴訟費用に関してであるが、当該費用は敗訴者負担が原則であり、これが濫訴を防止する歯止めとなってきた。しかしながら、少数派株主の取締役に対する訴訟においては、訴訟の提起に一応の合理性が認められる場合には、少数派株主が敗訴しても会社が訴訟費用を負担するというルールが作られてきた為、この面で濫訴の防止の歯止めは弱まってきたといわれている (Wallersteiner v. Moir (No 2) [1975] QB 373.)。

⁹⁵このような費用削減の為に裁判所に全てを委任することに対して反対意見として「法律委員会意見書が実際に触れなかった不安、つまり、訴訟から発生する公的と民間の支出を削減しようとする期待と司法的裁量に増々依存しようとするを明白にしている。もし裁判所やその外に法律家もその問題の重要部分であるとしても、裁判所にその役割を委ねるのは奇妙に思える (D. Sugarman, Reconceptualising Company Law, (1997) 18-8 Co Law 226, at 280.)」がある。

⁹⁶Law Commission, supra note 87 Appendix E, at para. [1.2].

⁹⁷Law Commission, supra note 88, at para. [1.18].

年会社法 461 条 2 項の例示に解散命令の追加すること及び代表訴訟の制定法化の可否をここで検討したい。

(1) 推定規定の設定

法律委員会最終報告書における 1985 年会社法 459 条の改正提案の一つは、推定規定を設けるというもので、少数派株主が会社経営から排除された場合、この行為は不公正な侵害と推定され、裁判所が申請人の為に株式の買取を命令した場合には、その株式は少数派株主の割引評価ではなく、割合的に評価される⁹⁸。

(2) 模範定款の活用

1985 年イギリス会社法は、付表 A において模範定款を定めており、8 条 1 項、2 項において、会社が模範定款と異なる別段の定めを設けない限り、模範定款の規定が会社の通常定款としての効力を有するものとされている。法律委員会は、この模範定款に次の 3 つの規定を挿入するように提案している。①小規模私会社の株主が持株を買取らせることで会社から離脱する為の退出条項 (a shareholder exit article for smaller private companies)、②仲裁及び ADR (alternative dispute resolution) 条項、③株主が他の株主による持株の買収によって会社から離脱する場合の株式評価に関する条項 (a valuation procedure article) である⁹⁹。

このうち、①の退出条項は、株主が 10 名未満の私会社が、株主総会の普通決議によって株式に退出権を付与することとし、この権利を持つ株主は所定の手続を経て他の株主に持株を買取らせることにより会社から退出できるとするものである¹⁰⁰。小規模な私会社は、デッドロックに陥る可能性が高く、結婚における婚前の契約のように事前に定款に規定をおくことが適当である¹⁰¹。

CLR は、2000 年 3 月の報告書において、退出条項については、危惧を明らかにした。この理由として、聡明な創業者 (well informed founders) は経済的な理由や柔軟性がなくなるという理由から定款に採用しないであろうし、知識のない創業者 (ill-informed founders) にとっては、落とし穴になる可能性があることを挙げている¹⁰²。

②の仲裁条項については、申請は劇的に増加しており、他の救済が不可能な場合にのみ 1985 年会社法 459 条を適用したほうがこのような申請による裁判所の業務を劇的に減らすことができ、その為に模範定款をより多く利用し、適切な株式の評価を手段として仲裁条項は、裁判所に申請する前に解決できるところにその有用性がある¹⁰³。

③の株式評価条項は、株主間で株式買取価格の点で合意できない場合には、現状では解決

⁹⁸Law Commission, *supra* note 88, at para. [3.30].

⁹⁹*Ibid.*, at para. [5.3].

¹⁰⁰*Ibid.*, at para. [5.5].

¹⁰¹J. Poole and P. Roberts, *supra* note 81, at 57.

¹⁰²DTI, *supra* note 90, at para. [4.103].

¹⁰³J. Lowry, *supra* note 80, at 72.

方法が用意されていないという問題があり、利害関係のない勅許会計士を評価人に選任すること、少数派株主であることを理由に割引価格としないこと、買取手続の規定を設けることを提案している¹⁰⁴。

一方、株式評価条項については、大きな反対意見は見られないようである。しかしながら、定款と株主の関係について、「定款は株主としての株主間の契約を構成するが、株主が他の株主に対して、直接定款を強制することができるか否か、定款が会社それ自身を通じてのみ行使できるのか否かについては、はっきりしない。株主の一方が他の株主に対して定款の規定によって個人的な義務を負っている場合には、その個人的な義務は株主によって直接に他の株主に対して実行し得る。¹⁰⁵」という意見もあり、一概に定款に定めれば解決するというのではないと考えられている。

(3) 解散判決請求権

1985年会社法 461 条 2 項において裁判所が与えることができる問題解決の為の命令に解散命令を追加する提案である。解散判決請求権は 1986 年支払不能法 122 条 1 項 g 号に規定されており、1985 年会社法 459 条とは別個の制度であり、461 条にそのまま挿入することには、困難な面がある。1998 年 11 月に公表された DTI 報告書においては、1985 年会社法 461 条 2 項に列挙されている救済命令と解散命令は性質が異なることを理由に意見を留保した。また、CLR は、2000 年 3 月の報告書において、上記と同様な理由により 1985 年会社法 459 条の救済命令の中に解散命令を含めるべきではないと結論付けた。この結論は妥当なものと考えられる。

(4) 代表訴訟の制定法化

代表訴訟の制定法化の提案が為され、2006 年改正により導入された。代表訴訟の導入により、不公正な侵害の救済、解散判決請求権及び代表訴訟という重複した制度となることについて、新たな代表訴訟は、会社の株主が統治決定においてより大きな声を発することを可能にすることにより意思決定プロセスを改善することを目的としている。これに対し、他の救済策は、費用のかからない出口機構を提供している¹⁰⁶。法律委員会は、提起されても許可される見込みのないケースについては、これをフィルターに掛けることが必要であると考え、民事手続法は、請求が現実に許可の可能性がないのであれば、請求を棄却する権限を裁判所に与えているとした¹⁰⁷。代表訴訟については、コモン・ロー上の代表訴訟を廃止し、制定法上、第 11 編を新規に規定された。ここで、制定法上、2006 年会社法 260 条以下の代表訴訟と 994 条以下の不公正な侵害の救済制度という 2 つの大きな少数派株主の保護規定が整備されたわけである。この点につき、「2006 年会社法が代表訴訟と個人的

¹⁰⁴DTI, supra note 90, at para. [5.40].

¹⁰⁵G. Stedman, Shareholders' Agreements 2nded., Longman (1990), at 5.

¹⁰⁶D. Sugarman, supra note 95, at 280.

¹⁰⁷J. Lowry and A. Reisberg, Pettet's Company Law, 4th ed., Pearson (2012), at 262.

請求との間の適切な境界についてのこのような問題点にふれなかったことは残念であり、11 編は新しい法律であるが、不公正の侵害行為の裁判権についての規定は、1985 年会社法 459 条以下の再述に過ぎない。そのような裁判権の重複のような実体的問題については対応が採られず、未処理のままである。重要な点は、個人的申請又は代表訴訟の申請の適切性に関する問題点は、不当と感じる株主にとっては単なる選択の問題ではなく、その問題の解決にあたる裁判所の管轄権の問題については、Foss v. Harbottle の原則の代表訴訟の申請と反射的損失の回復についてのルールに横たわる根本的原理に心を配らなければならない。今は、実効性のある代表訴訟の申請権を展開する時であり、公正さを欠く不利益についての申請に関して法人としての救済が求められた場合に、裁判所は、それが首肯されるのを許すか否かについて非常に慎重であり続けるべきである¹⁰⁸。」との批判もある。

第 4 項 法律委員会最終報告書に対する批判

このような株主の救済制度の改正に対して、法律家が反対意見を表明する 3 つの点が挙げられる。第一に、それが、定款の強制力、Foss v. Harbottle の原則、代表訴訟の適用範囲、法律上の救済の範囲等々の会社法の多くの事項を侵害することであり、必然的に取締役の義務や株主の個人的権利に引きずり込まれるからである¹⁰⁹。これに伴い、少数派株主が不公正な侵害行為の救済を悪用しているという批判もある。Re a Company (No 5685 of 1988) 事件¹¹⁰において、Peter Gibson L. J. が抑圧の道具に悪用されることを防ぐように 1985 年会社法 459 条を注意深く適用することを示唆したし、Rock Nominees v. RCO (Holdings) 事件¹¹¹における Lord Ashcroft が、少数派株主の同条の裁判管轄の悪用が増大する可能性に警笛を鳴らしたように、裁判所がこのような悪用にどのように答えていくかが今後の課題である¹¹²。第二に、会社法における会社の多様性に関してである。大会社においては、問題は力強い経営者と分散した株主にあり、株主の救済の活力は、良い企業統治と関係している。これに対し、小規模な会社においては、家族間の破局や離婚と同様な株主間の紛争に関して起こることが多い。このような多様性を踏まえて株主の救済の改正を考えるべきである。第三に、複雑にも拘わらず、株主の救済に関して起こる問題は、技術的なものが多く、会社内部の関係に関しても基本的問題を引き起こし、改正も必然的にこれに関わる¹¹³。このように批判はあるが、法律委員会最終報告書は全体として、刺激的であり、挑戦的であることを再度強調すべきである。それは、大きな複雑さに挑み、その提案は真剣な考察に価値を見出すことができる¹¹⁴。

¹⁰⁸B. Hannigan, Drawing Boundaries between Derivative Claims and Unfairly Prejudicial Petitions, (2009) JBL 606, at 626.

¹⁰⁹C. Riley, The Values Behind the Law Commission's Consultation Paper, (1997) 18-8 Co Law 260, at 260.

¹¹⁰[1989] BCLC 427.

¹¹¹[2004] BCLC 439.

¹¹²J. Mukwiri, Using s. 459 as an Instrument of Oppression?, (2004) 25-9 Co Law 282, at 282.

¹¹³C. Riley, supra note 109, at 260.

¹¹⁴Ibid., at 264.

しかし、このような法律委員会最終報告書に対して、いくつかの異なる見解も表明されている。先ず、同報告書における限定された範囲について懸念を表明し、例えば、取締役の任務の内容は、その任務が法律により強制されている仕組に関連する部分を除くと、報告書の範囲外である¹¹⁵。この点につき、法律委員会は、報告書の限界を承知して、それは具体的な参照条件の中で諮問意見を述べる義務がある旨の記載をしている¹¹⁶。次に、法律委員会の株主の救済に関する職務は、民間会社を統治する法律の改革及びイングランドとウェールズにおける会社法への規制緩和の影響に関して現在進行中の論争が関係する範囲において見ることができるものである。例えば、法律委員会最終報告書は 1985 年会社法 459 条は私会社、特に一定規模以下の会社の株主によって広範に利用されており、公開会社の場合には全くというほど利用されていないと結論づける¹¹⁷。法律委員会は、不公正な侵害の申請の大部分に共通する主張は、経営からの除外であり、そこで浮かび上がってくる一つの問題点は、そのような事業主体に法人形態がふさわしいかどうかであり、何故そのような広い範囲の裁量権があるのか。そして司法機関は制定法上の規定をどのように解釈してきたのか¹¹⁸についてである。また、法律委員会の姿勢についても批判がある¹¹⁹。法律委員会の持った問題意識は、訴訟に時間と金がかかりすぎるというものであり、同委員会で提案された想定は「道半ば」の対策であるように思われる。その想定は、1985 年会社法 459 条がらみの事件についての法律委員会の分析を通して支持を得ており、もしそれが 1985 年会社法 459 条がらみの訴訟の公正さに不利な影響を与えずして費用の削減に効果があることが証明されると、確かに歓迎されることになる。もし株主の救済が取締役の義務と一緒に検討されるときがくると、ニュージーランドで取られたアプローチ、つまり、制定法上の義務の違反は自動的に抑圧的と看做されるような特定の状況の確認を討議する機

¹¹⁵「法律委員会意見書全体を通して流れる基本的欠陥は、株主にとっての救済をその下に横たわる取締役の任務から遮断して、検討しようとしていることである。」(J. Lowry, *Reconstructing Shareholder Actions*, (1997) 18-8 Co Law 247.)

¹¹⁶Law Commission, *supra* note 88, at para. [1.2].

¹¹⁷申請人の 96.2%が私会社に関連するものである。(Law Commission, *supra* note 87 Appendix E, Table 1.)

¹¹⁸P. Roberts and J. Poole, *supra* note 94, at 40.

¹¹⁹1965 年法律委員会法 (Law Commission Act 1965, c. 22) は、「その指針のシステマチックな展開と改革。その中には特にかかる法律の成文化、変則的不合理の排除、陳腐化しかつ不必要な立法の廃止、分割された立法の数の削減そして全体的な法律の簡素化と近代化の項目を含む (Law Commission Act 1965, s. 3(1).)」と述べている。しかし、法律委員会が 1965 年法律委員会法によって先導しなければならない根幹的テーマの一部の達成の可能性を閉ざしてしまったと思われる。懸念されることは、その場限りの方法で展開してきた法律の構造が法律委員会の改革提案にまで永続されているその方法である。次に、このことが、法律委員会意見書中で言及されている株主救済の手順と実務における変遷の分析を閉ざしてきたように思われる。そのことは、法律における簡略化、整合性、変則性と陳腐化した不必要な細分化と区別化の除去の方向に向かうかもしれない法律内部に既に存在した展開についての可能性を阻止してきたように思われる。そのことによって、法律の中で既に萌芽してきた展開の方向を阻止してきたことが、法律委員会が会社法の改革に向けて為すことになるかも知れなかった際立った貢献を損ないそうである (L. Moran, *Missing Links and Missed Opportunities*, (1997) 18-8 Co Law 264, at 268.)。また、法律委員会の結論は拙速すぎ、中心の提案に横たわる概念的枠組みは、基本的に台無しにされ、代表訴訟との関係に起こる株主の独立機関を作るという比準の過程は明らかな例である。この選択をする為の法律委員会の失敗は、その仕事の多くの制限に代表されるが、ADR による解決は、早期実施の観点から最も永続的かつ実務的であると立証される (J. Lowry, *supra* note 115, at 256.)。

会が登場することになると考えられる¹²⁰。

また、不公正な侵害の救済規定が会社の救済の為に利用される場合に、不正な使用に対する防御手段が必要と考えられ、裁判所の絶対的な裁量権は不公正な侵害の概念の拡大による厄介な訴訟提起に対する防波堤となると信じられている。必要なことは、不公正な侵害の救済の制定法と判例法との統一であり、手続を効率的にする為に、2006年会社法 994条のより柔軟な適用である¹²¹。

第5項 2006年会社法

2006年会社法 (Companies Act 2006, c. 46) においては、表題が「Order on application of company member」から「Petition by company member」に変更され、994条2項が、「as those provisions apply to a member of the company; and references to a member or members are to be construed accordingly.」が「as they apply to a member of a company」に変更された。しかし、実質的な改正はなかった。

第2款 要件

2006年会社法 994条1項は、以下のように規定している。

「会社の株主は、次の各号に掲げることを理由として、裁判所に対して本編に基づく命令を申請することができる。

- a) 会社の業務が、(当該申請人を含む)全部又は一部の株主の利益を不公正に侵害する方法で、現在若しくは従来から執行されていること。
- b) (会社の為にする作為又は不作為を含めて)会社の現在若しくは将来の作為又は不作為が、現在又は将来において、侵害的であること。」

同条の規定の正確な範囲は未だに明確ではない。同条の範囲についての主たる疑問は、「不公正」と「利益」という用語の解釈にまつわるものである。概念的には、「不公正」というフレーズを定義するのは殆ど不可能であり、その正確な解釈は事案毎で異なる。不公正の認識は、問題となった行為を扇動するような会社の決定の正当性にもまた依存するはずである¹²²。

ここにおいて、「会社の業務」「株主の利益」「不公正な侵害」とは何かということが問題として挙げられる。株主が被る侵害は、株主としての資格、利益によるものに限られるが、これは、イギリスにおける2006年会社法 17条に規定する定款の効力は、所謂外部者の権利には及ばず、株主と会社を拘束するとする原則に照応する。

第1項 会社の業務

会社法は、「会社の業務」及び「会社の現在若しくは将来の作為又は不作為」について

¹²⁰P. Roberts and J. Poole, *supra* note 94, at 57.

¹²¹R. Chueng, *Corporate Wrongs Litigated in the Context of Unfair Prejudice Claims*, (2008) 29-4 Co Law 98, at 104.

¹²²S. Griffin, *supra* note 77, at 88.

の規定をおいていない。会社の業務という用語は、非常に広く自由に解釈されるべきであり、会社の業務の全ての事項を含み、持株会社或いは子会社の業務にまで及ぶと解釈される¹²³。Re a Company (No 5685 of 1988)事件¹²⁴における Peter Gibson J. によって申請人が株主である会社の行為に限られていたが、R v. Board of Trade 事件¹²⁵において、会社の業務には、子会社の事項の管理、のれん、損益、資産に関するものを含むと判示された¹²⁶。子会社の株式の 75%を所有する親会社の行為について争われた Nicholas v. Soundcraft Electronics 事件¹²⁷において、Fox L.J. は、親会社が子会社の支配に影響を及ぼしている場合には、親会社の行為は子会社の行為と看做されるという判断を示した¹²⁸。しかしながら、親会社の行為は、グループ全体を考慮し、借金をしないようにした為のものであり、不公正な侵害行為には当たらないとして、申請は却下された。この判例の反対のケースが、Re Citybranch Group 事件¹²⁹である。事実関係は以下の通りである。G と R は、家族でそれぞれ 50%ずつ株式を持つ親会社を設立し、親会社は、2 つの子会社 C と B を所有していた。親会社と B 子会社は、G と R が取締役となり、C 子会社は R と G と G の家族の 3 人が取締役となっていた。その後、両家族の関係が破綻し、G は親会社に関する 1985 年会社法 459 条の申請を提起した。この提訴理由として、被申請人との信頼関係の破壊、被申請人が申請人の株式を買取る為に解散判決請求の申請をしたこと、被申請人の C 子会社に対する忠実義務違反、C 子会社からの不当な報酬の受領、C 子会社からの資金の流用等を挙げている。第一に争点となったのが、子会社の行為が親会社の行為となるか否かである。Nourse L.J. は、上記の Nicholas v. Soundcraft Electronics 事件¹³⁰と反対のケースと考え、オーストラリアの先例である Re Dernacourt Investment 事件¹³¹の Powell J. の判示を引用し¹³²、子会社は、親会社の支配下になくとも拘わらず、親会社と子会社の取締役が同一の場合には、支配の影響が及ぶとし¹³³、100%子会社において為された不公正な侵害行為は親会社における不公正な侵害となり、1985 年会社法 459 条の適用があることを認めた。このように、会社が準組合の会社であり、子会社の取締役が親会社と同一であり、親会社の管理の下にあるようなケースにおいては、同条の適用があると考えられる¹³⁴。

¹²³A. Nwafor, *supra* note 64, at 293.

¹²⁴[1989]BCLC 427.

¹²⁵[1965]1 QB 603.

¹²⁶*Ibid.*, at 613c; V. Joffe, *Minority Shareholders: Law, Practice and Procedure* 4th ed., Oxford University Press (2011), at 244.

¹²⁷[1993] BCLC 360.

¹²⁸*Ibid.*, at 364h-i.

¹²⁹[2004]4 All ER 735.

¹³⁰[1993]BCLC 360.

¹³¹[1990]2 ACSR 553.

¹³²親会社の行為は、その取締役が子会社の取締役であった場合には、当該子会社の行為と看做され、子会社の行為は、その取締役が親会社の取締役であった場合には、親会社の行為と看做すとしている (*Ibid.*, at 556.)。

¹³³[2004]4 All ER 735, at [29].

¹³⁴J. Mukwiri, *Section 459 on Parent and Subsidiary Companies*, (2005) 26-3 *Co Law* 75, at 78.

この判例は大きく二つの論点がある。第一に、グループ会社のベールに穴を開ける¹³⁵ことは、経営の支配権が株主ではなく、取締役にあるという事実を過小に評価している。多数派株主が取締役の指名権を握っている場合には、経営権は取締役会にあり、一つの会社の株主がグループの他の会社を営営し、不公正な侵害行為を行っているということではない。第二に、この判決の理由付けは共通な取締役というところにおかれている。C 子会社の取締役会は、申請人側が二人、被申請人側が一人であり、過半数を申請人側が握っており、子会社の取締役が親会社の支配に影響を及ぼしているということに疑問がある。当該一人の取締役が不法行為を行い、会社に損害を与えたのであれば、会社は救済をされるはずである。このように取締役が同一である会社ということを基礎に子会社の行為を親会社の行為と看做すことは好ましくないとする見解もある¹³⁶。

また、公開会社の株式を 51%に買い増した親会社が指名した取締役が配当に反対したり、親会社により 3 人の取締役が指名され、過半数の 6 人となったことを理由として、1985 年会社法 459 条の申請を行った Re Astec (BSR) 事件¹³⁷がある。Jonathan Parker J. は、同条において、会社の業務とは、会社自身による行為でなくてはならず、集合としての取締役会の決定のみがこれを構成するとし、かつ、同条の正当な期待の概念は、株主間の個人的な関係の上に築かれるものであり、上場会社においては、これを見出すことはできないと判示し、請求を棄却した。この判決に対しては、以下のような批判がある。まず第一に、コーエン委員会報告書が、1948 年会社法 210 条を多数派株主の抑圧から私会社の少数派株主を支援するように改正することを提言したけれども¹³⁸、この提言は、私会社に制限されたものではない。勿論、1985 年会社法 459 条は、大部分は小規模私会社の株主間の関係の破壊によって起こる事をその対象としており、上場会社であっても、株主は、自らの株式を売却して会社から退出することができるが、公正な価格を実現できるか否かの困難は、解消されない。第二に、1985 年会社法 459 条の申請は、個人的期待を基礎としたものに限定されず、1989 年の改正は、会社の株主全体に対する不公正な侵害、つまり全体の期待¹³⁹もまた導かれるべきである。上場会社の例として、McGuinness v. Bremner 事件¹⁴⁰において不公正な侵害が認められている¹⁴¹。

¹³⁵会社のベールに穴を開けることには、第一に、取締役の Ultra vires の行為、忠実義務違反、法律上の義務違反により詐偽の手段や見せ掛けに会社を利用した場合に、有限責任の会社ではなく、株主が直接取引をしたかのように看做して株主に債務を負わせる場合があり、第二に、2006 年会社法 994 条に基づいて会社が行った少数派株主に対する不公正な侵害行為を多数派株主が行ったように看做す場合である (B. Taylor, Implications for the Corporate Veil Principle, (2005) 26 Bus. L. Rev. 2, at 4.)。

¹³⁶Ibid., at 4-5.

¹³⁷[1998]2 BCLC 556.

¹³⁸Board of Trade, supra note 28, at para. [60].

¹³⁹全体の期待は、全ての会社に共通であり、公正な取引の概観的基準と等しい (詳細については、E. Boros, supra note 78, at 137. 参照)。

¹⁴⁰[1988]BCLC 673.

¹⁴¹J. Payne, Section 459 and Public Companies, (1999)115 LQR 368, at 369.

第2項 株主の利益

全ての株主に普遍的に適用できるような利益についての簡単なチェックリストは存在せず、最初に考慮されるべきは、株主の個人的権利と利益であり、会社の定款との関連である。株主の利益が法的権利に限定されるのであれば、1985年会社法459条は、改正前のような実効性のない、かなり空虚な救済手段に留まってしまい、定款に基づき契約を強行する別の方法、つまり1985年会社法が設けた制定法上の権利以上のものには殆どならなかったと考えられる。例えば、1985年会社法459条の判例の殆どは、株主の利益に実際のところ向き合っていないことに着目することは興味深い¹⁴²。しかしながら、*Re a Company* (No 4475 of 1982)事件¹⁴³において、Lord Grantchester Q.C.は、1980年会社法75条による申請を行う株主の権利は、会社の株主として(in his capacity as a member of the company)不公正に侵害された会社の行為に限定され、株主は、他の一切の利益に対しての侵害についての申請の権利を持たないとしている。この事件は、幼い子供の遺言執行者が、幼い子供が当該株式しか換金手段を持たない為に、会社が提示する株価より高い株価を要求し、それに会社が応じないことをもって、不公正な侵害行為として申請したものであるが、このことは、会社の株主として為されたものでないことを理由に申請は却下された。1980年会社法改正により、不公正な侵害行為の存在が認められるに至ったのが、*Re a Company* (No 2567 of 1982)事件¹⁴⁴である。同判決の傍論としてVinelott J.は、1980年会社法75条における「株主の利益」は、裁判所が「株主としての資格において」(member qua member)というアプローチを避け、正当かつ衡平を理由とする解散と同じ「利益」を考慮することを可能にするとの見解を示した¹⁴⁵。このような自由寛大さについて最も明白な議論は1986年のHoffmann J.が審理した3件の判決¹⁴⁶に見られる¹⁴⁷。Hoffmann J.は、1985年会社法459条に基づく申請を扱うにあたり裁判所が「より幅広い衡平法上の考慮」を払うのを正当化する制定法的用語として「公正さ」を引き合いに出して使ったものであり、裁判所は、株主の利益の範囲を考えると、彼らの法的権利と相対する概念として正当な期待を考慮することができる¹⁴⁸。これに似た表現が、1986年支払不能法122条1項g号に基づき、貴族院がEbrahimi v. Westbourne Galleries事件¹⁴⁹において、衡平法上の考慮によって裁判所が、株主が彼らだけの間で有するが、会社の定款に記録されないような「権利、期待と義務」を主張することを許されたものであると既に判示されてきた。1985年会社法459条

¹⁴²C. Riley, Contracting out of Company Law, (1992) 55 MLR 782, at 793.

¹⁴³[1983]1 Ch.178.

¹⁴⁴[1983]1 WLR 927.

¹⁴⁵Ibid., at 933c-e.

¹⁴⁶*Re a Company* (No 477 of 1986) [1986]BCLC 376;*Re a Company* (No 8699 of 1985) [1986]BCLC 382; [1986]BCLC 391.

¹⁴⁷C. Riley, supra note 142, at 794.

¹⁴⁸S. Griffin, supra note 84, at 64.

¹⁴⁹[1972]2 All ER 492.

との関わりでは、この広い範疇の認知された利益を指し示す為に「正当な期待」という表現が使われてきた¹⁵⁰。また、申請人が信託をした株式会社について株主の資格を争った William Robert Owen Harris v. Richard Eric Graham Jones 事件¹⁵¹において、Morgan J. は、2006 年会社法 994 条のもとでの申請人としての資格を認め不公正な侵害を認めている¹⁵²。

このように契約が不確実であることは、出資時の株主間の暗黙の了解に頼るところが大きく、契約面での適応のメカニズムを必要とし、そのメカニズムは会社契約の相互関係的性質によって可能となる。契約の不確実性の一つの型が、Ebrahimi v. Westbourne Galleries 事件¹⁵³において貴族院により認識されており、法的権利は衡平法上の考慮に服することがあることを認め、このアプローチは、1985 年会社法 459 条の下で適応され展開されており、少数派株主の正当な期待を踏みにじる行為に対して救済の申請をすることを可能にした。保護することができないそのような期待を判定するにあたり、法人としての仮想的契約と株主の期待という特徴的要素は確定的であると証明された¹⁵⁴。このような仮想的契約は、第一に、裁判所が、契約締結後に起きる偶発的な事項に対して曖昧な言語を説明する為に用いられる。第二に、裁判所は、契約書に表示されていないような偶発的な出来事に直面した場合の黙示の義務を提供する解釈の一つとして利用する¹⁵⁵。

構造的に組合の特徴を有している会社の株主が法人事業に関与することに関して一定の期待を持つことが可能となると裁判所は承認してきた。その救済において裁判所が最も頻繁に下した命令は、その会社或いは多数派株主の何れかによる少数派株主の株式の公正な価格での買取りであり、公正な価格はそれが割合的評価であれ割引評価であれ、申請をしている株主の期待と利益を反映する¹⁵⁶。それぞれの株主は、会社との契約の全ての規定を強行させる権利を正に有しているが、この権利は絶対的なものではなく、その会社との契約が契約締結当事者の間において長期にわたる相互関係の枠組みを構成するものだと脈絡において捉えなければならない。そのような仕組みを用意する目的の一つは、会社への参加者の間における長期的関係の保持であり、それは、会社との契約を強行する何れかの株主の権利の、絶対的というよりむしろ、相互的性質を正しく理解できるこのような要素を考えることにつくるのである¹⁵⁷。

法律委員会は、退出条項を模範定款に挿入することを推奨するにあたり契約上の自助として、予め同意された退出条項を設けることの長所を容認している。このような法律委員

¹⁵⁰C. Riley, *supra* note 142, at 794.

¹⁵¹[2011] EWHC 1518.

¹⁵²*Ibid.*, at [149].

¹⁵³[1972] 2 All ER 492.

¹⁵⁴R. Goddard, *Enforcing the Hypothetical Bargain*, (1999) 20-3 Co Law 66, at 79.

¹⁵⁵D. Charny, *Hypothetical Bargains*, (1991) 89 Mich. L. Rev. 1815, at 1817.

¹⁵⁶R. Goddard, *supra* note 154, at 79.

¹⁵⁷R. Drury, *The Relative Nature of a Shareholder's Right to Enforce the Company Contract*, (1986) 45-2 Camb. L. J. 219, at 246.

会の推奨は、明らかに準組合における株主に向けられている¹⁵⁸。

裁判所によりとられた重要な一步は、2006 年会社法 994 条が期待を守るということであり、権利を守るのではないということを認めたということである。困難なことは、「正当な」の意義であり、保護の価値があるものである申請人の期待を申請人が事実上抱いたにも拘わらず、裁判所が保護しない期待から区別することである¹⁵⁹。正当な期待は、契約によって拘束されるようなものにはなっていない黙示の株主間の基礎的な了解から発生する。この原則から、株主間契約の全てが定款に含まれるものではないという事である。標準若しくは若干修正した定款を採用することは、詳細にそして会社の現在及び個別に予測できない将来の業務の方法を現状に合わせて定款に挿入するより容易であり、特に準組合の会社に当てはまる¹⁶⁰。さらに、株主間での正式に為されていない合意がある。多くの準組合の会社では、定款にも組み込まれず、書面記録さえ残らないような多くの合意や了解事項があり、そのような合意は株主間契約の一部となり、そして、同条にまつわるたくさんの判例において認定されてきた。考えられる主題は、会社毎に異なるであろうが、事例には株主である間は経営に参画し、将来の利益や会社の株式に預かる権利、現状からの一定の逸脱に拒否権を発動する権利などが含まれる。しかしながら、会社が大きくなる程に裁判所にそのような書面となっていない合意書の存在を納得させるのは一段と難しくなり、また、その株式が市場で取引されている会社の外部投資家は、その会社の基本骨組はその定款に含まれていると当然に想定するであろうとされてきた¹⁶¹。

このように株主の利益の範囲が徐々に拡大していく傾向の中で出されたのが Gamlestaden Fastigheter AB v. Baltic Partners 事件¹⁶²である。申請人は、関係会社 B を経由して C 会社に金銭を貸し付けたが、被申請人等が不正に金銭を引き出し、B 会社及び C 会社が破産した。申請人は、Jersey 会社法 141 条に基づき、B 会社に対して取締役の義務違反を理由として損害を賠償する旨の訴えを提起した。しかし、この損害の回復は、B 会社の破産を回復するものではなく、申請人を含む B 会社の債権者の利益の為と考えられる。被申請人は、申請人の訴えは、株主としての利益ではなく債権者としての利益であり、株主の利益を保護するという不公正な侵害の救済には当たらないと主張した。原審及び控訴審は、この主張を認めたが、枢密院は株主以外の利益の保護の為に 1985 年会社法 459 条を利用する株主の能力及び会社に対する不正な行為に関する 1985 年会社法 459 条の役割につき考察を行った¹⁶³。Lord Scott of Foscote は、R & H Electric v. Haden Bill Electrical

¹⁵⁸R. Goddard, supra note 154, at 79.

¹⁵⁹P. Davies, supra note 26, at 691-692.

¹⁶⁰Ibid., at 692.

¹⁶¹C. Riley, supra note 142, at 794.

¹⁶²[2008]1 BCLC 468.

¹⁶³T. Singla, Unfair Prejudice in the Privy Council, (2007)123 LQR 542, at 542.

事件¹⁶⁴の Robert Walker J. の判示を引用して、次のように判示した。「会社の取締役による経営の誤りが、損失につながるのであれば、Jersey 会社法 141 条において認められる損失は、投資家の持分の価値を下げるという損失であるべきであり、投資家の貸付金の回収可能性を低下させるものは含まないとするのは、やや人為的といわざるを得ない¹⁶⁵。・・・特に、合併会社の投資家が合併会社の契約に基づき株式ばかりでなく、貸付金を行うような場合には、株主としてではなく、債権者としてのみに投資家の利益により、Jersey 会社法 143 条 1 項に基づく救済から排除されるべきではない¹⁶⁶。」また、会社はジョイント・ベンチャーであり、Re J E Cade & Son 事件¹⁶⁷と区別されることは、貸付がジョイント・ベンチャーの為に為されたか否かである¹⁶⁸。このように Gamlestaden Fastigheter AB v. Baltic Partners 事件¹⁶⁹は二つの意味で重要な判決である。第一に、申請人が、債権者としての利益を守る為に Jersey 会社法 141 条を利用することができるかと判示したことであり、第二に、枢密院が、不公正な侵害が株主としての資格においてのみ為されたものでなければならぬという伝統的な法則の広い例外を切り開いたことである。これは、Re Five Minute Car Wash Service 事件¹⁷⁰に見られる様に 1948 年会社法 210 条のもとで狭く適用されたが、1985 年会社法 459 条は適用が広がり、両者の間には大きな相違が見られる¹⁷¹。

株主としての申請人の権利そしてそれに伴う利益の主要な源泉は、会社の定款であり、定款に基づく申請人の権利の侵害は、株主としての彼の利益に影響を及ぼす。このような利益には、申請人の所有株式の真実な価値、少なくとも準組合の会社においては、取締役であり続ける権利も含むと考えられる¹⁷²。株主間契約により与えられた権利は、株主としての資格において申請人に影響を及ぼすが、株主間契約の埒外で起こったものについては、全ての場合に会社の業務に当たるとは限らない¹⁷³。株主の利益は、定款若しくは株主間契約

¹⁶⁴[1995]2 BCLC 280.

¹⁶⁵[2008]BCLC 468, at 477d-e.

¹⁶⁶Ibid., at 480c.

¹⁶⁷[1992]BCLC 213.

¹⁶⁸P. Davies, supra note 26, at 568-569.

¹⁶⁹[2008]BCLC 468.

¹⁷⁰[1966]1 All ER 242.

¹⁷¹T. Singla, supra note 163, at 543.

¹⁷²Mummary J. は、小規模な会社においては、株主の利益は、法的権利を超え、会社の経営に参加し続ける権利も含むと判示した (Re a Company (No 314 of 1989) [1991] BCLC 154, at 160g-h.)。

¹⁷³不公正な侵害は、株主の株主の利益に対するものに限られるか否かについて、Hoffmann J. は、被申請人の弁護士の株主の利益に対する不公正な侵害に限られるべきであるという主張に対し、「Re a Company (No 004475 of 1982) [1983]1 Ch. 178 事件において Lord Granchester Q.C. の判示したようにこの主張を受け入れる。しかしながら、株主の利益は、必ずしも定款の下における法的な権利に限られるものではないということも考慮されなければならない。1985 年会社法 459 条における不公正にという用語は、正当かつ衡平という用語の使用と同様に、裁判所がもっと広い衡平法上の考慮に服することを可能にする。Ebrahimi v. Westbourne Galleries [1972] 2 All ER 492. 事件において Lord Wilberforce が次のように述べたように、それは、「有限責任の会社が、単なる法人以上の存在であり、それ自体の法則の中に人間的な性格を持っているという事実、つまり、その背後には、会社構造の中に必ずしも埋没しない権利、期待そして責務を持った個人が存在するという事実を承認する余地が、会社法には存在する」ということを認めるものである。」(Per Hoffmann J. in [1986] BCLC 376, at 378h-379b.)

のもとでの厳格な法的権利に限らない。不公正な侵害の規定は広く解釈されるべきであり、裁判所は、事実がそうすることが適当であるとされるのであれば、より広い衡平法上の考慮を尊重する¹⁷⁴。正当な期待が、法的権利と結びついているか否かに拘わらず、会社の適正な機能と株主の利益が関係している場合には正当な期待が構築されたと考えられる¹⁷⁵。

取締役はその義務を会社の株主に対してではなく、会社に対して負うのであるという事実の如何に拘わらず、2006年会社法994条は、取締役による違法行為を、個々の株主による是正の対象とするようになってきた¹⁷⁶。実際に、同条は、一定の状況では株主は他の株主に対しても義務を負うという原則を実際に確立してきた。同条は、2006年会社法33条に規定された定款に記載された契約により認められた個人的な権利の範囲についての論争¹⁷⁷を重要性の低いものとした。というのは、994条は、会社の株主として厳密に認められた何らかの権利を超える利益や期待を保護する為のものである¹⁷⁸。

O'Neill v. Phillips 事件¹⁷⁹における Hoffmann J. は、R & H Electric 事件¹⁸⁰で判示されたように、株主として侵害されたという要求は、狭くそして技術的に解釈されるべきではない¹⁸¹と表現し、利益の意味を明確にした¹⁸²。このように、判例は、株主の利益の意義を広く解釈し、特に準組合の会社においては、取締役であり続けることが株主の利益に影響を及ぼすことを考慮し、取締役からの排除は、株主の利益を侵害すると解釈する傾向にある。しかし、Re Phoenix Office Supplies 事件¹⁸³の控訴審では、取締役や従業員としてではなく、あくまでも株主の資格でのみ申請を行うことができる旨を示した。事実関係は以下の通りである。

1989年、Y1とY2が文房具の販売会社を設立し、その後、Xがコンピュータ関係のビジネスを立ち上げる為に当該会社に入社し、ビジネスが成功したことにより取締役となり、発行済株式の3分の1を取得するに至った。その後、3人で資本関係について話し合いを行ったが、折り合いはつかなかった、2000年に至り、Xの個人的な理由により会社からの退出の申請があり、他の2人と交渉にはいったが、他の2人は、株式の評価について少数派株主の為の割引評価を主張したのに対し、Xは、割合的评价を主張した。両者の主張は折り合わず、Xは、1985年会社法459条に基づいて、不公正に侵害されたと主張し、申請を行った。原審において、Blackburne J. は、Xが株式の買取を要求した後、Xが取締役を

¹⁷⁴Re Sam Weller & Sons[1990] BCLC 80, at 85b-c.

¹⁷⁵S. Griffin, supra note 84, at 65.

¹⁷⁶Percival v. Wright[1902]2 Ch. 421.

¹⁷⁷K. Wedderburn, Shareholders' Rights and the Rule in Foss v. Harbottle, (1957)15-2 Camb. L. J. 194; D. Prentice, The Enforcement of 'Outsider' Rights, (1980)1-4 Co law 179.

¹⁷⁸B. Hannigan, supra note 27, at 80.

¹⁷⁹[1999]2 BCLC 1.

¹⁸⁰[1995]2 BCLC 280.

¹⁸¹[1999]2 BCLC 1, at 15b-c.

¹⁸²V. Joffe, supra note 126, at 258.

¹⁸³[2003]BCLC 76.

解任されたことは、相互信頼を基礎とする準組合の会社においては、不公正な侵害に当るとして、X の株式を割引をしない公正な価格で買取る命令を行った。これを不服として、Y1 と Y2 が控訴し、控訴審において、Auld L. J. は、原審の Blackburne J. とまったく相違する判断を下し、X は、会社の経営に関与する意思がなく、取締役としての地位は、株価を確定させる財務情報を取得し、株価の交渉の為に保持しており、Y1 と Y2 の X に対する割引評価での株式の買取をすることは彼らの権利の範囲内であるとして、不公正な侵害行為はないと判示した。問題となった私会社は、株主の相互の信頼に基づいて経営が行われる準組合の会社である。当該控訴審判決は、この類似性を明らかに否定していないが、その広範な適用を明らかに思いとどまらせるものである¹⁸⁴。

また、配当の支払が遅延することが株主の利益を侵害するものか否かについて、配当が一度株主総会で決議された場合には、株主の権利から債権者の権利に移行し、株主の利益に対する侵害ではないとの見解がある。これについては、第一に、Re Sam Weller & Sons 事件¹⁸⁵における Peter Gibson J. が判示するように、株主の利益は彼の法的権利に制限されないものであるので、例えそのような配当請求権は債権者の権利と認識されるにしても、配当が決定された後に遅滞なく受領する正当な期待を株主が持つことは明らかである。第二に、Re Elgindata 事件¹⁸⁶における Warner J. の判示のように、少数派株主が役員報酬を受領していないにも拘らず、多数派株主が受領しているような場合には、配当を遅延することは明らかに少数派株主に対する不公正な侵害を構成する¹⁸⁷。

第3項 不公正な侵害

次に、「不公正な侵害」とは、株主の正当な期待を侵害することを意味し、かかる正当な期待を株主が有するか否かは、株主を取り巻く個別の状況から、衡平法上の考慮に服して判断される。裁判所は、準組合の会社におけるケースでは、株主の正当な期待を考慮するといわれている¹⁸⁸。

正当な期待の定義をする場合において、株主間で為された非公式な合意がそれに該当するものとされている。Re Saul D. Harrison 事件¹⁸⁹において Hoffmann J. は、「株主総会における株主と会社を支配する者との間の個人的な関係は、ある状況において定款で与えられた法的権利の行使が不公正な侵害である旨の主張をする権利を与える。私は、過去においてそのような関係を生じた株主に対する誤りを正す権利を表すように、公法から正当な期待という文言を借用した。この正当な期待は、資本を提供した株主が配当よりも寧ろ報酬という形での利益を期待するであろうという仮定で契約書という体裁をとらない株主間

¹⁸⁴B. Taylor, No Such Thing as a No-Fault Corporate Divorce, (2003) NLJ 502, at 503.

¹⁸⁵[1990]BCLC 80.

¹⁸⁶[1991]BCLC 959.

¹⁸⁷S. Goo, *supra* note 76, at 284.

¹⁸⁸Re Kenyon Swansea[1987] BCLC 514; A. Boyle and J. Birds, *Company Law* 7th ed., Jordans (2009), at 675.

¹⁸⁹[1995]BCLC 14.

の基本的合意から生まれる。これらの関係は常に書面という形は必要なく、第三者の為には適用されない。¹⁹⁰」と判示し、こうした非公式な合意は常に存在しているわけではなく、多くの場合には株主相互の関係は定款において十分明示されている。このような正当な期待の概念は、準組合の会社においては、制定法上の条文の範囲に含まれると解釈される傾向にある。申請は、伝統的に少数派株主が投資をしたときの期待と多数派株主が定款若しくは会社法によって認められた法的権利の行使とのバランスによって決定されてきた。

さらに、*Re a Company (No 477 of 1986)* 事件¹⁹¹において、Hoffmann J. は、「1985 年会社法 459 条により救済される裁判管轄は、裁判所が 461 条のもとに広い無条件の救済を行うことを可能とする¹⁹²。」と述べた。また、正当な期待がどのような場合に認められるかについて、無議決権株主が会社の主要財産の売却につき取締役に対して正当な期待の有無を争った *Re Posgate & Denby (Agencies)* 事件¹⁹³において、Hoffmann J. は、以下のように判示し、正当な期待を形成する特別な状況の立証を要求している。「無議決権株主は、定款のもとで取締役が会社の資産を売却する権利を行使することを妨げる権利を持たない。しかし、1985 年会社法 459 条により裁判権の基礎に形作られた不公正な侵害の概念は、裁判所に対し、会社の定款規定のもとにおける株主のコモン・ロー上の権利のみでなく、株主間の契約から発生する正当な期待を取り入れることを可能にした¹⁹⁴。・・・株主が、会社の定款のもとでは当該事項につき議決権を有さないにも拘わらず、取締役会が株主総会の承認なしに、定款の規定によって与えられた権限を行使することは不公正であると主張する場合、株主は、不公正であると主張する方法では取締役がその権限を行使しないであろうという正当な期待が形成される特別な状況を立証しなければならない。申請人は取締役が株主の承認を予め求めることなしに、会社資産を処分する為に行使することはないであろうと期待する資格を持っていることを立証していなかった。¹⁹⁵」同様な解釈を *Re a Company (No 4377 of 1986)* 事件¹⁹⁶において示し、救済制度により、株主の有するコモン・ロー上の権利はもとより、期待及び責務も考慮されなければならず、株主相互間の状況、事業が法人組織になったときにおいて当事者の持っていた期待、即ち、正当な期待が考慮されなければならないとする判例理論を形成した。

第 4 項 O'Neill v. Phillips 事件

また、貴族院において初めて 1985 年会社法 459 条が取り上げた判決であり、解釈の大幅な拡大に繋がったもの¹⁹⁷として *O'Neil v. Phillips* 事件¹⁹⁸がある。ここで、この判例に

¹⁹⁰Ibid., at 19f-h.

¹⁹¹[1986] BCLC 376.

¹⁹²Ibid., at 378f.

¹⁹³[1987]BCLC 8.

¹⁹⁴Ibid., at 14b.

¹⁹⁵Ibid., at 8h-i.

¹⁹⁶[1987]BCLC 94.

¹⁹⁷A. Boyle, *Minority Shareholders' Remedies*, Cambridge University Press(2010), at 96.

において議論されている事項をまとめておきたい。事実関係は以下の如くである。1983 年、会社は申請人 X を従業員として雇い入れ、1985 年になり、X は、それまで一人株主かつ取締役であった被申請人 Y から持株の 25%を譲受け、取締役となり、同年末に Y は退職し、X が唯一の取締役となった。その後、増資が行われると同時に X は会社の為に保証を行い、文字通りの経営者となり、純資産が 500 千ポンドになったときに発行済株式の 50%を、1,000 千ポンドになったときに議決権の 50%を取得するという草案も作成されたが、書面による正式な契約は行われなかった。しかしながら、1991 年後半になり、X と Y の間が不仲になり、X は業務担当取締役を解任されて、給与及び 25%の株式保有に基づく配当のみを受け取ることとなった。

第一審判決¹⁹⁹において、Paul Baker Q. C. は、以下のように判示し、申請を退けた。「・・・申請人は株主として会社に入ってきたのではなく、従業員として入ってきたのであり、契約の一部として、株式を保有することを期待することとなったのである。この点において、私は申請人の会社の株主としての侵害はなかったといえることができる。²⁰⁰」Y は、利益の折半を恒久的且つ無条件で約束した訳ではない。X の期待は、業務担当取締役として行っている間にわたり利益の 50%を得ることであったが、事情が変わった場合、Y は多数派株主としてそのような取り決めを変更できる権限を有していたものであり、彼がそうすることを不公正とするような約束は何らしていなかった。追加の株式に関しても、事態は交渉を超えるところまで進んでいなかったものであり、Y は拘束力のある約束をしていたものではないから、Y が過半数を保持することは不公平でもなかった。

控訴審判決²⁰¹において、Nourse J. は、以下のように判示し、申請人の株式買取請求を認め、その株式の評価額は少数派株主であることによる割引をしない金額とした。

「・・・第一に利益の追加の 25%の付与と会社の株式の追加取得の期待、第二に彼自身を防御する為の通知及び機会を与えず、額面額以上の公正な価格での株式買取請求も認めずに、会社を追い出そうとしたことにおいて、被申請人は申請人の利益を不公正に侵害している²⁰²。」X は、正味資産の目標額が達成されたときには所定の株式を受領するであろうとの正当な期待を有していたものであり、同時に、利益の 50%も受領するであろうとの正当な期待も有していた。Nourse J. は、X は、Y の行為により事実上会社を去ることを余儀なくされたものであると解釈した。

貴族院²⁰³において、Lord Hoffmann は、このような控訴審の判断を覆し、以下のように判示し、1985 年会社法 459 条の救済の為の正当な期待は存在しないとの判断を下した。

¹⁹⁸[1999]2 BCLC 1.

¹⁹⁹[1997]2 BCLC 739.

²⁰⁰Ibid., at 758e-i.

²⁰¹Ibid.

²⁰²Ibid., at 770d-f.

²⁰³[1999]2 BCLC 1.

「・・・控訴審は正当な期待という語句に判断を誤っていると思われる。本当の問題は、申請人が公正又は衡平の観点から株式に対する権利を有するか否かである。この点から被申請人が株式を与えることに合意していないという第一審の事実認定は克服できない障害であると思われる。彼はこの点については一切の約束をしていない。このことから、被申請人が交渉を打ち切ったということで不公正な行為をしたという判断をする為の裁判上の確立した衡平の原則に合致するような基礎は存在しないと思われる。²⁰⁴」 Lord Hoffmann は、従業員として会社に入社し、中途から株主となったものについて正当な期待を認めないという見解をとり、このように同判決は、正当な期待の意義をより明確にした²⁰⁵。

(1) 不公正な侵害

まず、不公正な侵害について詳細に述べている。Lord Hoffmann は、先導的説示において、一つの企業或いは組合での係わりにおける法的権利の行使は、常に衡平法上の考慮に服するとするものであることを強調した²⁰⁶。1985年会社法 459 条の脈絡において、国会は公正さの概念を通してこれらの配慮事項を挿入するということを具体的に選択したものである。したがって、不公正は、定款の違反のような法的権利の侵害から、或いは、誰かが取締役になるべきとの了解が芽生えている状況において同人を取締役の地位から排除するといった 1985年会社法 303 条の利用のような法的権利の不正な行使から帰結されることもある²⁰⁷。

このような不公正な侵害の概念について、2 つに分けて説明している。第一に、会社は経済的目的での人々の集まりであり、会社の業務方法は、株主が合意した定款若しくは株主間契約によって規律されるものであり、会社の行為につき合意に反するものでない限り、株主は不公正な侵害の主張をすることはできないという結論に達する。第二に、会社法は、組合法から継ぎ目なく発展してきたものであるから、衡平法上の考慮が厳格な法的権利の行使を不公正とする場合が存在する。ここで、特に、「有限責任の会社が、単なる法人以上の存在であり、それ自体の法則の中に人的な性格を持っているという事実、つまり、その背後には、会社構造の中に必ずしも埋没しない権利、期待そして責務を持った個人が存在するという事実を承認する余地が、会社法には存在するということを認めるものである。・・・その考慮とは、個人と他の個人との間に生ずる人的な性格を有し、法的権利の主張、又は特定の方法でのその行為を、不当乃至は不衡平とするものである。²⁰⁸」として、解散の理由として正当かつ衡平の概念を採用した *Ebrahimi v. Westbourne Galleries* 事件

²⁰⁴ Ibid., at 12g-i.

²⁰⁵ 少数派株主の保護に関して、その救済が限りなく広がる虞があり、*O'Neill v. Phillips* 事件の貴族院の判示は、このような懸念を和らげる効果があったとする見解もある (B. Clark, *supra* note 79, at 177.)。

²⁰⁶ [1999] 2 BCLC 1, at 7h-8a.

²⁰⁷ J. Payne and D. Prentice, *Section 459 of the Companies Act 1985—the House of Lords' View*, (1999) 115 LQR 587, at 588.

²⁰⁸ [1972] 2 All ER 492, at 500a-b.

²⁰⁹の Lord Wilberforce の判決を引用している²¹⁰。しかし、この引用は必ずしも適切でないという批判もある²¹¹。

また、判決は、法律委員会が不公正の概念の定義についてその範囲を過度に制限して救済に値すると思われる行為を救済されないまま放置する可能性があることを指摘した²¹²ことに対して、裁判所に与えられた裁量権の広さと法的安定性の原則とのバランスを重要視し²¹³、救済の裁量幅と法的確実性の原則との間に均衡のとれた公平な調整を見出す必要があると述べた。この均衡のとれた公平な調整を見出すにあたり、公正の概念は *Ebrahimi v. Westbourne Galleries* 事件²¹⁴におけるアプローチと並行するものだと考えることによって、不公正な侵害のカテゴリーはより制限的になり、正当な期待の根拠となっている衡平法上の原則とは無関係に、現実の正当な期待を Lord Hoffmann が否定していることにより明らかである。更なる制約は同裁判官の次の観察より明らかである。「会社の株主が会社の業務を行うよう同意した條款に部分的違反がない限り、その株主は不公正に異議を唱える権限を通常は有しない²¹⁵。」²¹⁶。

(2) 合理的な買取の申込

1985 年会社法 459 条の申請にあたり申請人が、株式買取の救済を求めるとき、申請人の株式を公正な価格で取得するとの被申請人の申請の効果について、Lord Hoffmann は、被申請人が提携関係を終わらせたいと要望する場合、申請人を除外することの不正さは除外それ自身にあるのではなく、合理的な提案なくして除外することであり、合理的な提案が為されるなら、どのような除外も不正とはならないであろうし、被申請人は、その申請が訴訟原因を示さないものとして申請の却下を求める権限を得るであろうとしている²¹⁷。

このような多数派株主からの正当な買取の申請があった場合の Lord Hoffmann の先例は、

²⁰⁹Ibid.

²¹⁰[1999]2 BCLC 1, at 7g-8b.

²¹¹A. Boyle, *Unfair Prejudice in the House of Lords*, (2000) 21-8 Co Law 253, at 254. 少数派株主が利益の資本化に合意してきた長年の期間を通して、一方的で有無を言わせない利益分配契約の反故が少数派株主の厳しい財務的侵害を受けるという事実は不公正な侵害の条件として十分ではない。何故ならば、無条件の約束は行われなかったからである。彼らの関係に衡平法の原則を適用することは適当であるけれども、多数派株主は経営に振り返くという新しい状況において利益分配契約から撤退する権利を行使したのであるから、多数派株主は、少数派株主を排除してはいないと判示した。これに対し、*Ebrahimi v. Westbourne Galleries* 事件における Lord Wilberforce は、多数派株主は少数派株主が経営に参加し続ける資格を有することを前提とする。これは、会社に組織換えした組合は、書面による組合契約なしに組合であり続け、組織替えの前に各組合員は組合の経営に参加し続ける権利を持っていた。権利はこの組織替えによって取締役からの排除が可能となるということ打ち破ることができる (*R. Hollington, Oppression of Minority Shareholders*, (2007) 19 Denning L. J. 5, at 17-19.)。

²¹²Law Commission, *supra* note 88, at para [4.11].

²¹³[1999]2 BCLC 1, at 8g-h.

²¹⁴[1972]2 All ER 492.

²¹⁵[1999]2 BCLC 1, at 8a.

²¹⁶R. Goddard, *Closing the Categories of Unfair Prejudice?*, (1999) 20-10 Co Law 333, at 335.

²¹⁷[1999]2 BCLC 1, at 16f-g.

後の判例である *Harbourne Road Nominees v. Karvaski* 事件²¹⁸において議論されている。会社は、株主2人が50%ずつを保有する準組合の会社であり、申請人が経営から排除され、被申請人が申請人の株式を第三者の評価による価格で買取る申請を行ったが、申請人がより高い価格を提示したものである。David Cooke J.は、Lord Hoffmann の先例を参考として、もし多数派株主が少数派株主の株式を独立の第三者の評価額で購入する申請をした場合には、不公正な侵害を取り除く旨を述べたが、当該ケースは、*O'Neill v. Phillips* 事件²¹⁹と異なり、株主が株式を50%ずつ保有するケースであり、この原則を適用する為には、一人の株主が会社の経営を牛耳り、他の株主の株式を買取るかさもなければ経営から排除する不正が行われている場合である。また、全ての事項を満足した場合に限り、不公正な侵害行為を取り除くことができるとし、被申請人の申請は、配当と従業員の報酬において他の主張及び明確性に関連しての綺麗な破壊 (clean break) のように全ての事項を満足させていないとし、50%ずつ所有する株主の一方が、実質的に経営を支配し他の株主に彼の申請を受け入れるように促し、経営から除外しようとすることは不公正な侵害行為の明らかな可能性がある²²⁰と判示した²²¹。

第一に、法律委員会の提言にあるように、不公正な侵害行為が推定される場合には、株式の評価は割合的価格で行うべきであり²²²、合理的な提案とは、株式を公正な価格で購入するとの提案であり、そのことは一般的には少数派株主に対して割引をしないことを意味する。判例の中には、少数派株主の株式を割引評価するものもないではないが、これらは特殊なケースと考えられる。第二に、その価格が合意されない場合には、能力を有する専門家若しくは勅許会計士協会の会長の推薦する者によって価格を判断されるべきであり、当事者は、当該費用は、申請人と被申請人とに割り振ることを期待するが、割り振ることを決定する権限は裁判所にある。第三に、法律委員会の提言にあるように²²³、株式の評価は、このような専門家の理由付けのある評価額の間中点を取るべきであるとは思われない。目的はあくまでも経済性と迅速性であり、緻密な手続を踏んだ評価に比して、粗い評価でさえ良いと思われる。第四に、両当事者はいかなる関連情報についても平等なアクセス権を持つべきであり、株式の評価を行う専門家に対して意見を提出する権利を有する必要がある。第五に、株式買取の申込は申請人の費用を含めたものであることであり、当概ケースの場合、訴訟の3年後に提案があり、合理的提案が為されない時点で訴訟が開始される場合には、提案は買取費用もまた含めなければ、一般的には、合理的なものとはならないであろう。しかしながら、費用が常に提案される必要はないであろう。合理的提案とする

²¹⁸[2011]EWHC 2214.

²¹⁹[1999]2 BCLC 1.

²²⁰[2011]EWHC 2214, at [26]-[27].

²²¹J. Payne, *Company Law*, (2011) All ER Annual Rev. 65, at 66.

²²²Law Commission, *supra* note 88, at paras. [3.57-3.62].

²²³*Ibid.*, at Appendix C.

為に費用が所定の構成要素となるまでに、多数派株主は提案をまとめる為に合理的な期間を認められるべきである²²⁴。このような何が合理的な提案となるかについての貴族院による指針は、想像に長けたものであり同時に商事的にも実用性があるものであり、1985年会社法 459 条の下での訴訟の最もひどい不備の一つ、つまり費用の処理には大きな効果があると考えられる²²⁵。

これは多数派株主からの少数派株主に対する売渡請求を認めるものであり、会社内部関係の破綻を解決する手段として大変興味深いのが、このような被申請人の申請により不公正な侵害行為の救済の申請を打ち破ることができることは、被申請人が明々白々であり、手を見せるアプローチ (Cards on the table approach) が行われた場合のみである²²⁶。

(3) 正当な期待

正当な期待という概念は、Lord Hoffmann が Re Saul D. Harrison & Sons 事件²²⁷において彼自身が導入したものであり、O'Neill v. Phillips 事件の控訴院²²⁸を含めて、それ以来様々な裁判所により使われてきた。この判決において、Lord Hoffmann は、1985年会社法 459 条の適用を生ぜしめるような株主間での態様を特徴付ける「正当な期待」という言葉の使用から一步後退し、「その言葉を使うことは恐らく間違いであった」として撤回した²²⁹。その言葉は、2006年会社法 994 条による申請が認められる状況を不必要に広げてきており、「正当な期待の概念は、伝統的な衡平法上の原則が適用されない状況において、衡平法上の制約の発生源となり得るようなその正当な期待自身の展開を認めるべきではない²³⁰」。正当な期待は、法的権利の行使を制限する衡平法上の原則が問題の行為を不衡平とするような状況においてのみ存在し得る。そのような正当な期待があるとしてもそれは「衡平法上の制約の結果であり、原因ではなかった²³¹」。紛れもなく、申請人は彼が目標を達成する場合には、利益の供与に預かり続け或いはより多くの株式を割り当てられるという正当な期待を有していると言えるであろうが、そのことは 994 条の申請が成功することまで意味してはいなかった。Lord Hoffmann が強調する通り、裁判所は 994 条の申請を正当な期待という基準だけを頼りにしてではなく、公正さというより制限的基準を使って、付与するか否かを判定すべきである。不正を立証する為に 1986年支払不能法 122 条 1 項 g 号に基づく解散判決請求を正当化するような挙動を、申請人は実証する必要はないということと同裁判官は確信していた。それにも拘わらず、正当な期待という基準よりも寧ろこの基準を採用して、申請人の費用負担を判定して、1985年会社法 459 条の潜在的適用範囲

²²⁴[1999]2 BCLC 1, at 16h-17g; A. Boyle, *supra* note 211, at 254.

²²⁵J. Payne and D. Prentice, *supra* note 207, at 589-590.

²²⁶P. Rolles and M. Warwick, *Unfair Prejudice*, (2003) S. L. 735, at 736.

²²⁷[1995]BCLC 14.

²²⁸[1997]2 BCLC 739.

²²⁹J. Payne and D. Prentice, *supra* note 207, at 588.

²³⁰[1999]2 BCLC 1, at 11h-i.

²³¹*Ibid.*, at 11h-i.

を制限している²³²。株主は、不公正な侵害を立証する為には、会社の業務が彼の合意した条款の違反があることに通常は依拠する必要があるが、事情によっては、会社を運営する者が厳格な法的権限に依拠することについては、衡平法上の考慮がそれを不公正とすることがあることと認識すべきであるとした²³³。法的権利が侵害されていない場合に不公正な侵害があったことを立証するには、ある種の確立された衡平法上の基本原理の違反がなければならず、その原理の運用は許容できる程に十分に確立されていることを要する。そのような基本原理は、同裁判官によると、その全体が何か不明確な公正の概念を支持することによっても放棄されることがないはずである²³⁴。

(4) 判定する有用な基準

不正が現れているかどうかを判定する有用な基準は、問題となっている権限の行使が、当事者達が、言語若しくは行動により、実際に合意した内容に反するであろうか若しくは当事者達が交わしたと思われる約束に矛盾するであろうかを問うことである²³⁵。準組合の会社の場合、このような約束はその会社の事業開始時に出資者の間における了解内容の中に通常見られるであろうが、後になって言語若しくは行動により、当事者達がそれを無視することが不正となるような約束ができるかもしれない²³⁶。同事件において申請人は最初から株主ではなく途中から株主となったのであり、取締役であり続けるという正当な期待は最初から持っていない。被申請人は申請人に対して株式を分配すること或いは利益の分配取決めをいつまでも継続するとの約束は為されていないから、如何なる不正も発生しなかったと判断される。それと異なる解釈をとることは、被申請人に対して彼が決して合意しなかった義務を課すことになってしまう²³⁷。申請人は、それが否認或いは誤用されると1985年会社法 459条に基づく請求の端緒を開くような権利を有していなければならない、と Lord Hoffmann は強調した。問題の交渉は終結されていないから、申請人はそのような権利を有していなかったものであり、したがって、1985年会社法 459条の下でも成功させることはできなかったものである²³⁸。そのテストは、全てのケース及び事実に基づく状況において適用されるように意図されないし、またすべきではない。それは与えられたケースを分析する出発点であるが、同事件におけるよりも適切なケースに近い事実に基づく内容における他の先例の方向に照らして考察されるべきである。Phipps v. Boardman 事件²³⁹における Lord Upjohn の判示²⁴⁰を思い出すことは価値がある²⁴¹。また、全てのケースに答

²³²J. Payne and D. Prentice, *supra* note 207, at 588.

²³³P. Paterson, *A Criticism of the Contractual Approach to Unfair Prejudice*, (2006) 27-7 Co Law 204, at 209.

²³⁴[1999]2 BCLC 1, at 9a; P. Paterson, *supra* note 233, at 210.

²³⁵[1999]2 BCLC 1, at 10h-i.

²³⁶*Ibid.*, at 11a.

²³⁷*Ibid.*, at 12i.

²³⁸J. Payne and D. Prentice, *supra* note 207, at 589.

²³⁹[1967]2 AC 46.

²⁴⁰「衡平法の原則は、最も一般的な用語にのみ表現することができる状況の多様性に適用され、それぞれのケ

えを与える衡平法の原則を構築する必要はない。後の判例となる *Grace v. Biagioli* 事件²⁴²において Patten J. は、Lord Hoffmann の判示から、権利の主張の実施の強制が過度になる場合には、法的権利の行使が慎重になるという確立した衡平法の原則に従うと推論した²⁴³。

(5) 離婚における破綻主義と費用

申請人は 1985 年会社法 459 条の中には「離婚における破綻主義」を求める権利があるはずであり、当事者達の信頼関係が破綻してしまった準組合の会社では、少数派株主は多数派株主に自身の株式を公正な価格で買い取ってもらう権利を有するはずであるとの主張について検討した。このような状況では、他に方策がなければ、少数派株主はその会社に閉じ込められてしまうであろうという事実から不公正が発生する。法律委員会は、この種の「離婚における破綻主義」の論理が導入されるのを提言しなかったし²⁴⁴、Lord Hoffmann もまた導入を否定している²⁴⁵。関係が破綻しそのことによって多数派株主が少数派株主を会社の運営から排除することになった場合、一般的にいうと、誰がそのような破綻を引き起こしたかを判定しようとする試みが *Re a Company (No 6834 of 1988)* 事件²⁴⁶のように時間の浪費と言えるような事案がたくさんあった。この点について Lord Hoffmann が明確にしたことは、この原則は、申請人のような株主が一方的に会社を去り、他の株主に対して彼の持分を買い取るように要求することを認めるといった遥かに離れた原則にまで拡張することはできない、ということであった²⁴⁷。一方の株主が他の株主に対する信頼関係を失った為に自身の株式を買い取るように要求することを認めることは余りにも拡張し過ぎである²⁴⁸。同様な離婚における破綻主義の適用を否定した判例は、*Re Guidezone* 事件²⁴⁹が挙げられる²⁵⁰。しかしながら、多数派株主と少数派株主のどちらが破綻を引き起こしたかを判定する為に多くの時間を浪費することは、既に関係が破綻し、取締役から排除されている事実からすると無駄なことなのではないかと考えられる。間違いなく同事件の最も重要な側面である。1985 年会社法 459 条に基づく申請は、大きな費用がかかることは周知の事実である。例えば *Re Freudiana Litigation* 事件²⁵¹は裁判所に 165 日も留まった。この事件は例外的事案であるが、1985 年会社法 459 条の下で判例集に載った、長期を要したそ

ースの実際の状況に特に注意を払って適用されるべきである。」(Ibid., at 123d.)

²⁴¹R. Hollington, supra note 211, at 30.

²⁴²[2006]2 BCLC 70.

²⁴³Ibid., at 92c-i.

²⁴⁴Law Commission, supra note 88, at para. [3.66].

²⁴⁵A. Boyle, supra note 211, at 254.

²⁴⁶[1989] BCLC 365.

²⁴⁷R. Goddard, *Taming the Unfair Prejudice Remedy*, (1999)58-3 Camb. L. J. 487, at 489.

²⁴⁸[1999]2 BCLC 1, at 13f-14f; J. Payne and D. Prentice, supra note 207, at 589.

²⁴⁹[2000] 2 BCLC 321.

²⁵⁰Ibid., at 356f.

²⁵¹[March 24 1993 unreported].

の他の多くの事件がある²⁵²。当事者達は、もちろん、合意によってお互いの関係の崩壊の結末を処理することができようが、この場合には、準組合の会社の発起人が、実施しようとした場合に専門的知識や財源を欠いている為に困難が想定される。法律委員会は、様々な方法でこの困難な問題に取り組み、1985年会社法 459 条に基づく申請の費用を縮小すべく多くの改革を推奨した。そのような推奨提案の一つは、発行済株式の 10%を保有する会社の取締役が経営から除外された場合には、そのことは不公正な侵害を構成するとの制定法上の推定を設け、それには反論が許されないようにすべきであるということであった²⁵³。Lord Hoffmann は、それは現在の法律から実際の実務面で非常に異なる²⁵⁴ものではないと考えた²⁵⁵。

被申請人が申請人にとって不公正な行為であると認識していたか若しくは悪意で行為したことの立証責任について、Re Olympian Each Ways (No 3) 事件²⁵⁶で Evans-Lombe J. によって引用された Re Bovey Hotel Ventures 事件²⁵⁷において Slade J. は、次のように述べて、不公正な侵害行為の認定は、主観的なものではなく、あくまでも客観的なものであることを示している。

「会社の株主が、事実上会社を支配している者による不公正な行為によって、申請人の持株の価値が減少したり少なくとも著しく危険に曝されたことを示すことができるのであれば、当該株主は、申請を提起することができる。不公正か否かの判断は、主観的ではなく、客観的なものである。言い換えれば、申請人は、会社を実質的に支配している者が、申請人に不公正であるという認識のもとに行動していたか若しくは悪意であることを証明することは必要ない。この判断は、合理的な第三者が会社の実質的な支配者が、申請人の利益を不公正に侵害したと認めるか否かである。²⁵⁸」

(6) 正当な期待は文書になったものしか認められないか

2006年会社法 994 条にまつわる一部の判例では、株主の利益が侵害されたと裁判所が判断する対象となる利益を生み出すような株主間での明示的契約が存在しているという証拠は殆どない²⁵⁹。同条は推測に基づく取引上の過失に関する条項を読み込ませる役割を果たしているものと考えることができ、そのように解釈されるべきである。株主が完全な条件付きの契約を作ることはおよそ实际的ではなく不可能である。しかし、株主の間の相互関係の通常の本質を考えると、そのような問題点が取り上げられないとすると、株主間の合意としての同条の目的からする彼らの利益は何なのであるかを考えなければならない。

²⁵²Law Commission, supra note 87, at para. [11. 1].

²⁵³Law Commission, supra note 88, at paras. [3. 26]–[3. 56].

²⁵⁴[1999]2 BCLC 1, at 16f–g.

²⁵⁵J. Payne and D. Prentice, supra note 207, at 590.

²⁵⁶[1995]BCLC 636.

²⁵⁷[July 31 1981 unreported].

²⁵⁸[1995]BCLC 636, at 664.

²⁵⁹C. Riley, supra note 142, at 794.

同条の下での株主の利益について、何が不公正な侵害行為となるかについての詳細な説明が条文にないことは、立法が責任を放棄して裁判所に委ねたものであり、その点で危険なものであるように思われるが、黙示の条款の展開が事後為されていくことを認めるという明らかな長所も持っており、柔軟性とそれがもたらす費用の節減効果の面で長所を有していると考えられる²⁶⁰。

しかしながら、裁判所は、正当な期待を見出すことを正当化するにあたり黙示の条款という表現は殆ど使っていないことも承知しなければならない。裁判所は、どちらかというところ漠然と、理論的根拠を明瞭にすることなく、正当な期待の用語を使用している。取締役の任務は、伝統的に少数派株主には殆ど関係がなく、会社に対して負うものであり、株主の限られた利益は民主的なプロセスに参加する権利と見られ、それによって会社は違反行為に対して行動をとるか否か決定すると見られてきた。しかしながら、同条に関する事件が何件もあり、その中で株主はそのような任務に適合する個人的な利益を有することが承認されてきた²⁶¹。Re a company (No 370 of 1987) 事件²⁶²及びRe Sam Weller & Sons 事件²⁶³のような事案では、株主達が実際に会社の配当方針について何らかの合意に達していたという証拠はないものの、裁判所は合理的な配当支払の期待があるとして正当な利益を見出した。最終的に、経営からの排除に関係した一部の判決において、経営に参加するとの明示的合意或いは経営に参加する権利がそれを排除する制定法上の規定に反して確立していることの証拠は殆ど見いだせない²⁶⁴。

Lord Hoffmann は、組合関係に参加する時点での了解内容とその後の約束の両方が衡平法上の考慮の問題を引き起こすであろうと示唆する。同裁判官は、ある約束或いは了解事項の違反がある場合の権利の行使は、不公正な侵害を構成する唯一の行為の形ではないと述べる。彼はその他の例を次のように挙げる。

「当事者達が互いに組合関係に入った基礎を終了させ、一人の株主がその関係を継続するように主張することが不公正となるような出来事があるかもしれない²⁶⁵。」

このように書面化された契約がない場合に、少数派株主に正当な期待を認めない方向は、通常の小規模私会社における信頼関係があることにより書面化をしないという現実を踏まえると、少数派株主の保護の為には、問題となると考えられ、制定法による少数派株主が取締役から排除された場合等に一定の推定規定が必要と考えられる。

(7) 株主間契約により 994 条の申請をしない取り決めをすることは有効か

2006 年会社法 994 条の申請をしないとする株主間の合意は、有効であろうか。契約の自

²⁶⁰Ibid., at 795.

²⁶¹Re London School of Electronics [1985] BCLC 273; Re Cumana [1986] BCLC 430. McGuinness v. Bremner [1988] BCLC 673. が例として挙げられ、迅速な株主総会の開催は、株主の利益であるとしている。

²⁶²[1988]1 WLR 1068.

²⁶³[1995]BCLC 14.

²⁶⁴C. Riley, supra note 142, at 795.

²⁶⁵[1999]2 BCLC 1, at 11b-c.

由は会社法及び実務においては非常に重要であり、法律が、会社と株主の間で取り交わされた私的な契約に強制的な規則を押し付けるべきか否かの問題である。定款の規定外において、契約を締結することにより、会社法の規定から離れることを許容すべき範囲の問題はどのように考えるべきであろうか²⁶⁶。注意深く設計された定款や株主間契約は、全ての株主に理解され、合意されているであろう。株主が同条のもとで如何なる状況においても申請の資格がないということを条件に入れることを要求する会社やビジネスマンは、裁判所が契約の自由を尊重することを期待する²⁶⁷。一方、同条は、株主に制定法上の権利を与えていると看做することができる。制定法によって与えられた権利は放棄することができるというのが法の一般原則である。制定法に規定がない場合、この原則は広く公的目的の為に設計されたものではなく、個人的な権利の放棄は許容されると考えられる。2006年会社法168条は、「会社は、会社と取締役との間の合意内容の如何に拘わらず、その任期満了前に株主総会の普通決議により取締役を解任することができる。」としているが、この規定とは相違し、994条には何ら規定がされていない為、放棄が可能と考えられる²⁶⁸。

Lord Hoffmann は、「1985年会社法459条の下で国会は裁判所が救済を認める裁判管轄を持つか否かを決めなければならない基準として、公正を選択した²⁶⁹。」と述べ、公正の概念の背景にあるものとして2つの点を挙げている。第一に、定款とその他の契約を含む株主間契約であり、第二に、衡平法上の考慮であり、組合法からつなぎ目のない引継ぎをした会社法である。法と公正の事項として、株主間契約の当事者は、適当な状況において1985年会社法459条の下で手続を開始する権利を放棄することができるかと解すべきである²⁷⁰。

Lord Hoffmann の判断は、例えば、In Re Astec (BSR) 事件²⁷¹のような判断と同様、救済に伴う初期の創造性が柔軟になったことを明らかにしている。この保守的なアプローチは、大きな点において、明らかに整備されていない救済の範囲と訴訟の費用と長さの点に関して寄与していると思われる。Re a Company (No 4837 of 1998) 事件²⁷²の Morritt L. J. の判示に見られるように、確実性と慎重さのバランスで Lord Hoffmann は確実性に重きを置きすぎたのではないかと批判もある²⁷³。

しかしながら、Fulham Football Club (1987) v. Richards 事件²⁷⁴において Vos J. は、2006年会社法994条のもとでの申請する能力についての仲裁契約の効果に触れ、同条のもとで

²⁶⁶K. Thomas and C. Ryan, Section 459, Public Policy and Freedom of Contract (Part 1), (2001) 22-6 Co Law 177, at 177.

²⁶⁷Ibid., at 182.

²⁶⁸K. Thomas and C. Ryan, Section 459, Public Policy and Freedom of Contract (Part 2), (2001) 22-7 Co Law 198, at 198.

²⁶⁹[1999]2 BCLC 1, at 7d.

²⁷⁰K. Thomas and C. Ryan, supra note 268, at 205.

²⁷¹[1998]2 BCLC 556.

²⁷²[1999]BCC 746.

²⁷³R. Goddard, supra note 247, at 490.

²⁷⁴[2010]EWHC 3111.

の不正な侵害の救済を申請する制定法上の権利は、奪うことができないものではなく、そのような仲裁契約が存在する場合には、同条の申請を停止する命令が適当である²⁷⁵と判示した²⁷⁶。このように、判例は同条の申請をしないとする株主間契約の効力を契約自由を根拠として容認していると考えられる。

(8) O'Neill v. Phillips 事件後のスコットランドの判例

スコットランドの上級裁判所 (Court of Session) における Gibbs-Palmer (Holdings) v. Gibbs-Palmer (Midland) 事件²⁷⁷と Anderson v. Hogg 事件²⁷⁸は、O'Neill v. Phillips 事件²⁷⁹後の判例として興味深い。まず第一に、Gibbs-Palmer (Holdings) v. Gibbs-Palmer (Midland) 事件²⁸⁰の Lord Caplan は、不正な侵害行為の救済に関する幅広い概念を示し、Lord Hoffmann の制限的なアプローチとは、相違することを明らかにしている。第二に、Lord Caplan は、当事者に影響を及ぼす明確な契約に言及し、このような契約は文書化された形式を必要としないと述べ、O'Neill v. Phillips 事件²⁸¹における Lord Hoffmann の見解と大きく相違する見解を示した。第三に、CLR の報告書²⁸²において述べられているように、スコットランドの裁判所においては、O'Neill v. Phillips 事件²⁸³における Lord Hoffmann の広い衡平法上の原則は適当と裁判所が判断する場合に限って適用するとしているが²⁸⁴、Gibbs-Palmer (Holdings) v. Gibbs-Palmer (Midland) 事件²⁸⁵の Lord Caplan も Anderson v. Hogg 事件²⁸⁶の Lord Reed がともに適用している。第四に、不正な侵害行為の救済は、会社の業務に関係しているものでなくてはならないし、違法行為は必ずしも不正な侵害行為の救済に必要ではないことを再確認している。第五に、もし、裁判官を基本としたアプローチに命が吹き込まれるのであれば、代表訴訟の導入後のスコットランドにおいて生き残る能力があるか否かは、その利益と重要性の問題であるとしている²⁸⁷。

(9) ニュージーランドの判例との比較

不正な侵害の救済を検討することに意義を認めたニュージーランドでの最初の事件は、Thomas v. H W Thomas 事件²⁸⁸であり、この事件において Richardson J. が先例となる判決を下した。同裁判官は、この救済の歴史的展開をレビューした後、Ebrahimi v.

²⁷⁵Ibid., at [82].

²⁷⁶J. Payne, supra note 221, at 65.

²⁷⁷[September 8, 1999 Unreported] noted in (1999) Greens Weekly Digest 6-211 at para. [217].

²⁷⁸[2002] BCC 923.

²⁷⁹[1999] 2 BCLC 1.

²⁸⁰[September 8, 1999 Unreported] noted in (1999) Greens Weekly Digest 6-211, at para. [217].

²⁸¹[1999] 2 BCLC 1.

²⁸²DTI, supra note 90.

²⁸³[1999] 2 BCLC 1.

²⁸⁴DTI, supra note 90, para. [4.106].

²⁸⁵[September 8 1999 Unreported] noted in (1999) Greens Weekly Digest 6-211 at para. [217].

²⁸⁶[2002] BCC 923.

²⁸⁷R. Goddard, Unfair Prejudice After O'Neill, (2000) 21-8 Co Law 254.

²⁸⁸[1984] 1 NZLR 686.

Westbourne Galleries 事件²⁸⁹における Lord Wilberforce の判示内容も不公正な侵害の救済に同様に関連性があるものと考えた。Richardson J. は、不公正な侵害を立証する為に、申請は自身の法的権利が侵害されたことを示す必要はなく、また善意の欠如若しくは誠実さの不足を示す必要もなく、公正さの概念がその救済の中心を為すのであり、公正さは何もないところで評価することはできず、そこには、その会社の中での異なるグループの間での利害関係の衝突の重要性を評価すること並びに不公正な侵害の底辺に横たわる全ての方針と会社の規則類との比較考慮も含まれていたと判示した。Richardson J. は、不公正な侵害の裁判権について次のように判示した。

「公正な取引の基準から目立った逸脱がある場合に裁判所が介入することを認めるように意図された救済の備えであり、並びに、当該会社の歴史と構造及び株主の正当な期待に照らして、不服を申請する株主の利益に対して、会社の作為又は不作為からそのような逸脱した方法によって惹起された損害が正当化できるかどうかを判定するべく認められた救済の備えである²⁹⁰。」とし、救済の備えを強調した²⁹¹。

Sir Thaddeus McCarthy は、この救済方法は軽々しく行使されるべきではなく、誠実さの欠如或いは善意の不足が立証されない場合が特にそうであり、その権限は株主の伝統的権利を侵害し、少数派株主の利益が会社の構造に深刻な損害を与える潜在的可能性を具有していると判示した²⁹²。

同事件でのアプローチは、ニュージーランドにおける不公正な侵害の裁判権の基礎を構成したものであり、その後の判決において頻繁に引用され、そこでは「公正な取引の基準からの目立った逸脱」という基準に特別の焦点が当てられた²⁹³。

Latimer Holdings v. SEA Holdings NZ 事件²⁹⁴において、ニュージーランド控訴裁判所は、O'Neill v. Phillips 事件²⁹⁵における判示に照らして不公正な侵害を再検討した。実際のところ、控訴裁判所は不公正な侵害を退けたが、それは正しかった。というのは、経営戦略についての少数派株主の不満以上のものは殆ど関係していなかったのであった。しかしながら、Hammond J. はこの機会を捉えて不公正な侵害の裁判権について広範な検討を行い、ニュージーランドにおけるその面での救済に関して意義ある疑問を提起している²⁹⁶。

Hammond J. の検討からたどり着くことができる2つの意義ある結論がある。最初に、同裁判官は、Thomas v. H W Thomas 事件²⁹⁷において取られた一般的アプローチを放棄して、

²⁸⁹[1972] 2 All ER 492.

²⁹⁰[1984]1 NZLR 686, at 695.

²⁹¹P. Paterson, *supra* note 233, at 210.

²⁹²[1984]1 NZLR 686, at 697; *Ibid.*, at 210.

²⁹³P. Paterson, *supra* note 233, at 210.

²⁹⁴[2005]NZLR 328.

²⁹⁵[1999]2 BCLC 1.

²⁹⁶P. Paterson, *supra* note 233, at 211.

²⁹⁷[1984]1 NZLR 686.

O'Neill v. Phillips 事件²⁹⁸のアプローチを支持すべきではない、と結論付ける。次いで、Hammond J. は O'Neill v. Phillips 事件²⁹⁹における Lord Hoffmann のアプローチを Thomas v. H W Thomas 事件³⁰⁰の基準よりもより制限的であると明瞭に意識している³⁰¹。

第3款 不公正な侵害行為の類型

不公正な侵害の認められる類型として2つの類型が挙げられる。第一は、取締役若しくは多数派株主が広い意味で定款等に違反する場合であり、第二は、取締役若しくは多数派株主の行為が定款等に違反しないが、株主の正当な期待を打ち破る場合である³⁰²。

第1項 経営からの除外

不公正な侵害行為の第一の類型として経営からの除外、つまり、取締役の解任が挙げられる。会社は、会社と取締役との間の合意内容の如何に拘わらず、その任期の満了前に、株主総会の普通決議により³⁰³、取締役を解任することができる(2006 CA s. 168(1))。会社の権限は、全て株主の単純多数がこれを行行使する。これがイギリスの株式会社に関するコモン・ローの基本原則である³⁰⁴。株式会社の本質は、株主の契約的結合に法人的特性が付与されたものと解する為に、取締役の権限は全て株主に由来するものと考えられ、その制度内容も主として定款規定を通じて株主間の契約によって規整されることとなる。取締役の任期に法定の制限がないのもその為であり、またこの観点から解任自由の原則が維持されているものと考えられる。

1948年会社法210条の解釈では、申請人に対する抑圧は、株主としての資格でなければならず、その他の資格における抑圧はその対象とされなかった³⁰⁵。210条の対象として最も例が多いと思われる少数派株主の取締役からの除外は、取締役としての抑圧であり、株主としての抑圧ではないとしてその適用が否定されていた³⁰⁶。しかし、1985年会社法以降において、非公開会社における取締役からの除外は、投資の回収を配当よりむしろその取締役報酬に期待し、また株主の投資を監視し守ることからも取締役であり続けることが必

²⁹⁸[1999]2 BCLC 1.

²⁹⁹Ibid.

³⁰⁰[1984]1 NZLR 686.

³⁰¹P. Paterson, *supra* note 233, at 211.

³⁰²H. Hirt, In What Circumstances should Breaches of Directors' Duty Give Rise to a Remedy under s459-461, (2003)24-4 Co Law 100, at 101.

³⁰³イギリス法においては、株主総会の権限の範囲は、会社法その他の関連法規と当該会社の通常定款により制限される。制定法においては、定款の変更(2006 CA s. 21(1))、商号の変更(2006 CA s. 77(1))、株主の新株引受権の排除(2006 CA s. 571)、資本の増加、減少(2006 CA s. 617, s. 641)、自己株式取得の承認(2006 CA s. 701)、取締役の解任(2006 CA s. 168(1))、会計監査役を選任(2006 CA s. 485(4))、会計監査役の報酬の決定(2006 CA s. 492(1))、任意解散(1986年支払不能法84条(1))などが株主総会の専決事項となっている。

³⁰⁴決議の方法は、普通決議(ordinary resolution)は、株主の単純多数決により(2006 CA s. 282)、特別決議は4分の3の多数によって議決される(2006 CA s. 229)。特殊決議(extraordinary resolution)は、2006年改正により、特別決議に統一された。

³⁰⁵D. Prentice, Winding Up on the Just and Equitable Ground: The Partnership Analogy, (1973)89 LQR 107, at 107.

³⁰⁶この例として、Re Lundie Brothers[1965] 2 All ER 692. 事件があり、Plowman J. は、取締役からの除外は取締役として抑圧されたのであり、株主としてではないとして申請を棄却した。

要である為、不公正な侵害行為とされる³⁰⁷。準組合の会社においては、株主は単なる投資家としてではなく、経営に参画し続ける意思を持つ個人である場合が多い。このような会社における取締役や従業員からの解任により、経営から排除されることは、経営に参画し続ける意思を持つ個人の正当な期待を侵害するものと考えられる³⁰⁸。その上、このような会社においては、多くの場合、課税上の利点から配当としてではなく、役員報酬若しくは従業員給与として利益の分配がなされる為、利益の分配という面からも排除される可能性が高い。

このような経営からの除外は、しばしば個人間の関係の破壊から起こり、それが経営に参加するという正当な期待を形成する定款や株主間の通常理解が無視された場合に経営からの除外が不公正な侵害を構成する³⁰⁹。

取締役からの除外に関する一般的な考え方は、Re Estate Acquisition & Development 事件³¹⁰における Ferris J. により次のように要約されている³¹¹。

「このような取締役からの除外に関する第一にそして最も重要な点は、全ての取締役が1985年会社法303条(2006 CA s.168)に基づく、通常決議により、解任される可能性があるということである。したがって、特別な状況がないと、取締役になった人が会社に残り、経営に参加する権利があるということではできない。もし、解任が法的に有効であっても、1985年会社法459条に基づく訴えの基礎がある特殊な状況もあり得る。Ebrahimi v. Westbourne Galleries 事件³¹²における状況は典型的な例を構成する。³¹³」

裁判所は、準組合会社における申請人の会社経営からの除外に関する訴状の却下を行うことを躊躇う傾向にある。その為、Quinlan v. Essex Hinge 事件³¹⁴において、(a) 申請人Xが1985年会社法459条の救済を求めることが可能でXの株式を買取るべき命令を出すべきか否か、(b) 会社が準組合であり、会社定款及びサービス契約に制限されるか否か、(c) Xの300株に関する買戻し契約の拘束性、(d) Xの株式を割合的評価が少数派株主であることによる割引価格で買い取るべきか否か、について争われ、EW Hamilton Q.C.は、開業から25年経過してから入社したXが総株式の10%しか保有していないにも拘わらず、会社の経営から排除され、かつ会社が配当を支払わず、他の取締役、従業員の報酬、賞与に当て

³⁰⁷P. Davies, *supra* note 26, at 576.

³⁰⁸このような個人的関係の要件は、ビジネスがかつて組合形態で運営されていたという場合に容易に認められるが、それが全ての要件ではなく、ビジネスの境界を越えて当事者の社会生活に立ち入ることはないし、ビジネスの関連に含まれる以上の信頼性を要求もされないと解されている (B. Hannigan, *supra* note 27, at 63. 同様な解釈が Re Bird Precision Bellows [1984] 1 All ER 444, at 453g-h. で為されている。)

³⁰⁹P. Paterson, *supra* note 233, at 206.

³¹⁰[1995] BCC 338.

³¹¹V. Joffe, *supra* note 126, at 285.

³¹²[1972] 2 All ER 492. において3つの条件が挙げられている。

³¹³[1995] BCC 338, at 349h-350b.

³¹⁴[1996] 2 BCLC 417.

ていた事実から、不公正な侵害を認めた³¹⁵。また、Richards v. Lundy 事件³¹⁶において Nicholas Strauss Q.C. は、申請人 X が会社に対して、まったく若しくは重要な財務的貢献をしなかったという事実は、X が、会社の経営に参加するという正当な期待を持たなかったという認定の基礎を構成しないとしている。また、重要な財務的貢献をしないう場合でさえ、私会社を設立する当事者は、準組合的關係があることを認識しているとし、重要な財務的貢献をしていないケースにおいても経営からの除外を不公正な侵害行為と認めている。このケースにおいて、被申請人は、X の株式を額面金額で買い取る提案をしているが、このような提案により、無配の株式を持ち続け、会社に閉じ込められること自体が、不公正な侵害があったと認めている³¹⁷。

次に、経営からの除外が、非公開会社に限られるものか否かを検討する。公開会社の事案としての Re Blue Arrow 事件³¹⁸においては、非公開会社であったときに、発行済株式総数の 45% を所有し、業務執行取締役をしていた申請人 X が、会社の活動から一時離れ、海外で生活している間に、会社は業績を順調に伸ばし、公開企業となった。このときの X の持株割合は、2.1% となっており、会社の経営から排除されそうになった為に、会社経営に参加する正当な期待を持っていたとして、不公正な侵害である旨訴えたが、Vinelott J. は以下のように判示し、申請を却下した。

「株主の正当な期待は何であるのかを決定するに際して特に 1985 年会社法 459 条の申請の範囲内か否かを判断するとき裁判所は心に留めなければならない広い衡平法上の考慮がある。・・・申請人は、もちろん会社の事業がその定款規定の枠組みの中で適正に行われるという正当な期待を持つ。・・・正当な期待が会社の正式な定款規定の範囲の枠外の総意から推認されるケースが存在することは明らかである。しかし、本事件は大規模な上場会社に関するケースであり、定款は当該会社が最初に非上場証券市場 (the Unlisted Securities Market) で株式を公開したときに採用されたものである。外部投資家には、実質的な定款規定の全体が、もちろん会社法の規定に従い、文書化された定款の中に含まれていると想定する資格がある。このような状況においては、取締役の間で締結された合意や取決めの中に基礎を置き、内密にされ、しかも非上場証券市場を通じて株式を公開するに当たり開示されていないような正当な期待は存在する余地がない。³¹⁹」

しかしながら、Re a Company (No 314 of 1989) 事件³²⁰において Mummery J. は、申請人 X が初期 12% の株式を保有し、同時に取締役就任し、その後、徐々に株式を購入していき、他の取締役から買入価格よりも低い価格で株式購入請求があった後、取締役を解任された。

³¹⁵Ibid., at 427g-428a.

³¹⁶[2000] BCLC 376.

³¹⁷Ibid., at 394b-395h.

³¹⁸[1987] BCLC 585.

³¹⁹Ibid., at 590e-i.

³²⁰[1991] BCLC 154.

ここで、(a) 会社定款の変更等の企て、(b) 会社取締役の解任、(c) 株式買取価格の資料の公開不足、が、問題とされ、X が、会社内の特別の相互信頼関係及び X が会社の経営に参加し続ける特別な関係を主張しなかったことにより、裁判所は、1986 年支払不能法 122 条(1)(g)による解散請求を却下した。しかしながら、上記のように準組合とは認定できない会社において、その適用を、Ebrahimi v. Westbourne Galleries 事件³²¹型の会社に限るべきではないとして、上記 3 つの問題点は全体として X の利益に対する不公正な侵害であると判断した³²²。

このように、非公開会社においては、勝訴する申請がより多く見られ、裁判官が、1985 年会社法 459 条に関して焦点を当てている基本的なテーマは、会社組織や他の契約書面には現れない株主の期待の存在である。裁判所は、非公開会社においてこのような期待を認識しようと試み、公開会社においては、それほど熱心に試みていない³²³。準組合と認定できない会社にも、経営からの排除を不公正な侵害と認定することは、難しいものと考えられるが、適用の可能性がないわけではないと考えられる。

Re a Company (No 4377 of 1986) 事件³²⁴において、Hoffmann J. は、準組合の会社の株主間で関係の元には戻らないと思われる破壊があった場合においても、経営若しくは従業員からの排除はそれ自体によって 1985 年会社法 459 条の下での申請を許容する不公正な侵害となることを受け入れることはできないと判示し³²⁵、経営からの除外が必ずしも不公正な侵害行為に当たるとは限らないと結論付けた³²⁶。しかし、この理論構成に対して批判がある³²⁷。

定款における合意があるか、定款による合意がなく、悪意若しくは不適當、恣意的若しくは人為的な株式評価規定を含む不公正な行為があった場合には、Hoffmann J. のアプローチが賞賛される。裁判所は株主間の信頼関係の欠如による全ての破壊を規整する適切なフォーラムではない。株主は、このような株主間の関係の破壊に備えて、定款に退出条項を

³²¹[1972] 2 All ER 492.

³²²[1991] BCLC 154, at 161a-162b.

³²³B. Cheffins, *Company Law*, Clarendon Press (1997), at 464.

³²⁴[1987] BCLC 94.

³²⁵*Ibid.*, at 100i-101a.

³²⁶Re a Company (No 007623 of 1984) [1986] BCLC 362. においても Hoffmann J. は同様に判示した。

³²⁷同条における不公正という言葉の使用は、裁判所に広い衡平法上の考慮を持たせることができるとした初期の判例である Re a Company (No 477 of 1986) 事件における Hoffmann J. の見解は、一般的に受け入れられた (A. Clark, *Unfair Prejudice and the Corporate Quasi-Partnership*, (1989) 10-7 Co Law 153, at 155.)。しかし、[1987] BCLC 94. 事件における Hoffmann J. の見解は、定款に規定されていることをその理由としているが、定款の改正は、申請人の経営からの排除の 4 年前に為されたものであり、申請人は排除されるかもしれないという危険を受け入れざるを得なかったものであり、この状況を自発的に株式を売却して退出する株主と同等に扱うのはおかしいと考えられる。自発的に退出する株主に対しては、株式は 996 条 2 項に基づく評価される適切な考慮ではないと裁判所は判断するように少数派株主であるとい事実を反映することは当然である。また、このような [1987] BCLC 94. 事件における裁判所のアプローチは、[1983] 1 WLR 927. 事件において Vinelott J. が申請人の株式を買取る提案に関して、申請人が解散判決請求の申請を不合理に行っていると判示するように別の危険も含んでいる (D. Prentice, *The theory of the firm*, (1988) 8-1 O. J. L. S. 55, at 89-90.)。

盛り込むほうがより解決することが容易となる³²⁸という指摘もある。

そのほかの判例として、Woven Rugs 事件³²⁹がある。

第2項 取締役に対する過大報酬支払

取締役に対して過大な報酬を支払うことは少数派株主に対する不公正な侵害に該当するとされる。取締役の報酬の金額は、取締役会における経営上の決定であり、裁判所は、取締役会による正当な決定及び行使に干渉はしないことを原則とする³³⁰。しかしながら、株主に対して、配当を支払うことをせず、その代わりに取締役報酬の支払により利益の分配が為され、取締役でなければ、株主であっても利益の分配を受けられず、かつ、その額が会社の経営状態からしても不相応に高額な場合には、不公正な侵害に当たるとされている。

取締役への過大報酬の支払が、申請人の利益を不公正に侵害したと認められた判決の一つに *Re a Company (No 2612 of 1984)* 事件³³¹がある。事実関係は以下のとおりである。被申請人 Y の設立した A 会社に対し、33.3%の出資を行っていた申請人 X は、取引先との関係が緊密であり、A 会社にとっては、重要な人間であり、かつ、Y の信任も厚く、Y に事故があった場合には会社の後継者として期待されていた。会社の売上の伸びに比して Y の役員報酬の上昇はきわめて高かった。Lawton L. J. は、このような取締役への多額の報酬及び年金拠出金の支払は、会社の状況からして明らかに過大であり、X の利益を不公正に侵害していると判示した³³²。

しかしながら、*Re a Company* 事件³³³において、Vinelott J. は、「取締役が適切な後任者を確保する為に支払うべきと考えられる報酬額を超えて総額（取締役の配偶者も含む）の支払を受けていること、若しくは報酬の水準が同規模、同売上を有する他の会社と比較して飛びぬけているという証拠はない³³⁴。」と述べ、過大報酬の立証は申請人が為すべきことを指摘している。

さらに、取締役の報酬の一部が、ほとんど会社に対する役務提供のない配偶者に支払われていたとして争われた *Re Saul D Harrison & Sons* 事件³³⁵において、Hoffmann J. は、「・・・彼らの給与の一部は彼らの配偶者の給与の形で支払われた。配偶者達は、何の役務の提供もせず、会社の経費を使っていた。・・・売上が3百万ポンド、従業員が100人の会社の利益の規模からすると、配偶者への支払は、不公正な侵害行為の訴えの基礎となるとは言えない。³³⁶」と判示し、その夫婦で受領した給与総額が過大でないとするれば、申請人を不公

³²⁸A. Clark, *supra* note 327, at 156.

³²⁹[2010]EWHC 230.

³³⁰V. Joffe, *supra* note 126, at 294.

³³¹[1986] BCC 99453.

³³²*Re Cumana*[1986] BCLC 430.

³³³[1992]BCLC 724.

³³⁴*Ibid.*, at 735f-g.

³³⁵[1995]BCLC 14.

³³⁶*Ibid.*, at 25i-26b.

正に侵害しているとは言えないと判断した。

それぞれの事例において問題となるのは事実関係であり、単なる報酬の額が過大であるだけで、不公正であるということを示すわけではない。例えば、会社の利益に貢献するようなユニークで価値のある才能を持った取締役は、客観的な基準によった場合には多額の報酬を得たとしても、商事上会社にとって受け入れられるものである可能性がある³³⁷。

また、取締役の中に独立の第三者が存在した場合の判断について判示したものがある。Arrow Trading and Investments v. Edwardian Group 事件³³⁸においては、所有割合が約 10%の少数派株主が取締役の不相応に高い報酬と不合理に低い配当に関する不公正な侵害を争ったものであるが、Blackburne J. は、取締役の中に独立の取締役が存在するのであれば、当該取締役からなる報酬委員会により報酬が一定の範囲に抑えられるのであり、過去における過大報酬は会社に返還すればよく、将来における報酬は報酬委員会により公正と思われる額になるように安全弁が働くのであるから、申請人の株式買取請求は不相応な救済であると考えられると判示し、申請人の請求を却下した³³⁹。

この他に、同様の判例として、Foster v. Foster 事件³⁴⁰や Re Jermyn Street Turkish Baths 事件³⁴¹がある。

第 3 項 合理的な配当支払の欠如

上述の取締役報酬の支払及び内部留保の蓄積を継続し、経営上の合理的な理由なしに長期間にわたり多数派株主による合理的な配当支払の懈怠、又は著しく低額の配当の支払を継続することは、少数派株主に対する不公正な侵害に該当するとされる。株主は、経営上可能な範囲で配当を受け取る権利を有し、会社は、累積実現利益 (accumulated realized profits) から累積実現損失 (accumulated realized losses) を差し引いた範囲で配当をすることができる³⁴²。

合理的な配当の欠如が申請人の利益を不公正に侵害したとする判決として、Re Sam Weller & Sons 事件³⁴³がある。事実関係は以下のとおりである。申請人 X らは合計 7,700 株保有する株主である。当該会社は、X のおじが唯一の取締役の会社で、1985 年時点で、株式数が 18,000 株、有形資産が約 500,000 ポンド (現預金 216,969 ポンドを含む)、年間利益が 36,330 ポンド、未処分利益が 464,623 ポンドである。年間の配当は 1 株当たり 14 ペンスであり、配当総額は 2,520 ポンドで、1 年間の利益の 14 分の 1 以下であり、1 株当りの配当は 37 年間変わっていない。このような配当しか支払わないにも拘わらず、取締役の息子の為に 22,400 ポンドの別荘を購入している。これに対し、Peter Gibson J. は、次の

³³⁷V. Joffe, supra note 126, at 296.

³³⁸[2005] BCLC 696.

³³⁹Ibid., at para. [30].

³⁴⁰[1916] 1 Ch. 532.

³⁴¹[1971] 1 WLR 1042.

³⁴²M. Stecher, supra note 52, at 248.

³⁴³[1990] BCLC 80.

ように判示した。

「唯一の取締役は、彼と彼の家族に独占的な利益を与えるように会社を経営し、彼と彼の息子に会社から利益を与え、そして株主には非合理的な配当しか支払わなかった。何年にもわたり配当の増額をせず、これら事実は未処分利益及び手元の現預金の金額から明らかである。私は何故このような状況の下で低い配当しか支払わないことが、申請人のように会社から取締役報酬を受け取ることができない株主に対して不公正に侵害している可能性がないかを自問する。私は有効な理由を見出すことができない。高額な配当が支払われることなく、会社の多くの利益が持分の価値を増す為に留保されたことは唯一の取締役とその息子の利益の為である。彼らの利益は他の株主と等しいものではない。申請人を含む他の株主のより利益になることは、より大きな配当という形で彼らの利益を増やすことである。彼らの唯一の会社からの収入は配当であるので、低配当政策ではなく、不公正な侵害である。³⁴⁴」株主は、配当に参加する法的権利を持つが、彼らの正当な期待は、この法的権利を超え、会社が合理的にそれを支払うことができる状況にある場合には、配当を受け取ることができる期待を持つ資格がある³⁴⁵。

また、非合理的な低い配当の支払に対する訴えは、取締役が過大な報酬を受け取る訴えと相まって起こる³⁴⁶。Re a Company (No 4415 of 1996)事件³⁴⁷においては、三社の間で、通常よりも低い配当しか支払っていないにも拘わらず、中心的な株主一族に対し、通常よりも高い取締役報酬を支払っていたケースで、不公正な侵害が争われた。三社は、社長であるPと他の二人の取締役で設立された会社であり、それぞれ三人による準組合の会社であったことに異論はない。その後、三人が退任若しくは死亡し、それぞれ相続により受け継がれた、取締役は少数派株主から選任されなかった。留保利益額、現預金残高、税引後利益額、配当額、役員報酬額は、A会社がそれぞれ7,103千ポンド、4,371千ポンド、980千ポンド、160千ポンド、363千ポンド、G会社がそれぞれ1,891千ポンド、1,617千ポンド、292千ポンド、36千ポンド、226千ポンド、R会社がそれぞれ8,910千ポンド、5,717千ポンド、75千ポンド、35千ポンド、43千ポンドであった。いずれの会社も役員報酬の額、留保利益、現預金残高に比して、配当の額が少なく、P一族が一族の利益の為に会社の方針を決定していたことが伺える。Richard Scott V.C.は、次のように判示し、請求を認めた。

「申請人にとって、P一族の会社からの報酬及び便益の額と配当のそれぞれの額を比較して不公正な侵害行為である旨の主張をし得る事件である。当事件は、この点に関して客観的な基準により評価されるべきである。もし、報酬と配当のレベルが客観的な基準から

³⁴⁴Ibid., at 88a-d.

³⁴⁵S. Griffin, supra note 84, at 65.

³⁴⁶V. Joffe, supra note 126, at 298.

³⁴⁷[1997] BCLC 479.

正当化されないとすれば、会社が取締役となっていない株主に対して不公正な侵害行為を行なったと結論付けることは容易なことである。^{348]}

第4項 申請人との協議若しくは情報開示の欠如

協議はしばしば経営への参加の側面であり、経営からの排除は協議の拒否と結果的に等しく、他の方法で経営に参加するという契約若しくは同意がない場合においては、申請人との協議の欠如は不公正な侵害を構成する可能性が高い。少数派株主の帳簿の閲覧権は、会社法を流れる契約思想にその基礎を求められなければならない。組合の株主は、自分が欲するときにはいつでも組合の帳簿及び会計を調査する権利を持っている。この組合において認められた原則が、会社の株主に対しても依然として維持されていると考えられる。出資者である株主は、業務状況を十分に知り、会社帳簿及び会計が正確に為される為に、いつでもその閲覧を為すことが認められなければならない。このことがなければ、事業参加者にとって最も本質的な利益の分配に預かる機会が架空のものになってしまうからである。経営機能が独立し、取締役が会社の業務執行が委ねられても、この原理は変わるものではない。

Re Cumana 事件³⁴⁹において、Lawton L. J. は、「被申請人は、この会社を通して申請人の利益を不公正に侵害した行動をとった。・・・被申請人が申請人の利益を不公正に侵害するように会社の業務を行ったこととする裁判所の見解を覆す理由はない。^{350]}」と述べ、申請人と個人の被申請人の間には、会社の業務に関する全ての重要な事項につき協議を行い、会社の利益の処理は両者間で話し合いをするという契約があるとし、この契約の破棄は不公正な侵害行為に当ると判示した³⁵¹。1985 年会社法 238 条 (2006 CA s. 423) により、株主は会社の年次報告、取締役の報告書の写しを取得する権利があるが、定款でこれを否定する規定をしている場合には、申請人は会社の会計記録を閲覧する権利も会計情報を取得する権利もないものとされる。しかしながら、申請人が会社の情報を受取る権利若しくは情報を引渡す合意がある場合に、そのような情報を提供しないことは不公正な侵害行為に当る³⁵²。もし、申請人の側に協議すべき権利があるとされた場合には、会社が準組合でなくとも、協議の欠如は不公正な侵害行為に当たるとされる。Re Elgindata 事件³⁵³では、会社が準組合ではなかったが、Warner J. は、当該ケースの問題点として、第一に、特定の経営上の決定が商業的に適正であるか否かの点について申請人と被申請人との間に見解の相違がある場合、第二に、申請人が当該会社に出資するに際して、経営者の能力の不足につき

³⁴⁸Ibid., at 494a-b.

³⁴⁹[1986]BCLC 430.

³⁵⁰Ibid., at 434i-435e.

³⁵¹V. Joffe, supra note 126, at 289.

³⁵²[1983]BCLC 273.

³⁵³[1991]BCLC 959.

認識があった場合であるとし³⁵⁴、申請人は協議に参加し、会社の政策決定に参加する権利があると判示した³⁵⁵。しかしながら、判決は申請人が協議に参加せず、そのような決定から除外されたとする主張は実質がないと看做し、請求は棄却された³⁵⁶。

株式の公開買付 (take over bid) において、訴訟が提起されたものとして *Re a Company (No 8699 of 1985)* 事件³⁵⁷がある。私会社の株式に対し、二社が公開買付を行なった場合において、その内、一社 (N社) の取締役が当該私会社の取締役であったケースである。N社の指値は、他の会社よりも低く、当該申込を検討する為に株主総会が召集されたが、議長により延会となった。その後株主総会は開催されず、第三者からの申込は期限切れとなった。さらに、取締役は、株主に対し、自らの保有株式を第三者の公開買付申込には受諾する意思のないこと及び第三者の買付申込を受け入れる為に必要な定款変更決議は成立の可能性がないとの内容を記載し、株主がN社の買付申込を受けるように促す文書を配布した。これに対し、株主の一部が、当該取締役の行為は、会社に対する義務違反であり、不公正な侵害に当たるとして提訴した。Hoffmann J. は、以下のように判示し、不公正な侵害を認めた。「私会社に対し、競合相手が買付申込をし、取締役が株主として低い買付申込を受け入れるように権利行使をしようとした場合、株主に対して、高い買付申込を受入れるように助言することは義務とはされない。しかしながら、取締役が、一方の買付申込のメリットを株主に助言するような場合には、十分な情報を提供し、株主が当該情報をもって決定を下すように助言し、誤解を与えるような助言を避け、株主が抑圧されない選択をできるように信認義務に基づいて行動しなければならない。³⁵⁸」また、*Sinclair Investments (UK) v. Versailles Trade Finance* 事件³⁵⁹において、取締役が忠実義務に違反して貸付を行い、それに関連して株式を売り抜け、その金銭で自宅を購入した場合に、Lord Neuberger は、救済は取締役の個人のものであり、請求は当該自宅にも及ぶ³⁶⁰と判示した³⁶¹。

このような不当な経営が不公正な侵害になるか否かの判断につき、第一に、分別のある人が、その経営行動が会社に利益をもたらさず、会社の損害となると判断する場合³⁶²、第二に、新しい基準はより客観的なものであり、その行動が仮に最大の信頼のもとに行われたとしても、その結果として不公平と感じる株主に不公正である方法で行われている場合³⁶³の2つである³⁶⁴。又、この他に *William Robert Owen Harris v. Richard Eric Graham Jones*

³⁵⁴Ibid., at 993i-994f.

³⁵⁵Ibid., at 983e-h.

³⁵⁶V. Joffe, supra note 126, at 290.

³⁵⁷[1986]BCLC 382.

³⁵⁸Ibid., at 389a-d.

³⁵⁹[2011]EWCA Civ 347.

³⁶⁰Ibid., at [52].

³⁶¹J. Payne, supra note 221, at 75.

³⁶²L. Crabb, supra note 65, at 8.

³⁶³A. Boyle, supra note 64, at 281.

³⁶⁴S. Goo, supra note 76, at 286.

事件³⁶⁵の判決例がある。

第5項 会社事業若しくは財産の横領

会社の事業の多数派株主への流出は、不公正な侵害行為に該当する。この場合、多数派株主が所有している他の会社への事業の流出も含まれる³⁶⁶。

会社事業若しくは財産の横領が、申請人の利益を不公正に侵害した判決の一つに *Re London School of Electronics* 事件³⁶⁷がある。事実関係は以下のとおりである。

申請人 X は、Y1 と Y2 が株主及び取締役をしている Y 会社において教師をしていた。Y 会社は、電子工学以外のコースを持っていたが、X は、電子工学を含む物理学を担当していた。X は、Y1、Y2 と合意して電子工学のコースを持つ会社の設立を計画し、X が 250 株、Y 会社が 750 株を出資して、A 会社を設立して、X、Y1、Y2 が取締役となった。ここに、会社は、そのほとんどの期間、X と Y 会社、つまり、X、Y1、Y2 の間の準組合会社であったことに争いはない。

1981-1982 年学期において、学生は 13 人であった。このとき、A 会社は電子工学に関する理学士の承認を得る為に米国の Columbia Pacific University (以下、CPU という) に接近していた。しかしながら、CPU との契約は成立せず、Y1 は、X に能力がない為に契約が成立しなかったと主張した。

その後、Y1 と Y2 は、他の大学との交渉に入ったが、この事実は X には知らされず、Y 会社との契約となった。ここにおいて、X が学生に対して次年度はこの会社では講義をしないと公表したこと及び他の大学にアプローチしていたと Y1 が主張した。

その後、Y1 と Y2 は、会社の学生を Y 会社へ移動させ、新しい学生は Y 会社に登録をさせ、X を会社の取締役から排除した。一方、X は、12 人の学生を連れて新しい大学を始めた。X は、次の 3 つの点において X に対して不公正な侵害があったと主張した。まず第一は、会社の学生を Y 会社に移籍させたこと、第二に事実上 X を取締役から排斥したこと、第三に、X が会社を解雇されたという通知をエデュケーションセンターへ送ったこと、である。

Nourse J. は、X が会社を去るときに 12 人の学生を連れて行ったことは、不公正な侵害の後であり、不公正な侵害には影響せず、Y 会社へ学生を移籍させたこと及び新しい学生を Y 会社へ登録したことは、不公正な侵害に該当すると判示した³⁶⁸。又、この事件により、X に対して解散判決請求におけるクリーンハンズの原則は適用されないことが明らかにされた³⁶⁹。

³⁶⁵[2011]EWHC 1518.

³⁶⁶V. Joffe, *supra* note 126, at 306.

³⁶⁷[1986]1 Ch. 211.

³⁶⁸*Ibid.*, at 223d-e.

³⁶⁹E. Boros, *supra* note 78, at 152.

また、Re Elgindata 事件³⁷⁰においては、持株割合が 67%である被申請人 Y が、会社の業務用車両に高級車を使用したり、Y 及び Y の家族及びその友人の為の個人的な遊興費に会社の資金を使用していたことが、少数派株主に対する不公正な侵害であるか否かが争われ、Warner J. は、当該行為を数値として判断することは難しいが、Y が彼の個人的なことに若しくは Y の家族、友人の為に会社の資金を使ったことは無節操なことであり、このことに関する Y の行為は申請人の利益を不公正に侵害しているというべきであると判示した³⁷¹。

同様に、従属会社の少数派株主のケースであるが、多数派株主が支配する会社に対し、安価で資産を移動し、その後、他の会社に当該金額以上で売却することが不公正な侵害と認定された Re Little Olympian Each Ways 事件³⁷²や会社の資産に対して会社の多数派株主の所有する会社の債務の保証の為に担保権の設定を許容することが少数派株主に対する不公正な侵害に当たるとされた Re Brenfield Squash Racquets Club 事件³⁷³があり、同事件と反対の結果となった Jesner v. Jarrad Properties 事件³⁷⁴において、申請人 X は、Je 社の株式を 9.99%、Ja 社の株式を 14.2%所有していた。両社は同族会社であり、X 以外の同族関係者も両社の取締役を兼ねていた。Ja 社は、Je 社に対して 1979 年以降無利息で貸付を行っており、Ja 社にとっては何の利益も生まない行為であった。The Lord Justice Clerk は、この二者の関係は、「ギブアンドテイク」の関係であり、不公正の侵害はないと判示した³⁷⁵。なお、この判決においては、会社を解散することが正当かつ衡平であると判示している。

また、Wilkinson v. West Coast Capital 事件³⁷⁶において、Warren J. は、仮に会社が事業の機会を活用することができないような場合には、取締役が会社の機会を流用することは、取締役の忠実義務の違反を構成するが、不公正な侵害行為を構成することはないと判示した³⁷⁷。

第 6 項 会社経営上の不当執行

「定款の規定に従い、会社業務は取締役によって管理され、取締役は会社の全権限を行使するものとする」(2008 模範定款 S. 3) とされるが、もとより、会社の定款によって取締役の権限とされる事項について株主総会の決議に委ねることは可能である。

取締役による経営上の過失や能力不足³⁷⁸は、ジェンキンス委員会の報告書によって、救

³⁷⁰[1991]BCLC 959.

³⁷¹Ibid., at 1003i-1004a.

³⁷²[1995]BCLC 636. Evans-Lombe J. は、申請人が、多数派株主の支配する会社を通さずに直接他の会社に売却したなら得られたであろう利益を受ける権利があるとして、申請人の保有する株式を他の会社から支払われた対価の 21%に相当する金額で買い取るように命じた。

³⁷³[1996]2 BCLC 184.

³⁷⁴[1993]BCLC 1032.

³⁷⁵Ibid., at 1037c-d.

³⁷⁶[2005]EWHC 3009.

³⁷⁷T. Singla, supra note 163, at 546.

³⁷⁸Chancery Court の判事である Jessel M. R. の判示したところによると、取締役達は、真の意味の受託者では

済の対象とするような法改正が勧告されていたが、1948年会社法 210 条に関する判例においては、「抑圧」に当たらないと繰り返し判示されていた。即ち、Re Five Minute Car Wash Service 事件³⁷⁹において Buckley J. は、会社業務の非効率又は懈怠的経営は抑圧に当たらないとし³⁸⁰、その後、この判決が頻繁に引用された。裁判所は、利益相反が伴わない場合には、不当執行を問題とすることに否定的であったとすることができる。この点において、2006年会社法 994 条に基づく不公正な侵害行為には、取締役による経営上の過失や能力不足を含むと解されている³⁸¹。

会社経営上の不当執行が、争われた事件の一つに Re Elgindata 事件³⁸²がある。申請人 X は、被申請人 Y が X らの利益を不公正に侵害するような方法で会社業務を行ったと主張した。X らの主張の中には、Y には会社業務の執行において過失があり、かつ無能であったことが挙げられていた。

Warner J. は、以下のように述べ、X の主張を退けた。

「このような否定的見解になるには二つの理由がある。第一に、・・・申請人と被申請人との間で経営的判断につき、不一致が生じる。・・・私の見解では、裁判所が 1985 年会社法 459 条の申請においてこのような不一致を解決することはしない。そのような判断を行うことは不適切な権限を付与するばかりでなく、申請人にとって不公正な侵害でもない。第二に、・・・株主は株式の価値は経営者の能力によることを知った上で株式を購入する。又、株主は経営者が最高の資質を持たない場合もあるというリスクを負担している。取締役の注意義務の違反がない限り、経営者の資質がないということがわかっても、株主に対して不公正が存在したとの一応の事実は存在しない。株主の無能な家族を経営の責任者にし続けることに固執したという場合において少数派株主に対する不公正な侵害として認定されるであろうが、申請人は 5 年以上も前から知っている被申請人の経営する会社に投資を行ったのであり、・・・申請人にそのような権利はない。申請人は被申請人の会社経営に

ない。しかし、取締役の真の地位を理解した上で受託者という言葉を使うならばあえてそれを阻止する必要はない。と前置きしておいて、その真の地位というのは、取締役たちが実は自分たちの利益の為と一切の他の株主たちの利益の為に会社の業務の執行をしている実業家 (commercial men) に他ならない、ということであると判示している。この判旨は、イギリスの判例法としてその権威を認められているのであるが、これによるとイギリスの判例は、取締役が株主全体の為に受託者的な地位になることを認めていることを知り得る。

Gower は、取締役が広い意味における受託者として会社に対して負担する義務について 4 つの原則をあげている (L. Gower, *supra* note 38, at 474.)。

- (1) 取締役は、会社の最も利益に適するところにしたがって善意に行動する。
- (2) 取締役は、その権限を正当な目的の為に行使しなければならない。
- (3) 以上 (1) (2) の原則にしたがって行動する場合にも自分の自由な判断を拘束してはいけない。
- (4) (1) (2) (3) の原則に従う場合でも、会社の同意がない限り自分の義務と自分の個人的利益とが抵触する地位に自分を置くことを許さない。

³⁷⁹[1966]1 All ER 242.

³⁸⁰Ibid., at 247e-248b.

³⁸¹S. Griffin, *supra* note 68, at 393.

³⁸²[1991]BCLC 959.

申請人が期待する標準に達しないかもしれないというリスクを負担したのである³⁸³。・・・それらのことは、利益の侵害ではあるが、不公正な侵害ではない。私の判断では、申請人が会社に投資するときのリスクをとったというだけである³⁸⁴。」

一方、会社経営上の不当執行が、申請人の利益を不公正に侵害したと判断した最初の判決として³⁸⁵Re macro (Ipswich) 事件³⁸⁶がある。事実関係は以下のとおりである。

Y1 会社、Y2 会社は、被申請人 Y と義兄の X が始めた会社であり、Y1 会社の資本構成は 1948 年には、Y 一族と X 一族が 50%ずつであったものが、1987 年には、Y 一族が 70%、X 一族が 30%となり、Y2 会社もほぼ同様な変遷をたどった。また、1964 年に定款が改正され、取締役の定員が 8 人となり、それぞれの子が取締役となり、Y と X の終身取締役が定められ、株主以外の者への株式譲渡に対する既存株主の優先株式買取権が定められた。これは、Y が Y1 会社から除外されることがなく、Y1 会社の業務を自由に行うことができるように意図されたものである。しかし、Y と X らとは仲が悪く、X らは、Y の行為が X らの株主の利益を不公正に侵害する不当執行に当たると主張した。申請当時、Y は 83 歳であり、人の意見はまったく聞かずに、批判的であった申請人の 3 人に対しては特に不誠実な経営を行っていた。不当執行の主張は、Y の経営方針が、Y1 会社、Y2 会社の従業員の不誠実と怠慢に対して、なす術のない状態に放置したということである。

Arden J. は、上記 Re Elgindata 事件における Warner J. が、深刻な経営の不当執行が不公正な侵害に該当すると認定したことを先例として、多数派株主が、明らかに無能な株主の家族を経営の責任者にし続けることに固執したという場合において少数派株主に対する不公正な侵害として認定されるであろうと述べたことを挙げ、以下のように判示し、不公正な侵害を認めた。

「訴えのあった不当執行に関して、裁判所は、例えば、居住用不動産よりも事業用不動産に投資すべきというような経営判断の問題には介入しない。しかし、特定の経営判断の意見の相違ではなく、裁判所の介入を正当化するくらい深刻な場合には、1985 年会社法 459 条の救済が可能である。³⁸⁷」

この判決に対し、取締役のマネジメント面での能力につき、より客観的な基準を設けて少数派株主を保護すべきとの見解³⁸⁸がある。

また、取締役の忠実義務の違反につき、これを少数派株主に対する不公正な侵害とした

³⁸³Ibid., at 993j-994f.

³⁸⁴Ibid., at 1000j.

³⁸⁵J. Lowry, The Elasticity of Unfair Prejudice, (1995) LMCLQ 337, at 338.

³⁸⁶[1994]2 BCLC 354.

³⁸⁷Ibid., at 404i.

³⁸⁸最小限のこととして、1985 年会社法 459 条には、マネジメントの不備に対する少数派株主の申請を判断するときに使われる客観的基準を含めるべきである。一つのより大胆な手法としては、この基準を法律の本文部分の一部として包摂するような、少数派株主の為の新たな制定法上の代表訴訟を導入することであろう

(J. Lowry, *supra* note 385, at 342.)。

判決として、Re Allies Business 事件³⁸⁹がある。銀行の借入についての財務アドバイスを業としていた準組合の会社の3人の取締役の内2人が会社の機会を奪い、自己の利益になる行為をしたことが、取締役の忠実義務に違反し、少数派株主に対する不公正な侵害に当たるか否かで、第一審は、申請人の請求を棄却したが、控訴審は、申請人の上訴を認め、Rimer L. J. は以下のように判示して、取締役の忠実義務違反を不公正な侵害行為とした。

「1999年における被申請人の忠実義務違反に当たるAria Houseに関する利益は会社に帰属するものである。Aria Houseに関する申請は、その取得が会社に帰属する機会であるということであり、被申請人は以下の諸点につき忠実義務に違反するというものである。1) 会社の最高の利益の為にのみ行動すること、2) 利益の相反する立場に自らを置かないこと、3) 会社のものである業務の機会を奪わないこと³⁹⁰。・・・被申請人の忠実義務違反の結果、申請人に対して株主として不公正な侵害に当たることは間違いない³⁹¹。」

このように、2006年会社法994条の規定は、取締役の義務の違反に関する救済を得る為の仕組みとして利用されるかもしれないが、同条の適用が、会社の行為が不公正な侵害でなければならないという要求により、制限的である。これは、例えば、取締役が会社の金庫から金銭を盗むというような取締役の個人的な行為は、同条の申請によって救済され得ない³⁹²。Re Saul D. Harrison & Sons 事件³⁹³において、Hoffmann L. J. は、適当なケースにおいて裁判所にFoss v. Harbottleの原則の裏をかくことを可能にすることは、1985年会社法459条の一つの目的であると述べた³⁹⁴。

このように会社の損失をもたらす取締役の忠実義務違反は、不公正な侵害を構成する可能性がある。このような取締役の忠実義務違反は、不公正な侵害行為として裁判所における議論の対象となっており、同事件のように制限的に理解され、株主が取締役の義務違反の救済を探求する場合には、2006年会社法994条で可能な手続を用いるべきではなく、その代わりに、代表訴訟を提起すべきであると結論付けた。しかしながら、近年において、Lowe v. Fahey 事件³⁹⁵をはじめとして³⁹⁶、多くの事件で裁判所は不公正な侵害行為として認めてきた³⁹⁷。

同条のもとにおける申請は、取締役の義務違反よりも寧ろ経営者の会社の事項に関する行為において、株主の利益の無視にあるべきである³⁹⁸。もし取締役の義務違反を不公正な

³⁸⁹(Trial judge) [2009] BCLC 328; (Court of appeal) [2009] 2 BCLC 666.

³⁹⁰[2009] 2 BCLC 666 at 692f-g.

³⁹¹Ibid., at 692i.

³⁹²H. Hirt, *supra* note 302, at 103; R. Hollington, *Minority Shareholders' Rights* 3rd ed., Sweet & Maxwell (1999), at 75.

³⁹³[1995] BCLC 14.

³⁹⁴Ibid., at 18c.

³⁹⁵[1996] BCLC 262.

³⁹⁶Clark v. Cutland [2004] 1 WLR 783; [2002] BCC 923; Re Brightview [2004] 2 BCLC 191.

³⁹⁷R. Chueng, *supra* note 121, at 98.

³⁹⁸H. Hirt, *supra* note 302, at 105.

侵害の一部と認識するのであれば、異なった株主の救済の間の機能的な相違点を認識することは重要である。一般的には、同条の下での申請は、申請人の株主としての利益若しくは権利を守る為のものであり、会社が利益を有する場合の会社に対する違法行為の救済ではない。このように同条の救済は会社の救済よりも個人的な救済に限るべきとの見解もある³⁹⁹。

又、この他に Re Bovey Hotel Venture 事件⁴⁰⁰（会社の金銭、資産を取締役自身のものとした。）、Re Cumana 事件⁴⁰¹（被申請人の経営する会社に事業を流用した。）、Re London School of Electronics 事件⁴⁰²（被申請人の経営する学校に学生を移動させた。）、Oak Investment Partners XII, Limited Partnership v. Boughtwood 事件⁴⁰³（ジョイント・ベンチャーの一方が合意された経営方針に忠実でなかった）の判決例がある⁴⁰⁴。

第7項 会社内部事項の懈怠

株主総会開催の懈怠、計算書類の作成懈怠、計算書類の株主総会への提出の懈怠等の法令に準拠していない会社内部事項の行為は、少数派株主に対する不公正な侵害に該当する。

Re Saul D Harrison & Sons 事件⁴⁰⁵における Hoffmann J. のように定款の些細な点でのテクニカルな違反については、不公正な侵害行為として認定せず⁴⁰⁶、Re BSB Holdings (No 2) 事件⁴⁰⁷における Arden J. も、株主間関係、取締役の忠実義務に関する契約上の些細でテクニカルな違反についても認定しなかった⁴⁰⁸。しかしながら、会社内部事項の懈怠が、重要な事項において深刻な場合には不公正な侵害行為と認定される⁴⁰⁹。

Re a company (No 789 of 1987) 事件⁴¹⁰において、会社は、フットボールクラブを運営する会社であり、配当は支払われていなかった。被申請人は、多数派株主であり、取締役会の議長を務めたが、1980年から定款規定を無視し、株主総会を開催せず、正規の取締役を置かず、計算書類は作成せず、新株発行を決議する臨時株主総会の招集も行わなかった。

Harman J. は、計算書類や年次報告の提出は、法令違反ではあるが深刻な事柄ではないとしながらも以下のように判示し、株主の会社の状態を知る権利を奪う不公正な侵害行為と認めた。

「この事件は、毎年毎年、株主総会を開催せず、計算書類を株主に提出しなかったもの

³⁹⁹Ibid., at 105.

⁴⁰⁰[31 July 1981 unreported].

⁴⁰¹[1986]BCLC 430.

⁴⁰²[1986]1 Ch. 211.

⁴⁰³[2010]2 BCLC 459.

⁴⁰⁴J. Farrar, Farrar's Company Law 2nd ed., Butterworths (1988), at 404.

⁴⁰⁵[1995]BCLC 14.

⁴⁰⁶Ibid., at 26a.

⁴⁰⁷[1996]BCLC 155.

⁴⁰⁸Ibid., at 159e-f.

⁴⁰⁹V. Joffe, supra note 126, at 305.

⁴¹⁰[1990]BCLC 384.

であり、これにより株主は、会社の状態について考察する機会、取締役の選任再任等を知る機会を失った。これら行為は、提出をしなかったということではなく、株主が、会社の状態を知り、考察し、取締役に質問をする権利を奪ったものであり、株主の利益を不正に侵害したものと考えるべきである。⁴¹¹」

第8項 株式及び新株引受権の配分

会社が準組合の会社でないとしても、取締役による特に、隠れたそして悪意での株式の配分の不公正な行使は、不公正な侵害に値するとされる⁴¹²。

取締役会の新株発行権限について、当該目的との関連で実際の行使目的に言及した最初の判決は、*Fraser v. Whalley* 事件⁴¹³である。特別法に基づいて設立された鉄道会社の取締役会が、株式の引受資金の調達目的で、過去に株主総会から付与された新株発行権限を、2年半以上経過した時点で行使しようとしたものである。*Wood V. C.* は、新株発行権限の行使目的が取締役の地位を維持する為に、次回の株主総会での多数議決権を確保することであると認定し、このような新株発行は株主の自由な行動を妨げる目的による株主総会決議の不当利用であるとして、当該新株発行に関する差止命令を認めた。

一般会社法にもとづく株式会社に関する判例としては、*Punt v. Symons* 事件⁴¹⁴がある。この事案では、通常定款の変更の為に株主総会決議を成立させる為に必要な議決権の多数を確保する目的で為された新株発行の効力が争われた。*Byrne J.* は、以下のように判示して、定款変更を目的とする株主総会の開催を差止めた。

「取締役会により行使された権限は、会社の利益の為に行使されなければならない。第一に、この権限は会社目的にとって必要な場合に、取締役会をして資金調達を可能ならしめる目的で彼らに付与される。本件のような会社においては、取締役会がそれ以外の理由の為に公正かつ適正に株式を発行し得る場合も存するであろう。・・・しかし、特別の利益の為に法律上必要な多数を確保する意図が明らかである者に対して発行された場合には、当該発行は公正かつ誠実な権限行使とは認められない。⁴¹⁵」

また、取締役会が取締役としての地位を維持する目的で自己や友人に対して発行した新株を無効とした判決である *Piercy v. S.Mills* 事件⁴¹⁶において、*Peterson J.* は、以下のように判示し、新株の発行を不公正な侵害であるとした。

「二つの事件の基礎は、私の理解によれば、取締役会は、彼らの株式発行権限を、単に会社業務に対する彼ら若しくは彼らとその仲間たちの支配権を維持する目的だけで、又は単に既存の過半数を持つ株主の意思を覆す目的だけで行使することはできない。しかし、

⁴¹¹Ibid., at 393c-d.

⁴¹²V. Joffe, supra note 126, at 299.

⁴¹³[1861-1873]A11 ER Rep 1456.

⁴¹⁴[1903] 2 Ch. 506.

⁴¹⁵Ibid., at 515-6.

⁴¹⁶[1920]1 Ch. 77.

これがまさに本件で生じた事柄である。・・・私の意見では、少数派株主が議決権の過半数を取得する目的でまた既存の過半数を持った者の意思を覆す目的のみで、取締役会が本件で問題となっている株式を発行することは許されない。⁴¹⁷」同様なケースとして、少数派株主の持株割合を減少させるような新株の割当てを不公正な侵害行為とした *Re Sunrise Radio* 事件⁴¹⁸があり、簿価純資産価額による新株発行を不公正な侵害として少数派株主の持株を買い取る旨判示している。

取締役会の新株発行権限の行使に関して、忠実義務とは別に適正目的法理（proper purpose doctrine）にもとづく義務を課すことの重要性は、会社目的との関係と取締役会の経営判断との関係で論ぜられる。

第一に、会社支配と適正目的法理の問題がある。会社が議決権のある株式を発行する場合には、それが専ら資金調達のために行われるか否かに拘わらず、会社の支配権に影響を与える。この点について、*Howard Smith v. Ampol Petroleum* 事件⁴¹⁹において、Lord Wilberforce は以下のように判示している。

「通常、有限責任会社の定款は、取締役会に対して経営権を、株主に対しては取締役を選任し経営者に留保されない事項について株主総会における多数決により決定することができる限定された議決権を与える。取締役会が、その経営権の範囲内では過半数を所有する株主の意思に反する決定を為し得ること、さらに過半数を所有する株主といえども取締役がその地位にある間は彼らの権限行使につき、制御できないことが確立された法であるように、取締役会が、既存の過半数を所有する株主の地位を破壊し、それまで存在しなかった新しく過半数を所有する株主を創出するという目的のみで、株式の発行に関する信認的権限を行使することは、定款に違反する。そうすることは、彼らの権限とは別個に存在する定款の持つ要素への干渉である。⁴²⁰」株主は、その会社支配力の作用の一環として、取締役を選任するのであり、取締役は、会社支配者を選ぶものではない。

第二に、経営判断と適正目的法理の問題がある。経営判断の法則は、会社の経営という不確実でリスクの高い業務に有能な取締役が積極的に取組むことを可能ならしめるものであるが、取締役がこの法則を悪用して新株発行の権限濫用を正当化する危険性もある。新株発行権限に忠実義務のみが課せられるとすると、会社の最大利益になると信じて行動したという意味において、忠実義務要件を満足するが、取締役会による当該権限の行使の適法性に関する問題を信認義務から注意義務の次元に容易に移す危険性があると言わなければならない。この点で、忠実義務のみならず、新株発行権限の適正目的義務を課すことによって、新株発行権限の濫用に基づく、取締役の責任が経営判断を理由として容易に免れ

⁴¹⁷Ibid., at 84-5.

⁴¹⁸[2010]BCLC 367.

⁴¹⁹[1974]AC 821.

⁴²⁰Ibid., at 835.

る結果となることを防止することが期待される。Howard Smith v. Ampol Petroleum 事件⁴²¹において、Lord Wilberforce は以下のように判示している。

「以上のことを全て認めるとしても、会社の取締役会がある決定をある特定の目的又は別の目的の為に為したか、或いは、複数目的が存在する場合にいずれの目的が実質的若しくは第一義的な目的であるかにつき、争いが生じたときは、主張された必要性が重大若しくは緊急又は実質的であるか或いは反対に実質的でないかを判断する為に、裁判所は事実関係を客観的に考察することができる⁴²²。」とし、適正目的法理が経営判断の法則とは別の次元における要請に基づくことを明らかにしている。

ジェンキンス委員会報告書は、取締役会による全ての新株発行を、株主総会による事前の承認に服させることを勧告していた⁴²³。取締役による不適正な権利の行使として、1963年に適正目的法理にとって、画期的意義を有する Hogg v. Cramphorn 事件⁴²⁴がある⁴²⁵。この事案は、株式取得による会社買収に対抗する為、一株につき 10 個の議決権を有する優先株式の額面発行及びこれを引受ける為に新たに設定された信託に対する会社資金の無利子の貸付が行われたものである。Buckley J. は、以下のように判示し、当該行為が取締役の個人的な利益ではなく、会社の利益の為に誠実に為されたと認定したが、取締役会の行為は不適正な目的による権限行使であると認定した。

「たとえ形式的には根拠が十分であるとしても、不適當である。株主総会において過半数を所有する株主は、他の株主を不当に圧迫しない限り、いかにそれが他の者にとって誤っているように思われても、会社権限の範囲内において彼らが選択した方針を遂行することができる。この考えによれば、取締役会が付与しようとした特別の議決権を伴った 5,707 株の発行は、彼らが株主総会での議決を制することができれば、会社の利益になると取締役会が誠実に信じていたという見方によっては正当化されない、という結論になる。・・・株式発行権限は、信認的権限であり、もしそれが不適正な動機で行使された場合には、これらの株式発行は取消原因となる。⁴²⁶」

会社が新株を発行する場合、株主総会の普通決議若しくは定款の規定に基づき、取締役が株式を割当てする(2006 CA s. 549(1), s. 551(1))。この場合、株主は原則として新株引受権を有する(2006 CA s. 561(1))。

株式及び新株引受権の配分が、申請人の利益を不公正に侵害した判決の一つに Re a company (No 5134 of 1986) 事件⁴²⁷がある。事実関係は以下のとおりである。

1975年、被申請人 Y は、妻とともに会社を設立し、唯一の株主であった。その後、1977

⁴²¹Ibid.

⁴²²Ibid., at 832.

⁴²³Board of Trade, Report of the Company Law Committee, Cmnd. 1749, (1962), at para. [122].

⁴²⁴[1967]1 Ch. 254.

⁴²⁵Smith and Keenan's Company Law 13th ed., Pearson (2005), at 357.

⁴²⁶[1967]1 Ch. 254, at 266-9.

⁴²⁷[1989]BCLC 383.

年、Yは申請人Xと合併事業を行い、Xは、取締役役に就任し、40%の株式を取得した。Xは、製造部門を統括し、取締役報酬を1982年まで受け取っていた。しかしながら、会社が規模拡張の為に工場を移転したときにXは経営から除外され、報酬の支払も停止した。1983年、YはXに知らせずに増資を行い、Yの持株割合が60%から96%に上昇したのに対し、Xの持株割合を40%から4%へと下落させた。1986年、Xは、Yの行為はXの利益を不公正に侵害しているとの訴えを提起した。

Peter Gibson J.は、「不公正な侵害行為のより露骨なケース」を想像することができないとし、配分された数量が経営的に不適切でないとしても、もし、申請人が参加する機会を与えられないということであれば、当該配分は、会社が資金を必要とするときでさえ、不公正な侵害に該当すると判示した⁴²⁸。

少数派株主が資金的に余裕がない場合も不公正な侵害が認定される。第一に、Re a Company (No 7623 of 1984) 事件⁴²⁹においてHoffmann J.は、新株引受権については、取引形態が重要であり、例えば、多数派株主に不誠実は認められなくても、少数派株主が新株引受権を行使する金銭的な余裕がないことを知っていたこと、新株引受権の引受価額が実際の価値を著しく下回る場合には、不公正な侵害の存在を認めるべきと判示した⁴³⁰。

第二に、Re a Company (No 2612 of 1984) 事件⁴³¹においてVinelott J.は、金銭的な理由で少数派株主が新株引受権を行使できないことを狙って不誠実な株主割当による新株発行が、少数派株主の利益を不公正に侵害していると判断した⁴³²。

被申請人が会社からの借入れによって第三者からの株式の買取を行い、申請人を会社の経営から排除したとして争われたFowler v. Gruber 事件⁴³³において、Lord Menziesは、被申請人の多数派株主となるべく会社からの借入れは、1985年会社法151条（自己株取得に係る貸付禁止）及び330条（取締役への貸付禁止）ではなく、会社に利益となるところがないので他の株主に対する不公正な侵害であると判示した⁴³⁴。

会社が種類株式を発行することができ、発行時に既に備えられたものと違う権利を付着し、当該種類株主の同意なしに権利の変更ができない仕組みを規定している(2006 CA S. 629)。会社が取締役が宣言したときのみ配当を受け取ることができる通常の株式を発行しているとすると、当該株式所有者は、将来の投資に留保利益を回し、配当をしないという危険を持つこととなる。このような将来の投資の為に留保利益を使用することは、経営陣の能力を信頼している株主にとっては、良いことであるが、他の株主は、利益が上がっているのであれば、配当を受け取りたいと考えるであろう。このような利益が上がって

⁴²⁸Ibid., at 395i-396a.

⁴²⁹[1986]BCLC 362.

⁴³⁰Ibid., at 367b-c.

⁴³¹[1986]BCC 99453.

⁴³²Ibid., at 99479.

⁴³³[2010]BCLC 563.

⁴³⁴Ibid., at 617g.

いる限り、一定額の配当を受け取ることができる優先株式が考えられ、優先株式の発行は、会社と優先株主との間の契約若しくは定款によって行われる⁴³⁵。

第9項 従属会社の少数派株主の侵害

イギリスの会社法は、独立の会社を念頭において規定されており、企業結合には関心を払っていないといわれる。このことは、Re Southard 事件⁴³⁶における Templeman L. J. の以下の判示に端的に現れている。「イギリスの法律はいくつかの奇妙な特徴を有しており、それが奇妙な結果を生じさせるかもしれない。ある親会社はいくつもの子会社を設立することが許されており、これら子会社は直接的又は間接的に親会社の株主によって支配されている。子会社の一つが・・・ガラクタであることが判明し、倒産に陥ってその債権者を落胆させる場合でも、親会社及び他の子会社は倒産した子会社の債務に対して何らの責任を負うことなく、利益を計上しその株主を喜ばせることが許される。⁴³⁷」

取締役は、会社の最善の利益になると信じることに對して誠実に行動することが要求される。ここに、会社の利益とは、独立の会社の利益であり、子会社の取締役は、子会社の利益の為に行動すべきであり、子会社の利益を犠牲にして、親会社や他の子会社の利益を図ることは許されない。子会社にとっても利益になると誠実に信じて、親会社や他の子会社全体の利益の向上を図る場合には、忠実義務違反とはならない。

Re Bulawayo Market & Offices 事件⁴³⁸においては、Warrington J. は、親会社も子会社の事実上の取締役に該当すると判示した。しかし、親会社が事実上の取締役に該当する為には、親会社が子会社の取締役会の構成を決定していること、親会社の取締役が子会社の取締役を兼務していること、子会社の一定の財務上、業務上の意思決定に親会社の承認が必要であること等の事実だけでは足りず、親会社が子会社の日々の業務執行に至るまで行っているといえる状況の立証が必要であるとされる⁴³⁹。

イギリス会社法において、結合企業間の取引によって、従属会社の少数派株主が侵害を被る場合、2006年会社法994条が重要な役割を果たし得る。しかしながら、不公正な侵害行為の救済制度は、従属会社の少数派株主の利益の侵害を主眼において制定されたものではなく、十分な救済手段とならないと指摘されている。

Meyer v. Scottish Co-operative Wholesale Society 事件の第一審⁴⁴⁰において、Cooper J. は、「本件におけるように、独立の少数派株主とともに従属会社が設立されるときには、親会社は、例え同種類の事業に携わっていようとも、そのような従属会社を設立した結果として、ある意味で自らの業務ともいえる業務を執行するときも、その従属会社を公正に

⁴³⁵P. Davies, Introduction to Company Law, 2nd ed., Oxford University Press, (2010), at 222.

⁴³⁶[1979]1 WLR 1198.

⁴³⁷Ibid., at 1208.

⁴³⁸[1907]2 Ch. 458.

⁴³⁹R. Goode, Principles of Corporate Insolvency Law 3rd ed., Sweet & Maxwell (2005), at 514.

⁴⁴⁰[1954]SC 381.

取り扱う義務を負わなければならない⁴⁴¹。」と判示している。貴族院判決⁴⁴²において、Lord Simonds は、この部分を引用して⁴⁴³、この表現が適切である旨を述べている。

第10項 株式の強制買取

イギリス会社法では、企業の買収の過程において、株式買付者が対象会社の株式の90%以上を取得した場合に、株式買付者は残存株主の株式を強制的に買取る売渡請求権があり、これに対応して、残存株主からも株式買取請求権が認められる。このように2006年会社法974条から991条に規定される少数派株主の締め出しのメカニズムは、申請者が会社の全ての株式を取得することを可能にする⁴⁴⁴。他のヨーロッパ諸国においては、企業買収の過程か否かに拘わらず強制買取を認める場合もあるが、イギリスにおいては、企業買収の過程に限られる⁴⁴⁵。比較法的に見てもその範囲は90%から95%以上を取得した場合に強制買付けが認められており、締め出しは、買取請求権に対する鏡であるとされる⁴⁴⁶。A会社がB会社の株式の譲渡を受ける場合に、B会社の全株主が株式譲渡に合意すれば問題ないが、申込に応じない者があって目的の達成に支障をきたすことがある。このような場合にA会社がB会社を通じてその株主に申込をした場合に、その株式の価値の90%及び議決権の90%以上に当たる株式を有する株主がその申込を受諾したならば、申込者は株式の買取に合意しなかった株主に対して、当該株式を買取る通知を発することができる(2006 CA s. 979)。当該通知は、買付けの応諾最終日から3ヶ月以内に為されなければならない、申込をしなかった残余の株主の株式をも申込と同一の条件で強制的に買取ることができる(2006 CA s. 980, s. 981)。ただし、少数派株主は、公開買付の申込に応諾できる期間の終了前に、買付申込者に対して当該株式を取得することを請求することができる(2006 CA s. 983)。また、裁判所に異議の申請ができる(2006 CA s. 986)。

強制的株式買取が公正に行われるのであれば、それ自体は非難されるべきものでもなく、経済の発展に資するものである。圧倒的な株式の取得に成功した買取会社に残余の株式の買取権限を与え、会社を支配することを可能にするとする反面、そのことから生ずる弊害を是正することから、反対の少数派株主に異議申立権や株式買取請求権を認めて、両者の利害の調整を試みたものである。

反対株主が異議申立権を行使する場合には、二つの問題が考慮されなければならない。第一に、裁判所は申請に応じてどのような措置をとることができるのかであり、第二に、申込者と被申込者いずれかがその強制買取の不公正乃至条件の不当性を立証する責任があるのかである。第一の点に関して、裁判所は異議申立の正当性を認めるときは、法文上必

⁴⁴¹Ibid., at 391.

⁴⁴²[1958]3 All ER 66

⁴⁴³Ibid., at 71I-72A.

⁴⁴⁴D. Chivers and B. Shaw, *The law of Majority Shareholder Power*, Oxford University Press (2008), at 32.

⁴⁴⁵P. Davies, *supra* note 435, at 257.

⁴⁴⁶C. Windbichler, *Corporate Group Law for Europe*, (2000)1 *European Bus. Org. L. Rev.* 265, at 275.

要に応じて、強制買取権の行使を禁ずることはできるが、買取条件の変更を命ずることはできないと解されている。第二の点に関して、一般に条件の不当性に関する立証責任は反対の少数派株主が負担すべきものとされている。

Re Hoare 事件⁴⁴⁷において Maugham J. は、株式の 90%を超える多数の株主による受諾があったという事実は、対価の公正性を強く推認させるものであるとして、裁判所は、異議の申立において非常に有力な理由が示されない限り、一応当該計画を公正と認めなければならないとし、公開買付と同条件での強制取得を認める立場をとっており、株主の大部分がその申込を承諾したという事実にかかなりの比重を置くものであると判示した⁴⁴⁸。強制買取制度の濫用を防ぐ為、公開買付の申込を受諾しなかった株主が、90%の買付に成功した者から、残余の株式も買取る旨の通知を受けた場合には、裁判所に対し、株式の買取を差止る命令若しくは株式の買取の条件を変更する命令を申請することができる (2006 CA s. 986)。しかし、裁判所は、当該買取が全体としての株主にとって不公正であると認められない限り、かかる命令を下さないとされているので、既に 90%の株主が受諾した申込は一応適切なものと認められ、申請人に立証責任が課されることになる。

ただし、多数派株主の承諾が不公正に為されていることが立証されるのであれば、承諾の事実をもって直ちに公開買付が公正であるということとはならず、株式譲受が少数派株主からその株式を収奪する目的で為される場合は、少数派株主の積極的保護を図るとの方向を示す判例として異議申立が認められる。このような事案の一つである Re Bugle Press 事件⁴⁴⁹の事実関係は以下のとおりである。

Bugle Press の発行済株式のそれぞれ 45%を保有する 2 人の株主が、少数派株主の持株を買取る為に、新会社を設立し、新会社が Bugle Press に同社の株式の譲受を申込み、2 人の多数派株主の承諾を得たので、その他の少数派株主にその保有株式の強制買収を通知した事件である。従来原則に従えば、反対株主が、その不当性を立証する義務を負うが、裁判所は事案の特殊性に着目し、本件の譲受会社は、譲渡会社の多数派株主と同一視されるべきものであり、事実上、同社の多数派株主による少数派株主の強制買収計画であって、純粋な二会社間の株式取得計画とは言えないと判示した。第一審⁴⁵⁰において Buckley J. は、例外的に立証責任が転換せしめられると考え、「この種の事件においては明らかに他方が立証責任を負担すべきである。したがって、当該計画について少数派株主の同意を強制するのが相当であることを裁判所に納得せしめるのは多数派株主の義務でなければならない。⁴⁵¹」と判示した。

⁴⁴⁷[1933] All ER 105.

⁴⁴⁸Ibid., at 107c-d.

⁴⁴⁹(Trial judge)[1960]2 WLR 658;(Court of appeal)[1960]3 WLR 956.

⁴⁵⁰[1960]2 WLR 658.

⁴⁵¹Ibid., at 664,

また、控訴審⁴⁵²においても、2人の多数派株主が1948年会社法209条をまさしく濫用することによって少数派株主の財産的利益を奪おうとしたのであるとして、Lord Evershed M. R. は、以下のように判示し、請求を棄却した。「本条は、その本来の目的とする計画や契約の為に利用されるのではなく、多数派株主が少数派株主の株式を取りあげたり、追い出すことを可能にするというまったく異なった目的の為に使用されることになる。このことが会社の利益になるという十分な理由、例えば少数派株主が完全に自己の動機から会社の利益を破壊したり、多大な損害を加えるよう行動していることが証明されない限り、裁判所は、一応の推定として、この目的の為に本条が使用されることを許すべきではないと思われる。⁴⁵³」

第11項 定款の改正

特別決議による少数派株主に差別的な定款の改正は不公正な侵害を構成する可能性がある。仮に定款が何らの制約も受けずに変更され得るものとした場合、定款で設定された株主の権利が定款の改正という手続によってその内容が変更され、若しくは消滅させられるという虞がある。株主の権利が基本定款に記載され、かつ、変更できない旨が明示されているならば、その株主の権利は、定款の改正によって修正されたり、消滅されたりする可能性はないが、通常定款に規定されている場合には、その保護が問題となった。2006年会社法の改正で基本定款と通常定款との区別がなくなったが⁴⁵⁴、会社は株主総会の特別決議により、定款を修正することができ、その変更は、自然的正義 (natural justice) に反したり、抑圧的であってはならず、会社及び株主全体の利益において公正かつ正当なもので行わなければならない。つまり、株主は、定款の改正という権限を行使する場合には会社全体の利益の為に善意で (bona fide for the benefit of the company as a whole) 行為しなければならない⁴⁵⁵。ここに「会社の利益の為に善意で」という概念の意味するところは、Re Greenhalgh 事件⁴⁵⁶において Evershed M. R. により、株主は自己に忠実な意見にしたがって会社全体の利益であると信ずるものに基づいて行動しなければならないとするものである⁴⁵⁷。会社の支配権維持の為に、定款の改正によって、少数派株主の議決権の行使を制限したり、利益配分の取り決めを特定の種類株主に不利な取り扱いをしたり、多数派株主が少数派株主の株式を買取することを許容したり、少数株主の株式を他の株主に売

⁴⁵²[1960]3 WLR 956

⁴⁵³Ibid., at 958.

⁴⁵⁴会社の定款につき、1985年法のように基本定款と通常定款とに分けずに、一つの文書とすること、定款変更の要件の加重を認めること、会社の能力の制限を廃することを提案した (DTI, supra note 92, Ch. 9)。

⁴⁵⁵このように会社に付与された通常定款の規則を変更する権能は、成文法の中にある規定及び会社の基本定款の中にある条項によって、制限を受けるだけである。・・・その権能は、法律が要求する方法にしたがって行使されなければならない、かくしてこの制限を越えてはならない。これらの要件は、常に黙示的に存在し、仮に明示されることがあるとしてもそれはまれである。」 (Allen v. Gold Reefs of West Africa[1900] 1 Ch. 656, at 671.)

⁴⁵⁶[1951]1 Ch. 286.

⁴⁵⁷Ibid., at 291.

却することを強要したりすることがこれに当る。しかしながら、もし、定款改正の決議が会社全体の利益の為、信義誠実に行われ、その決議の影響が少数派株主に差別的にならないのであれば、その決議はコモン・ロー上有効であり、不公正な侵害行為には当たらないと解される⁴⁵⁸。

第4款 救済方法

2006年会社法996条は、裁判所が問題の解決の為に与えることができる命令として、以下のものを挙げている。(a)将来にわたる会社の業務の執行を規制する命令、(b)会社に対し、申請されている一定の行為の継続を差止め、又は、懈怠している行為を行わしめる命令、(c)裁判所の指示に従い、会社の名において若しくは会社の為に民事訴訟を提起する権限を与える命令、(d)裁判所の許可なしにいくつかの若しくは特定の会社の定款の変更を禁止する命令。(e)会社の他の株主又は会社自身が株式を買取る命令、また、会社自身が買取る場合の会社の資本減少の命令、である。いずれにしてもこれらは例示列举であり、裁判所は当該事項につき、適切と思われる命令を与えることができるとされており、その権限が限定されるということではない。

判例による救済命令を2006年会社法996条の条項に則ってしてみると以下のようにまとめることができる。

第1項 将来にわたる会社の業務の執行を規整する命令

将来にわたる会社の業務の執行を規整する命令を与えた判決には、McGuinness v. Bremner 事件⁴⁵⁹がある。この事件において、申請人Xは、払込済資本の10%以上を所有する株主であり、1987年11月4日に1985年会社法368条⁴⁶⁰に基づき、臨時株主総会の招集についての取締役への要求書を会社に寄託した。同年11月23日、会社は1988年6月9日に臨時株主総会を開催する旨の通知を行った。Xは、1988年6月9日まで株主総会が開かれないことは1985年会社法368条の違反であり、株主総会開催の遅滞は合理性がなく、1985年会社法459条の不公正な侵害に該当すると主張して提訴した。Lord Davidsonは、Xに対する不公正な侵害を認め、1988年1月18日に臨時株主総会を開催する命令を行った。

また、Re H. R. Harmer 事件⁴⁶¹における Jenkins L. J. のように、内紛の原因になった取締役会議長である専制的な父親に対して、会社業務に介入しないような会社の将来の行為に総合的な規則を作成するよう命じたものもある⁴⁶²。

第2項 会社に対し、申請されている一定の行為の継続を差止め、又は、懈怠している行為を行わしめる命令

⁴⁵⁸Law Commission, supra note 87, at para. [9.39]; P. Paterson, supra note 233, at 207.

⁴⁵⁹[1988]BCLC 673.

⁴⁶⁰1985年会社法368条(2006 CA s. 303)は、払込済資本の10%以上を保有する株主からの要求により取締役は、臨時株主総会を開催しなければならないとしている。

⁴⁶¹[1959]1 WLR 62.

⁴⁶²Ibid., at 92.

一定の行為の継続を差止め、又は、懈怠している行為を行わしめる命令を与えた判決には、Re a Company (No 2612 of 1984)事件⁴⁶³において Veneloy J. は、申請人の持分比率を稀釈化することになる新株発行を差止める命令を行っている。

また、Re Mountforest 事件⁴⁶⁴において Harman J. は、会社の情報が開示されなかったことを理由として事業の売却を差止める命令が与え、Re Whyte Petitioner 事件⁴⁶⁵において Lord Jauncey は、取締役解任の株主総会の開催を差止める命令を与えた。

第3項 裁判所の指示に従い、会社の名において若しくは会社の為に民事訴訟を提起する権限を与える命令

会社の名において若しくは会社の為に民事訴訟を提起する権限を与える命令を与えた判決には、Lowe v. Fahey 事件⁴⁶⁶があり、イギリスにおいて公表されている判例では、代表訴訟の救済を認めた最初のもつとされる⁴⁶⁷。裁判での争点は、1985年会社法 461条の下で、基本的には同法 459条に基づく申請の形で代表訴訟となる事案の提起を、その裁判所は許可する管轄権を有するか否かであった⁴⁶⁸。事実関係は以下の如くである。

申請人 X と被申請人 Y1 (被申請人 Y2 の妻) は、被申請人 Y4 会社の株式を保有しており、Y4 会社は、Y2 と A (X の夫) の 2 人で経営されていた。一方、Y3 会社は、Y1 と Y2 が所有する会社であった。X は、本来、Y4 会社が得べき利益を Y1 らによって、Y3 会社に流用されており、特に、2 つのプロジェクトからの主要な利益を Y3 会社へ流用し、A の了解なしに最も高い見積の業者に発注したことにより、不公正な侵害を受けたと主張した。

より典型的な形での 1985 年会社法 459 条にまつわる救済、つまり X の株式を Y1、Y2 が、公正な価格で買い取るか或いは Y1 の株式を 1 ペニーで X1 若しくは A に移すべきであるとの命令の外に、X はまた、Y1、Y2 及び Y4 会社は、Y3 会社に対して同社に帰属すべきと考えられる金額について会計報告をすべきであり、且つ、A については、彼が Y3 会社に対してその取締役として負う忠実義務の違反について損害賠償を支払うべき命令を求め、そして、Y4 から流用したと主張する金を使って Y3 が買収した特定財産は Y4 の為に信託に置くべきとの命令を求めた。

Charles Aldous Q. C. は、461 条に基づく代表訴訟を強行する裁判所の権限に関する先例をレビューし、以下のように判示し、Y4 会社に対して Y1 が損害賠償を行う旨命令した。

「1985 年会社法 461 条(1) (2006 CA s. 996(1)) は、裁判所に対し、広い裁判権を与えており、・・・不公正な侵害行為が会社の財産の流用を含む場合には、申請人は、461 条のもとで違法な流用に関与した株主、取締役のみならず、違法な流用を悪意で取得し、若しく

⁴⁶³[1986]BCC 99453.

⁴⁶⁴[1993]BCC 565.

⁴⁶⁵[1984]BCC 99044.

⁴⁶⁶[1996]BCLC 262.

⁴⁶⁷D. Prentice, *supra* note 327, at 91.

⁴⁶⁸J. Gray, *A Derivative Action by Way of s 459?*, (1997)18-4 Co Law 121, at 121.

は幫助した第三者に対しても、会社自体に対する支払命令を求めることができる。・・・例えば不公正な侵害行為が会社の資金の流用に関係している場合には、申請人は裁判権の問題として、違法な流用に関わったと申請されている会社の株主、旧株主或いは取締役のみならず、事情を知って違法な流用金を受領し或いは流用を不適切に支援した第三者に対しても、会社自身に対して461条に基づく命令を求める権限を有している。求められた実体的救済だけが会社に代わりそのような第三者に対する請求である場合には、申請人は代表訴訟に代えて申請の形で常に争うことができるということを意味しているのではない。⁴⁶⁹」

令状によって開始される場合には、法的援助を受けられないであろう請求について法的援助を間接的手段として得ているのであるから、本申請は訴訟手続の濫用として却下されるべきであるというY3会社の主張について、裁判所は以下のように判示してその主張を棄却した。

「選択的訴訟原因の訴求及び実質的に同様の訴訟原因の訴求の為の選択的手順の利用との間にはかなり明瞭な区別があるかもしれない。とはいえ、もし461条がこの会社の為に命令を出すという459条に基づく申請の審理について裁判所に権限を付託しているとするなら、申請人が、その為に法的援助が得られないであろう場合に令状によって同様の請求が訴求できるであろうというだけの理由で申請人が法的に援助を受ける場合にはその請求を常に却下すべきというのは正しくないであろう。⁴⁷⁰」

この他に代表訴訟を認めたケースとしては、Re Stewarts(Brixton)事件⁴⁷¹、Cooke v. Cooke 事件⁴⁷²、Anderson v. Hogg 事件⁴⁷³がある⁴⁷⁴。

第4項 裁判所の許可なしに会社の定款を変更しないことを要求する命令

この条項は、2006年会社法の改正によって挿入されたものである。直近の裁判例においてこの命令を出した事例は見当たらない。

第5項 会社の他の株主又は会社自身が株式を買取る命令、また、会社自身が買取る場合の会社の資本減少の命令

非公開会社においては、少数派株主が自己の所有する株式を売却することが容易でなく、不公正な侵害行為を解決する為の命令の約70%⁴⁷⁵は、被申請人若しくは会社に対する少数派株主の所有する株式買取命令によって占められている。とりわけ、準組合の会社において株主間の関係が破綻した結果として不公正な侵害行為が行われた場合には、関係の破綻した両者を一つの会社に閉じ込めておくことは救済とはならず、株式買取命令がその解決に最も適切な救済といわざるを得ない。

⁴⁶⁹[1996]BCLC 262, at 268a-c.

⁴⁷⁰Ibid., at 269e.

⁴⁷¹[1985]BCLC 4.

⁴⁷²[1997]2 BCLC 28.

⁴⁷³[2002]BCC 923.

⁴⁷⁴H. Hirt, supra note 302, at 104.

⁴⁷⁵1994年と1995年における集計による (G. Sim, Shareholders in Dispute, (2003) NLJ 876, at 877.)

ここに、多数派株主による少数派株主の株式を買取る命令に限らず、逆に多数派株主の株式を少数派株主が買取る命令を出すこともできる⁴⁷⁶。会社による株式の買取は、他の株主に買取の資金がない場合に有効であるが、自己株式の買取となる為、裁判所は、会社債権者の保護に配慮する必要があるといわれている⁴⁷⁷。少数派株主が買取ることを棄却した例として *Re a Company* (No 836 of 1995) 事件⁴⁷⁸において、Weeks Q.C. は、申請人である父が 50 株 (25%)、息子 2 人がそれぞれ 75 株 (37.5%) ずつ保有している会社で父親が既に高齢の場合に、他の判決のように少数派株主の株式を多数派株主が買取る命令が一般的であり、多数派株主がその株式を少数派株主に売却することを命じることは大変まれなケースであり、他の判決と同様の解決を図ることが必然的であると判示した。このように申請人のこのような申請は認められないことが多い。*Re a Company* (No 5685 of 1988) 事件⁴⁷⁹においては、5.5%の持株を所有する申請人 X が、多数派株主が不公正な侵害行為を行ったとして、94.5%を所有する多数派株主の持株の買取を請求をしたものであるが、Peter Gibson J. は、「わずか 5.5%しか持株を所有せず、賄賂を贈るような不法行為をした申請人が、このような状況の中で退出することは明白であり、・・・申請人が多数派株主の株式を買取することは途方もないことである⁴⁸⁰。」と述べ、買取請求を棄却している。

以上のような判決にも拘わらず、*Re a company* (No 789 of 1987) 事件⁴⁸¹において、Harman J. は、「(被申請人である多数派株主が、)毎年毎年、株主総会を開催せず、計算書類を株主に提出しなかったものであり、これにより株主は、会社の状態について考察する機会、取締役の選任及び再任、会社の経営がどのようになっているのかを知る機会を失った。これら行為は、計算書類を提出をしなかったということではなく、株主に対して、会社の状態を知り、考察し、取締役に質問をする権利を奪ったものであり、株主の利益を不公正に侵害したものと考えるべきである。⁴⁸²」ということを理由として、多数派株主であり経営者である被申請人の株式を申請人である少数派株主に売却することを命じている。また、会社の利益を無視して個人的な目的に会社財産を費消したケースにおいても同様に多数派株主による少数派株主への売却を命じている⁴⁸³。

また、50%ずつの株式を所有する 2 家族によって、被申請人が申請人との協議をせずに会社の重要な財産を売却したとして争われた *Re Abbington Hotel* 事件⁴⁸⁴において、David Richards J. は、被申請人の株式を申請人に最初に証拠が提示された日現在の価格で売却す

⁴⁷⁶Per Hoffmann J. in [1989]BCLC 365; Per Harman J. in [1990]BCLC 384; Per Dillon L. J. in *Copeland v Copeland & Craddock*[1997]BCC 294; J. Lowry and A. Reisberg, *supra* note 107, at 290.

⁴⁷⁷V. Joffe, *supra* note 126, at 329.

⁴⁷⁸[1996]2 BCLC 192.

⁴⁷⁹[1989]BCLC 427.

⁴⁸⁰*Ibid.*, at 451h-i.

⁴⁸¹[1990]BCLC 384.

⁴⁸²*Ibid.*, at 393c-d.

⁴⁸³Per Rattee J. in *Re Brenfield Squash Racquets Club*[1996]2 BCLC 184.

⁴⁸⁴[2011]EWHC 635.

るよう命令した⁴⁸⁵。

Re a Company 事件⁴⁸⁶においては、申請人が取締役の信認義務違反を理由として、多数派株主と株式買取の交渉に入ったところ、申請提起直前に多数派株主が自らの所有する株式を別会社に売却してしまっていた。Hoffmann J. は、既に株式を保有していない当該多数派株主及び別会社に対して、株式の買取を命じた。

また、双方が買取を争った事例として、Oak Investment Partners XII, Limited Partnership v. Boughtwood 事件⁴⁸⁷がある。申請人 X は、被申請人 Y1 との間で、相互に受け入れられる最高経営責任者 (CEO) を選出し、選任及び解任には合意が必要な旨の取り決めの下に、準組合の会社に投資を行った。しかし、Y1 は、選任された CEO を解任し、自らが CEO となり、このようなごたごたの間に潜在的投資家は適正評価の手続を中止してしまい、X は、Y1 の行為は X に対して不公正な侵害であるとして 2006 年会社法 994 条に基づく申請し、Y1 が X に対して株式を売却するように要求した。これに対し、Y1 は、これに対して反対申請を行い、X が Y1 に対して株式を売却するように要求した。Sales J. は、X の行為は Y1 を不公正に侵害してはいないが、Y1 は、会社の経営に当たり X に対して不公正に侵害していることを認め、Y1 が X に対して株式を売却するよう命令した。同様な事件として、Re Nuneaton Borough Association Football Club 事件⁴⁸⁸が挙げられる。

しかし、裁判所は、多数派株主が会社の経営に残ることが適当と考える傾向にある。その理由として、第一に、救済は狭く解釈されるべきではないこと⁴⁸⁹。第二に、会社の経営に関しては少数派株主よりも多数派株主のほうがより経験を持っており、会社をよりよく経営することができること。第三に、多数派株主の方が少数派株主の所有する株式を買取するのに必要な原資を持つことが多いことを挙げている⁴⁹⁰。

また、不公正な侵害行為の救済の侵害行為を争った事例ではないが、Doughty Hanson v. Roe 事件⁴⁹¹において、定款で株式を売却する場合には、他の株主に先買権を与えている旨の記載があり、株式の売却の意思を表示し、株式鑑定人の株式評価額が出た後でこれを取り消すことができるか否かが争われ、Mann J. は、定款は売却される株式を残された株主が鑑定人の決定した金額で買取ることができるように意図したものであり、株式売却人はその提案を取消することはできない旨判示した。

(1) 株式の評価

⁴⁸⁵Ibid., at [148].

⁴⁸⁶[1986]BCLC 68.

⁴⁸⁷[2009]BCLC 453.

⁴⁸⁸[1989]BCLC 454.

⁴⁸⁹Re Hailey Group[1993]BCLC 459, at 472g-i.

⁴⁹⁰D. Chivers and B. Shaw, *supra* note 444, at 170. 対等な申請人と被申請人がお互いの株式を買取を争った裁判例で、被申請人の方が申請人の株式を買い取る資金を保有しており、被申請人が買取るほうが合理的であるとされた (West v. Blanchett[2000]BCLC 795, at 795h-i.).

⁴⁹¹[2008]BCLC 404.

次に、株式評価額についての問題である。ここにおいて株式の評価とは、法的に能力ある取引者間で自由に決定される株式価格を意味するのではなく、裁判所の命令のもとに決定される価格をいい⁴⁹²、不公正な侵害行為がなかったならば有したであろう価格で行われるのが原則であるが、評価の方法に対して方式が定められているわけではなく、大きくは、会社の保有する財産をベースにする方法⁴⁹³と会社が稼得している収益をベースにする方法⁴⁹⁴が考えられ、裁判所は、事案毎の特有な事情を斟酌して評価方法も決定していると考えられる。ただし、資産の保有を目的とする会社を除き、通常の健全な財務状況の商事会社の株式の評価は、過去の利益から導かれる年間の税引前利益の倍数を基礎とする方法が多く採られている⁴⁹⁵。裁判所が買取価格を決定する場合には、以上のように特有の事情を斟酌することとなるが、これにはいくつかの事項が挙げられる。

(2) 割引評価

株式の評価に当たり、会社の総評価額を単純に割合的評価で計算するのか、少数派株主と多数派株主とに分けて取得目的の差から割引若しくは割増(discount or premium)を計算するのかの問題である⁴⁹⁶。

少数派株主は、新たに会社に投資する場合には、多数派株主が会社を経営しており、そのリスクを知った上で、投資をすることとなる。このことは、一定の制約がある為に低い価格で取得する可能性が高い。そのような株主が会社から退出するときに、果たして割合的評価で算出した金額で評価されることが正しいかとの疑問もある⁴⁹⁷。

Re Bird Precision Bellows 事件⁴⁹⁸において、Nourse J.は、以下のように判示し、少数派株主の株式の評価について、割引いて評価することを否定した。「準組合の会社で 1985 年会社法 459 条の買取命令が出る多くの場合、売手は進んで売却しようとするものではない。通常、少数派株主に対して多数派株主による不公正な侵害行為があり、少数派株主は、会社に居続けることに最早耐えられない状態であり、株式の売却は、解散判決請求以外の唯一の方法である。少数派株主である為に株式の公正な価格は、会社の支配権を考慮して割引いて考えるべきであるという議論もあるが、買取価格は、株式全体の価格の割合的評価で算定されるべきである。⁴⁹⁹」また、CVC/Opportunity Equity Partners v. Demarco

⁴⁹²Fox & Bowen, *The Law of Private Companies*, London Sweet & Maxwell (1995), at 227.

⁴⁹³Re a Company (No 330 of 1991) [1991] BCLC 597. において Harman J. は未払税金の控除に触れ、財産法的な考えを示している。また、Dean v. Prince [1954] 1 Ch. 409. においても Denning L. J. は財産的な評価を示している。

⁴⁹⁴Reid v. Reid [2003] 2 BCLC 319. で、Kevin Garnett Q.C. は、申請時点における少数派株主であることによる割引なしの利益に価格/収益率を乗じたものとすべき旨判示した。[1986] BCC 99453; Re Phoenix Office Supplies [2002] 2 BCLC 556. においても同様な判示を行っている。

⁴⁹⁵G. Sim, *supra* note 475, at 877.

⁴⁹⁶Fox & Bowen, *supra* note 492, at 228.

⁴⁹⁷P. Davies, *supra* note 435, at 220.

⁴⁹⁸[1984] 1 All ER 444.

⁴⁹⁹*Ibid.*, at 449f-450c.

Almeida 事件⁵⁰⁰において、Lord Millett は、準組合の会社においては、支配の欠如を理由として割引評価を行うのではなく、割合的評価すべきとしている⁵⁰¹。「売却を希望する売手と購入を希望する買手の間において株式を評価する場合には、株式が少数派株主が所有しているという事実を反映して割り引いて評価することは通常の実務である。・・・彼は株式を手放そうとしているのではなく、株式を保有し続け、会社の経営に参加し続けようとしているのである。彼はしぶしぶ彼の投資の価値を実現させようとして売却するのである。このような状況において、イギリスの判例法は、通常、株式は割引評価すべきではないとしている⁵⁰²。・・・準組合の会社及び組合においては、問題となる持株が少数派であるという事実により割引を行うことを否定することに合理性がある。組合の解散に際し、裁判所はそれを望む前組合員の為に継続企業として組合の事業を売却することを思考するのが通常である。しかし、それが評価によって可能な場合や彼の利益が相対的に小さい場合、前組合員の利益の価値を確認する権限を持っている。⁵⁰³」

このように、裁判所が準組合の会社の少数派株主の株式の評価を行う場合、真の組合の組合員の利益を評価するのに適当な方法を適用する。真の組合においては、組合員の利益は、第三者に対して組合の事業を全体として実際に売却することを基準として評価される。したがって、準組合の会社においても、会社の全株式を第三者に売却すると仮定した場合の金額を株主の間で割合的に除した金額で評価するのが適当である⁵⁰⁴。

O'Neill v. Phillips 事件⁵⁰⁵及び Re Sunrise Radio 事件⁵⁰⁶では、準組合か否かに拘わらず、少数派株主に割合的評価で割引をしない評価をすべきとしたが、Irvine v. Irvine (No 2) 事件⁵⁰⁷において Blackburne J. は、会社が準組合ならば割合的評価で割引をしない評価をすべきとしたが、準組合でない場合には、必ずしもそうする理由はなく、特殊な例外のときのみ割合的評価で評価すべきとした。したがって、申請者が準組合の主張をしない場合には、多数派株主は少数派株主の株式を割引いた評価で買取できると判示した⁵⁰⁸。この判例により、少数派株主は、準組合の会社の場合には割合的評価で彼らの株式を評価するように主張することができるが、それ以外の場合には、割引の評価が適用され、多数派株主に2006年会社法994条が適用される場合の財務的な危険を減少させることができるようになった⁵⁰⁹。また、Strahan v. Wilcock 事件⁵¹⁰において Arden L. J. は、組合法における信

⁵⁰⁰[2002]2 BCLC 108.

⁵⁰¹D. Chivers and B. Shaw, supra note 444, at 173.

⁵⁰²[2002]2 BCLC 108, at 118i.

⁵⁰³Ibid., at 119f-g.

⁵⁰⁴D. Chivers and B. Shaw, supra note 444, at 173.

⁵⁰⁵[1999]2 BCLC 1.

⁵⁰⁶[2010]BCLC 367. 同判決では、準組合でない会社の場合に割引評価をするという標準のルールは存在せず、裁判所に当該ケースの総合的判断に基づく衡平と認められるべき広範な判断が存在する旨を述べている。

⁵⁰⁷[2007]BCLC 445.

⁵⁰⁸Ibid., at 449d-e.

⁵⁰⁹D. Chivers and B. Shaw, supra note 444, at 174.

認関係にある当事者と同様に準組合の会社において不公正な侵害行為があった場合には、割合的評価で株式を評価することが適当であると判示している⁵¹¹。

また、申請人は既に会社の業務にまったく関与していなかった Re a Company (No 5134 of 1986) 事件⁵¹²や会社の業務から一度退いた Re McCarthy Surfacing 事件⁵¹³のように不公正な侵害行為があった時点で既に経営に関与しておらず、準組合の会社と認められない場合には、少数派株主の株式は割引いた評価が適当と判示されている。最近の事例である Fowler v. Gruber 事件⁵¹⁴においては、設立当初は会社が準組合の会社であると認めながら、申請人が第三者に株式を売却した以降は準組合の会社とは認められず、会社全体の評価額に少数派株主の持株比率を乗じた金額から 40%の割引をすることが適正である⁵¹⁵と判示している。

しかしながら、経営から排除されたのが申請人に過失があった場合⁵¹⁶、申請人が投資で株式を取得した場合⁵¹⁷、申請人が速やかに提起しなかった場合⁵¹⁸その他一定の事実がある場合⁵¹⁹には、割引して評価することも適切であるとされる⁵²⁰。

また、不公正な侵害に関する株式買取のケースではないが、Dean v. Prince 事件の第一審⁵²¹において Harman J. は、会社を継続企業として評価し、多数派株主の割増の価格の評価を認めたが⁵²²、控訴審⁵²³において Denning L. J. は、割合的評価が適当である旨判示した⁵²⁴。

Re a Company (No 7623 of 1984) 事件⁵²⁵において Hoffmann J. は、「申請人は会社に雇用され、給与を受け取っており、これが彼が利益の分け前を受取る最も重要な方法であった。彼の所有株式の公正な価格は、この期待を挫折させる事実を反映させるべきである⁵²⁶。」と述べ、申請人が従業員として雇用されるに際し、報酬を得るという条件の下に会社の株主となった場合には、申請人の持株の公正な価格にはこのような期待が反映されなければ

⁵¹⁰[2006]2 BCLC 555.

⁵¹¹Ibid., at 555-561f.

⁵¹²[1989]BCLC 383.

⁵¹³[2009]BCLC 622.

⁵¹⁴[2010]BCLC 563.

⁵¹⁵Ibid., at 565d.

⁵¹⁶[1984]1 All ER 444, at 450d-f.

⁵¹⁷[1991]BCLC 959. において Warner J. は、このケースは、少数派株主が投資目的で購入したものであり、株式の評価は少数派株主であることを理由に割り引いた価格とすべきであったが、申請人側の専門家が割引は不相当である旨の意見を表明したことにより、比例按分により評価すべきと判示した(at 1007f-i.)。

⁵¹⁸[1989]BCLC 383.

⁵¹⁹[1999]2 BCLC 1, at 16h-i.

⁵²⁰D. Chivers and B. Shaw, supra note 444, at 173.

⁵²¹[1953]1 Ch. 590.

⁵²²Ibid., at 597.

⁵²³[1954]1 Ch. 409.

⁵²⁴Ibid., at 427-430.

⁵²⁵[1986]BCLC 362.

⁵²⁶Ibid., at 369.

ならないと解釈される。

最近の判例においては、支配の欠如に関連して少数派株主の所有する株式を割引いて評価し、その評価額で多数派株主が取得することができる機会を与えているとの指摘もあり⁵²⁷、Re Belfield Furnishings 事件⁵²⁸において John Brisby Q.C. は、監査人は業務執行取締役と個人的な関係が深く、申請人の株式の評価につき、独立性に疑義があるとして⁵²⁹、当該評価を採用しなかったケースも見受けられる。逆に、Re Castleburn 事件⁵³⁰において Paul Baker Q.C. は、定款に売却希望の株主と購入希望者との間で成立する価格で買取を請求できるとの規定がある場合に、監査人は、全体の会社の価値の割合的评价をする必要はなく、仮に割引評価でも適正であると判示した⁵³¹。

(3) 清算に当たっての法人税相当額の控除

会社の株式の評価にあたり、会社の所有する財産を評価し、いわゆる純資産価額を採用するケースの場合、その財産の評価とともに法人税相当額を控除するか否かが問題となる。最近の判例である Dineshkumar Jeshang Shah v. Chandrakant Jeshang Shah 事件⁵³²において、Roth J. は、Goldstein v. Levy Gee 事件⁵³³の Lewison J. の判示を引用して、株式は、第三者に売却されるわけではなく、会社若しくは関係者に売却されるのであるから、解散を考える必要はなく、将来における法人税の控除を考慮すべきではないと結論付けた⁵³⁴。

(4) 株式評価の時点

次に株式評価の時点が問題となる。原則として、株式の買取価格は、不公正な侵害行為が行われなければ有したであろう価格で行われることとなるので、不公正な侵害行為が行われなかった時点として不公正な侵害行為の行われた以前の日の評価額となると考えられる。

これには大きく3つの時点が考えられる。

第一に、申請提起の時点が挙げられる。Re a Company (No 2612 of 1984) 事件⁵³⁵において、Vinelott J. は、Re Bird Precision Bellows 事件⁵³⁶における Nourse J. の判示を引用して、以下のように判示した。「全ての状況に適用される厳密なルールは存在しないが、少なくとも申請提起の日が適切な時点である・・・申請提起の日は、申請人が、多数派株主の不公正な侵害行為によってその基礎が実際に破壊されたと看做した日であり、その基礎とは、申請人が、株主であり続け、そして共同企業に参加し続けることからの適切な分配

⁵²⁷D. Chivers and B. Shaw, supra note 444, at 172.

⁵²⁸[2006]2 BCLC 705.

⁵²⁹Ibid., at 723e.

⁵³⁰[1989]5 BCC 652.

⁵³¹Ibid., 664h-665a.

⁵³²[2011]EWHC 1902.

⁵³³[2003]EWHC 1574.

⁵³⁴Ibid., at [51].

⁵³⁵[1986]BCC 99453.

⁵³⁶[1984]1 All ER 444.

を彼の持株について期待するという合意である。⁵³⁷」これは、非公開会社における株主間の信頼関係の破綻が、種々の不公正な行為の積み重ねから徐々に進行し、それら行為の全体が不公正な侵害行為として認定されるという事情を反映したものと考えられる。このことは、徐々に積み重ねた行為から会社の財産が毀損していくのであり、その毀損時点を捉えることが困難であるという理由と経営や利益の分配からの排除がそれ自体で会社財産を減少させているわけではないので不公正な侵害行為の前の時点において株式を評価することが、必ずしも必要とされないことからと考えられる。

また、Re London School of Electronics 事件⁵³⁸において Nourse J. は、被申請人が会社から学生を移籍させたことについて申請人に対してそれによる損失を保障させる趣旨を含めて株価が算定されなければならないが、侵害行為の時点では、株価が低く、申請人の努力によって業績が回復した株式買取日では、株価が高過ぎると判断され、申請提起の時点で株式の評価が行う旨命じている⁵³⁹。

第二は、不公正な行為が行われた直前の時点が挙げられる。

Re OC (Transport) Services 事件⁵⁴⁰においては、設立時に申請人 35 株、被申請人 65 株であったところ、900 株の増資が行われ、その増資株数のうち被申請人の保有会社に新株が 750 株割り当てられることとなった。Mervyn Davies J. は、買取価格の評価時点は、株式発行が為された期日において株式の評価が行われるべきであり、申請人は会社の 35%の割合をもって計算されるべきと判示した⁵⁴¹。これは、もし、不公正な侵害行為がなければ、有していたであろう価格が明らかであり、不公正な侵害としての新株発行がなければ、当然少数派株主が有していたであろう価格は、新株発行前の持株割合によって算定されなければならないというものと考えられる。同様な判断は、Sethi v. Patel 事件⁵⁴²、Shepherd v. Williamson 事件⁵⁴³、Re Woven Rugs 事件⁵⁴⁴でも為され、取締役を解任された日等を評価日としている。

第三は、買取命令が為された時点が挙げられる。

Re a Company (No 5134 of 1986) 事件⁵⁴⁵においては、1983 年、被申請人 Y は申請人 X に知らせずに増資を行い、Y の持株割合が 60% から 96% に上昇したのに対し、X の持株割合は 40% から 4% へと下落した。1986 年、X は、1985 年会社法 459 条の不公正に侵害しているとの訴えを提起した。Peter Gibson J. は、申請人の株式の評価の適当な時点は買取命令

⁵³⁷[1986]BCC 99453, at 99492-99493.

⁵³⁸[1986]1 Ch. 211.

⁵³⁹Ibid., at 224g-h.

⁵⁴⁰[1984]BCLC 251.

⁵⁴¹Ibid., at 258a.

⁵⁴²Per Newey J. in Sethi v. Patel[2011]BCLC 277.

⁵⁴³Per Proudman J. in Shepherd v. Williamson[2010]EWHC 2375.

⁵⁴⁴Per David Richards J. in Re Woven Rugs[2010]EWHC 230.

⁵⁴⁵[1989]BCLC 383.

の時点であり、その会社の総評価額の40%が適当であると判示した⁵⁴⁶。同様な判断は、Re Elgindata 事件⁵⁴⁷、Richards v. Lundy 事件⁵⁴⁸、Re D.R. Chemicals 事件⁵⁴⁹、Re Regional Airports 事件⁵⁵⁰においても為されている。

以上のような時点が考えられるが、不公正な行為が行われた日が適切な評価日とするのはまれであり、買取命令の日がもっとも適切であるとするとする見解がある⁵⁵¹。

また、先買権に基づく定款により規定された方法による株式の評価と2006年会社法996条による株式の評価との関係が問題となる。これについては、二つの点において注意が必要である。第一は、同条による株式の買取は、強制的なものであるのに対し、定款の規定に基づく株式の買取は、任意な売買である。第二は、定款の規定に基づく株式の売買は、それが少数派株主であるがゆえに株価を割り引いて計算するのに対し、同条による株式買取は、そのような割引を行うべきではないと考えられる⁵⁵²。

また、株式の評価について争われた Dashfield v. Davidson 事件⁵⁵³において、株主の死亡による会社からの株式の買取請求の価格は、定款で直前の監査済みの計算書類上の純資産額と定められていたが、直前期末の計算書類は監査されておらず、死亡後に他の会社が買取る契約が為された場合に、Lewison J. は、あくまでも死亡の直前期の監査済みの計算書類上の純資産で計算すべき旨を判示した。

第3節 小括

イギリス法においては、コモン・ロー上の法的権利と衡平法上の考慮が常に交錯しており、取締役の解任等に関して、法的権利の行使は必ずしも全て許容されるわけではない。1980年会社法改正により、不公正な侵害行為の存在が認められるに至ったのが、Re a Company (No 2567 of 1982) 事件⁵⁵⁴である。同判決の付随意見として Vinelott J. は、1980年会社法75条における「株主の利益」は、裁判所が「株主としての資格において」(member qua member) というアプローチを避け、正当かつ衡平を理由とする解散と同じ「利益」を

⁵⁴⁶Ibid., at 399c-e.

⁵⁴⁷Warner J. は、申請提起時では会社の利益が低く表示されているとして、買取命令時の時点が適切であるとした ([1991]BCLC 959, at 1007b.)。

⁵⁴⁸Nicholas Strauss Q.C. は、株式を評価すべき時点の一般的な規定はないとしながらも、申請人が現在に至るまで配当を受領できず、会社内に閉じ込められている事実から買取命令の時点が公正であると判示している ([2000]BCLC 376, at 398g.)。

⁵⁴⁹Peter Gibson J. は、買取命令の為された日を株式評価の時点とするのは、申請人が1985年会社法459条の申請のもとでは買取価格に利息を付することができない為であると述べている ([1989]5 BCC 39, at 54g.)。

⁵⁵⁰Hart J. は、可能な限り直近の評価の方が好ましいとして、買取命令の時点を挙げている ([1999]2 BCLC 30, at 83f-i.)。

⁵⁵¹D. Prentice, *Minority Shareholder Oppression: Valuation of Shares*, (1986) 102 LQR 179, at 185. Re Abbington Hotel [2011] All ER 222. において、Mr Justice David Richards は、株式の評価の時点は、判決の日であり、裁判所は、ケースの状況に応じて最も適切で公正な日を選択する自由があると述べた。

⁵⁵²D. Prentice, *supra* note 327, at 88.

⁵⁵³[2009]BCLC 220.

⁵⁵⁴[1983]1 WLR 927.

考慮することを可能にするとの見解を示した⁵⁵⁵。このような自由寛大さについて最も明白な議論は1986年のHoffmann J.が審理した3件の判決⁵⁵⁶に見られる⁵⁵⁷。Hoffmann J.は、1985年会社法459条に基づく申請を扱うにあたり裁判所が「より幅広い衡平法上の考慮」を払うのを正当化する制定法的用語として「公正さ」を引き合いに出して使ったものであり、裁判所は、株主の利益の範囲を考えると、彼らの法的権利と相対する概念として正当な期待を考慮することができる⁵⁵⁸。

裁判所によりとられた重要な一步は、2006年会社法994条が期待を守るということであり、権利を守るのではないということを認めたということである。困難なことは、「正当な」の意義であり、保護の価値があるものである申請人の期待を申請人が事実上抱いたにも拘わらず、裁判所が保護しない期待から区別することである。このような裁判所の区別が正当な期待を定義付けることに成功し、2006年会社法994条を包括的な方法で発展させている⁵⁵⁹。正当な期待は、契約によって拘束されるようなものにはなっていない黙示の株主間の基礎的な了解から発生する。

このような正当な期待が不公正な侵害行為の救済に関して大きなキーワードとなっている。

第2章 代表訴訟

第1節 Foss v. Harbottleの原則

イギリスの判例法では、正規の手續に違反した場合でも、会社が能力の範囲内において行動している限り、取締役の責任追及は、多数派株主の判断に委ねられ、裁判所は会社内部の業務に干渉しないという原則が存在し、また、取締役は会社に対してのみ義務を負うとされ、したがって、取締役の業務執行に関して責任を追及できるのは会社のみであるという考えがある。会社に対する不法行為に関する訴訟の申請人は会社自身でなければならず⁵⁶⁰、不法行為者に対し会社が訴えを提起することに関し、株主が単純多数決でこれを否決した場合には、少数派株主は会社に代わり不法行為者に対し代表訴訟を提起することはできない⁵⁶¹。このような原則は、Foss v. Harbottleの原則と呼ばれている⁵⁶²。

この原則の基となったFoss v. Harbottle事件⁵⁶³の事実関係は以下の如くである。

⁵⁵⁵Ibid., at 933c-e.

⁵⁵⁶[1986]BCLC 376; [1986]BCLC 382; [1986]BCLC 391.

⁵⁵⁷C. Riley, supra note 142, at 794.

⁵⁵⁸S. Griffin, supra note 84, at 64.

⁵⁵⁹P. Davies, supra note 26, at 691-692.

⁵⁶⁰Jenkins L. J. in Edwards v. Halliwell [1950]2 All ER 1064.

⁵⁶¹Foss v. Harbottleの原則を単なる手續と看做し、会社内の不正規な行為若しくは取締役の義務違反に関する訴えを提起するケースとその他の振り分けるべきとする見解がある (D. Prentice, Shareholder Actions, (1988)104 LQR 341, at 341)。

⁵⁶²K. Wedderburn, supra note 177, at 198; L. Gower, supra note 38, at 527.

⁵⁶³[1843]2 Hare 461.

The Victoria Park Company は、土地を買い入れて公園等を経営する為に設立された会社である。申請人は、被申請人が会社の設立に当り、被申請人が所有する土地を不当に高く会社に売却し、利益を得、取締役が、様々な行為で、会社に不利、不法かつ詐欺的な行為を為して、会社に損害を与えたとして、会社への損害賠償、取締役の欠員を理由として管財人 (receiver) の任命等を、自己及び他の株主の為に取締役、役員及び一部の株主などを被申請人として会社に対する損害賠償等を求めた。これに対し、被申請人は、株主である申請人は、会社を代表する権限を有しておらず、会社が訴訟に参加しないという瑕疵は、会社を被申請人とするによっては治癒されないと、異議を申立てた。

Wigram V.C. は、幾多の主張の中から次の二つの点に問題点を絞り、このような訴訟は、取締役会が存在せず、株主総会も開催できない等、会社が実質的に機能していないような場合には認められるが、本事案では取締役会が機能しており、株主総会も開催されているので、会社は実質的に機能しており、株主総会が自ら適切な措置を講じ得るとして申請人の訴えを斥けた。

第一の問題は、会社の取締役等が、会社に不当に高額な価格で自ら所有する土地を売却して会社から金銭を引き出したことである。

上記行為に対しては、会社に対して訴権を与える。しかしながら、当該会社においては、事実上の取締役会が会社の経営をしており、もし仮に取締役会が株主総会を招集しないのであれば、株主が株主総会を招集して、株主総会において訴えを提起するか否かを決議すればよく、申請人のみでは個々の株主の個人的資格における訴え以外は提起することはできないとした。

第二の問題は、取締役等が、設立法 (Act of Incorporation) により認められない方法で金銭を獲得し、これを自らが所有する土地の購入代金に充てたことである。

土地の売買行為は、会社の利益となる可能性もあるので追認可能である。この点も第一の問題点と同様に、株主総会において訴えを提起するか否かを決議すればよく申請人が訴えを提起することはできない。

Foss v. Harbottle の原則は、第一に、会社に対する不正行為への救済を求め得る原告適格は会社のみであり、第二に、裁判所は会社内部の業務執行行為に介入すべきではなく、かかる不正行為が株主の単純多数決により拘束力を持ち得る取引行為である場合、個々の株主は当該事項に関して提訴権を行使できない⁵⁶⁴。また、ここにおける救済は、判決による事後的な会社への填補であり、取締役の不正行為の差止などの救済は、そもそも射程に入っていない⁵⁶⁵。

その実際の適用に当り、加害者が会社を支配する場合に訴訟提起するか否かの決定権が当該加害者にあるのであるから、不公正に導かれる可能性がある。したがって、少数派株

⁵⁶⁴J. Lowry and A. Reisberg, *supra* note 107, at 239; J. Mukwiri, *supra* note 112, at 282.

⁵⁶⁵A. Boyle, *supra* note 197, at 4.

主が会社の為に訴訟を提起することができるいくつかの例外が設けられている⁵⁶⁶。

第一に、行為が会社の目的の範囲外⁵⁶⁷であるか違法である場合。第二に、当該事項が通常決議によっては承認されない特別決議の要件を満たす多数派株主によってのみ有効に行われる場合。第三に、定款に基づいて起こされた訴訟で、株主の個人的な権利に基づいて為された株主の個人的な権利を持つ場合。株主は、全ての株主が被る会社の一般的な損失ではなく、直接個人の損失を証明できなければならない。第四に、当該行為が少数派株主に対する詐欺に該当する場合。少数派株主に対する詐欺に関するものは、まず、会社財産の収奪があり、会社において支配的地位を有する多数派株主がその地位を利用して会社の財産を収奪して、これを自己に属せしめようとするものである⁵⁶⁸。もう一つに、他の株主の財産の収奪があり、会社において支配的地位を有する多数派株主がその地位を利用して他の株主の財産を収奪して、これを自己に属せしめようとするものである⁵⁶⁹。実際、この例外は少数派株主にとって非常に限られた方法である。何故ならば、会社の為に訴訟を起こす訴えの利益を確立する為に要する時間と費用は実際に成し遂げられる救済とはしばしば不釣り合いなほど大きいからである。

Foss v. Harbottle の原則は 18 世紀には、組合に関して、組合員相互の協調は、判決によって得られるものではなく、多数決原則により多数派の意思により決定されるので、裁判所による内部干渉の努力は結局無駄に終わるとし、組合を解散する場合を除いて、組合の内部紛争には干渉しないという原則が確立されていた。この組合法の原則は、法人格のない Joint stock company にもその実態に応じて適用された。Joint stock company の中には、株主が多数で、その構成に変動があり、所有と経営が分離し、株式は實際上自由に譲渡することができるものが存在した。このような株主の中でその不満を救済する内部的手続が規定され、内部的に規定された事項に関しては、裁判所は干渉しない立場をとるに至った⁵⁷⁰。19 世紀の初め頃には、組合法においては、内部紛争不干渉の方向に対して一定

⁵⁶⁶K. Wedderburn, *supra* note 177, at 196.

⁵⁶⁷Ultra Vires の法理とは、会社は定款に記載された目的の範囲内においてのみ能力を有し、能力外の行為は無効であり、全構成員の同意によっても追認することができないという法理である。会社は、その設立登記の日から、会社として、その構成員とは別個の法律上の能力を有するが、その能力は決して個人商人のように無制限ではない。個人商人の場合は、現在行っている事業以外の事業を行い、利益を上げることはその取引が適法である限り、何ら制限を受けることはない。しかし、会社は、その予め決められた目的を遂行する為に設立されたものであるから、他の目的を遂行することは許されず、会社がその活動範囲を超えて行動することは違法であり、禁止されるということである。このように会社の固有の活動範囲は、会社の定款に記載されている目的条項により、知ることとなる。また、この目的条項は、第一に、その会社の株主に自己の投資がいかなる種類の事業の危険に曝されているかを知らしめることにより保護すること、第二に、会社債権者にその取引が会社の目的内に属するか否かを知らしめることにより保護することを目的とする。後日、会社が定款を変更して目的の範囲を拡大しても、その変更の効力は先に締結した能力外であった取引には及ばない (L. Gower, *supra* note 38, at 78.)。

⁵⁶⁸Menier v. Hooper's telegraph Works [1874] 9 Ch. 350; Mason v. Harris [1879] 11 Ch. 97; Burland v. Earle [1902] AC 83; Cook v. Deeks [1916] 1 AC 554. 等の判例がこれにあたる。

⁵⁶⁹Brown v. British abrasive Wheel [1919] 1 Ch. 290; Dafen Tinplate v. Llanelly Steel [1920] 2 Ch. 124; Shuttleworth v. Cox Bros. (Maidenhead) [1927] 2 KB 9. 等の判例がこれにあたる。

⁵⁷⁰A. Boyle, *supra* note 197, at 2.

の変化が見られたのであるが、いったん確立された Foss v. Harbottle の原則は、このような組合法の変更には拘わらず、不干渉の原則が会社法に引き継がれていった⁵⁷¹。このように組合法から継受したものの上に、会社法理に由来する新しい要素が付け加えられた。その後 19 世紀中葉においては、現在のように定款が会社と株主間の契約であることがまだ確立されていなかった為、定款規定の侵害は、契約違反として株主の会社に対する権利を侵害したとはされないで、Foss v. Harbottle の原則が適用されることとなった。会社内部の手続が不正規に行われている事例は、株主の個人的権利の侵害ではなく、Foss v. Harbottle の原則の適用があり、MacDougall v. Gardiner 事件⁵⁷²において Merish L. J. は、「取り上げられた事案が、会社の多数派株主が実質的に権限を有しているものであるか、又は会社の多数派株主が権限を有しているがそれが不正規に行使された場合には、・・・裁判所による判断は意味を持たない。何故ならば、最終的に、株主総会が招集され、最終的に多数派株主の意思に基づき会社の意思が決定されるに過ぎないからである。⁵⁷³」と述べている。このようにイギリスでは、Foss v. Harbottle の原則の基礎に多数決原則は判例法上の基本的な原則として存在し、多数決原理に支えられて、定款規定の侵害に対して救済を求める少数派株主の訴権を妨げる結果となった。結局、多数派株主の利益の擁護の為に少数派株主の訴訟提起が妨げられ、少数派株主の利益が侵害されたのであり、この原理が Foss v. Harbottle の原則として確立されたものである。

この原則の支持される理由としては、第一に、少数派株主の訴えによる争訟は、無益であり、多数派株主が望む場合には追認され得ることであり、もし問題となっている事項が株主総会で追認され得るものであれば、予め株主総会の同意を求めることなしに訴訟を起こすことは無益であり、第二に、少数派株主が裁判所の助力を得ることができるとすると濫訴の危険が存在することである。

少なくとも準組合に関しては、2006 年会社法 994 条は多数決原則が当事者相互間での利益と期待に矛盾する場合にはその原則に取って代わってきた。このことが今度は、その限界がつかまるころ基本的には多数決原則の線に沿って引かれてきた Foss v. Harbottle の原則を末席へ押しやる効果も持つようになってきた⁵⁷⁴。

第 2 節 反射的損失と代表訴訟の発展

第 1 款 Prudential Assurance 事件以前

株主が提起する会社訴訟形態には、1) 個人訴訟 (personal action)、2) 代表訴訟 (representative action)、3) 派生訴訟 (derivative action) の三種類があり、個人訴訟は、申請人たる個人が、自己の権利の実現乃至救済の為に会社若しくは取締役を被申請人

⁵⁷¹K. Wedderburn, supra note 177, at 196.

⁵⁷²[1875]1 Ch. 13.

⁵⁷³Ibid., at 25.

⁵⁷⁴K. Wedderburn, supra note 177, at 198.

として直接提起するものであり⁵⁷⁵、代表訴訟は、申請人たる株主が、同じ種類の株主達と共通する権利の実現の為に他の株主達を代表して提起するものであるが、個人訴訟の合同形態という性質上、個人訴訟のルールに従うものである。これに対し、派生訴訟は、通常代表訴訟形態をとって提起されるものの、申請人である株主は会社の名において、侵害された会社の権利の実現の為に提起するものであり⁵⁷⁶、勝訴利益は全て会社に帰属する⁵⁷⁷。以下、イギリス法及びカナダ法においては、派生訴訟を代表訴訟と表示する。

不公正な侵害行為の救済制度の導入を勧告したジェンキンス委員会は、会社に対して為された不公正な侵害行為に対しても、不公正な侵害行為の救済が可能であり、代表訴訟の可能性を考えており⁵⁷⁸、代表訴訟の事件において、Foss v. Harbottle の原則を回避することを可能とすることが不公正な侵害の救済制度の目的の一つであった⁵⁷⁹。

Wallersteiner v. Moir (No 2) 事件⁵⁸⁰において、会社の為に株主によって提起される訴訟として代表訴訟という訴訟形式がアメリカ会社法から導入されたといわれるが⁵⁸¹、Lord Denning は、「会社を支配する人間によって会社が騙し取られた場合に誰が損害に対して提訴するであろうか。取締役は彼ら自身が不法行為者であり、取締役会が開かれても彼らは会社による彼らに対する訴えを提起しないであろう。もし、株主総会が開かれたとしても彼らを訴える決議はしないであろう。会社は侵害されたそのものであり、提訴すべきそのものである。会社の為に訴えを提起すべきである。⁵⁸²」と判示した。

ここで反射的損失と代表訴訟の歴史的流れを概観したいと思う。

第1項 Burland v. Earle 事件

Burland v. Earle 事件⁵⁸³において Lord Davey は、「裁判所は権利能力の範囲内において活動する会社の内部経営に干渉せず、そのような場合に干渉する為の管轄権を持たないというのは、Joint stock company の基本原理である。更に、会社に対して行われた不正行為を救済する為、又は、会社に帰せられるべく申請された金銭の返還若しくは損害を回復する為の訴訟は、会社自身によって提起されるべきであるというのは、コモン・ロー上明白である。⁵⁸⁴」と判示した。このような卑近な例として、Menier v. Hooper's Telegraph Works

⁵⁷⁵ 会社の取締役が、申請人の委任状の受領を拒否した場合等が挙げられる (J. MacIntosh, supra note 30, at 31.)。

⁵⁷⁶ 会社の取締役が会社の機会を奪った場合等が挙げられる (Ibid., at 31.)。

⁵⁷⁷ P. Davies, supra note 26, at 609; J. MacIntosh, supra note 30, at 30.

⁵⁷⁸ Board of Trade, supra note 423, at para. [206].

⁵⁷⁹ A. Reisberg, supra note 93, at 278; [1995] BCLC 14, at 18c.

⁵⁸⁰ [1975] QB 373.

⁵⁸¹ J. Payne, "Clean Hands" in Derivative Actions, (2002) 61-1 Camb. L. J. 76, at 79; P. Davies, supra note 26, at 622.

⁵⁸² [1975] QB 373, at 390b-c.

⁵⁸³ [1902] AC 83. 取締役が株主総会の決議に基づき、準備金の積み立てをなし得る旨、及び利益配当は株主総会の決議による旨の基本定款に従い、積み立てを行ってきたが、少数派株主が当該定款規定を越権行為として申請したものである。

⁵⁸⁴ Ibid., at 93.

事件⁵⁸⁵を挙げ、多数派株主が会社や他の株主に権原がある金銭、資産、又は利益を直接、間接に着服しようとする場合であるとしている。

第2項 Cook v. Deeks 事件

多数派株主が会社や他の株主に権原がある金銭、資産、又は利益を直接、間接に着服しようとする場合の、当該財貨とは、Cook v. Deeks 事件⁵⁸⁶における Lord Buckmaster L.C. によって、衡平法上の財産又は契約にも拡張された⁵⁸⁷。

第3項 Daniels v. Daniels 事件

Daniels v. Daniels 事件⁵⁸⁸において Templeman J. は、「他に救済方法を持たない少数派株主は、取締役が、会社の犠牲において自らを利するように自己の権限を用いる場合には、訴権を行使でき、この場合、故意か否か詐欺か過失かを問わない⁵⁸⁹。」と判示した。不正行為を行う取締役が訴追されるか否かについては、必ずしも主観的詐害意図があったか否かは問題とならず、会社の犠牲において自らを利する客観的事実の存在で足りるところまで判例上拡張された。しかしながら、被申請人である取締役から独立した株主の過半数が代表訴訟の係属が会社の最善の利益に反すると判断した場合には、訴訟を係属することができないこととされており、代表訴訟による取締役の責任追及はかなり困難であった⁵⁹⁰。

第4項 Edwards v. Halliwell 事件

このように、多数派株主により会社に対する不正な行為が為された場合、会社の行動は多数派株主の意思に委ねられているのであるから、会社が自ら裁判所に当該不正行為の救済を求めることは通常あり得ない。コモン・ロー上、代表訴訟は、Foss v. Harbottle の原則により、代表訴訟提起の決定権は、株主総会の多数派株主が有しており、会社に対して為された不正な行為を救済する為に、個々の株主が会社に代わって訴訟を提起することは禁止される。この例外として、Edwards v. Halliwell 事件⁵⁹¹において Jenkins L. J. は、1) 訴えられた行為が会社の権利能力外の場合、2) 株主の個人的乃至私的な権利が侵害された場合、3) 当該行為が株主の普通決議ではなく特別多数決によってのみ有効とされ免責された場合、4) 不正行為者が会社を支配しており、問題の行為が少数派株主に対する詐欺に相当する場合には、代表訴訟を提起が可能であると述べた⁵⁹²。

第5項 Prudential Assurance 事件

以上のような解釈に大幅な修正をせまる判例が Prudential Assurance 事件⁵⁹³である。

⁵⁸⁵[1874]9 Ch. 350.

⁵⁸⁶[1916]AC 554.

⁵⁸⁷Ibid., at 563.

⁵⁸⁸[1978]1 Ch. 406.

⁵⁸⁹Ibid., at 414.

⁵⁹⁰A. Boyle, *Attorney-General v. Reid*, (1995)16-5 Co Law 131, at. 131-132.

⁵⁹¹[1950]2 All ER 1064.

⁵⁹²Ibid., at 1067a-h.

⁵⁹³(Trial judge)[1980]2 All ER 841;(Court of appeal)[1982]1 All ER 354.

この事件は、会社の一部取締役が、自身が多数派株主である別の会社の救済の為に、当該会社に損害を与えた事件であるが、第一審において、Vinelott J. は、「詐欺は訴訟原因をもたらす行為乃至取引の性格においてではなく、彼らの議決権の行使において存在する⁵⁹⁴。・・・先例⁵⁹⁵によれば、例外は、会社を支配する取締役が、会社に属する金銭、財産及び利益を自己のものとして不正に取得したり、会社に対する義務に違反して会社のものとなるべき事業を自己のものとした場合のみならず、より一般的に、取締役が自分達は不正を行っていないと信じて行動し、適正な注意を払う義務も含めて会社に対する義務に違反し、その結果、何らかの利益を獲得したと申立てられた場合にも認められる。後者の場合には、会社に対する義務に違反している取締役に関しては、会社の犠牲において自己の利益を図る目的で行動したと申請人が申請かつ立証する必要はない。⁵⁹⁶」と述べて、取締役が不正を行っていないと信じて行動している場合にも適用を認め、例外を大幅に認める解釈を示した。

これに対し、控訴審において Cumming-Bruce L. J. は、まず、代表訴訟は、A が、B によって C が受けた損害に関して、C の為に B に対して訴訟を提起することはできないという原則の例外であることを述べた⁵⁹⁷。Foss v. Harbottle の原則の例外の境界線がどのようなものであれ、申請人には少なくとも訴訟提起以前において、第一に、会社には当該主張にかかる救済を受ける権利があること、第二に、当該訴訟は、Foss v. Harbottle の原則の例外の適当な境界線内にあることに関し一応有利な事件(prima facie case)であることを立証することが必要であるとした。第二の問題について、裁判官が予備的問題として不正行為者の支配について考察するに当り、その者の株主総会における活動と議事手続の観点から判断できるよう、改めて、取締役会が株主総会を招集させこれを開催させるべく、十分に審理を延長することが妥当であるというものである⁵⁹⁸。これにより反射的損害については、株主個人として賠償請求することはできないとされた⁵⁹⁹。取締役の行為によって引き起こされた保有株式の価値の低下や配当の減少は、株主が固有の請求をすることは誤りであるのは、そのような状況における株主の損害が、反射的損害であって、会社が違法行為者に対して、賠償請求すれば、損害が回復されるものであるからであるとした⁶⁰⁰。また、「株主は固有の損害を蒙っておらず、株主の損害は、会社の純資産価値の減少という会社を介したものであり、当該株主は、そこに 3%の株式を保有しているに過ぎない。申請人の株式は、定款記載の条件で会社に参加する権利に過ぎず、参加権である株式自体は、当

⁵⁹⁴[1980]2 All ER 841, at 862e.

⁵⁹⁵Alexander v. Automatic Telephone[1900]2 Ch. 56.

⁵⁹⁶[1980]2 All ER 841, at 869a-c.

⁵⁹⁷[1982]1 All ER 354, at 357g.

⁵⁹⁸Ibid., at 366c.

⁵⁹⁹この原則については、困難で発展するトピックであるとされる (Gardner v. Parker[2004]2 BCLC 554, at 566e-f.)。

⁶⁰⁰[1982]1 All ER 354, at 366j.

該違法行為によって直接的な影響を受けてはいない。⁶⁰¹」として申請を退けた。Prudential Assurance 事件⁶⁰²の控訴院判決は会社に対する権利侵害の結果として所有する株式の価額が減少した点での株主による個人的請求は思い違いによるものであり、却下されるべきであり、その株主の損失は会社が被った損失を単に反射しているだけのものであり、会社が権利侵害者に対する権利を行使するならば十分に回復されることになるという Prudential の原則を確立した。Foss v. Harbottle の原則と同様に整合し且つリンクしているのは、Prudential の原則であり、ここでは侵害行為が会社に為され、且つ、会社の財産回復が適切な救済である場合には、株主による反射的損失の回復を除外している⁶⁰³。

第6項 Stein v. Blake (No 2) 事件

Prudential Assurance 事件⁶⁰⁴と区別することができないとして、同様の判断を示した判例に Stein v. Blake (No 2) 事件⁶⁰⁵がある。この事件は、50%ずつの株式を所有する申請人と被申請人の会社において、唯一の取締役である被申請人が当該会社の財産を自らの支配する別の会社に不正に譲渡したものであり、Millet L. J. は、Prudential Assurance 事件⁶⁰⁶と区別することができず、重複する利益回復を許すことは、申請人が裁判所の決定により、まったく同じ価値を詐偽によって主要な被申請人が得たと主張される債権者の犠牲において会社から引き出すことを意味する⁶⁰⁷。個人的な忠実義務から起きる個人的な訴訟を主張することはできないとして、反射的損失の回復を否定した⁶⁰⁸。

第7項 Heron International v. Lord Grade 事件

また、同様なケースに Heron International v. Lord Grade 事件⁶⁰⁹があるが、このケースは、公開買付において、申請人が安い価格で株式を売渡すように強いられたものであり、会社の資産が減少したというような事実はなく、まったく損害がなく、申請人が株主として損害を被ったもので、Foss v. Harbottle の原則の適用もなく、申請人個人の訴訟であるとして代表訴訟の提起は否定された⁶¹⁰。

第2款 Johnson v. Gore Wood 事件以後

第1項 Johnson v. Gore Wood 事件

Johnson v. Gore Wood 事件⁶¹¹は、会社が依頼したソリスタが、土地購入オプションの行

⁶⁰¹Ibid., at 366j-367a.

⁶⁰²Ibid.

⁶⁰³B. Hannigan, supra note 108, at 610.

⁶⁰⁴[1982]1 All ER 354.

⁶⁰⁵[1998]BCLC 537.

⁶⁰⁶[1982]1 All ER 354.

⁶⁰⁷[1998]BCLC 537, at 579f.

⁶⁰⁸Prudential Assurance 事件と Stein v. Blake (No 2) 事件により行われた取締役の義務に関する個人訴訟と代表訴訟の区別の正当性は、間違いのないことである (A. Boyle, Personal and Derivative Actions, (1999) 20-2 Co Law 58, at 59.)。

⁶⁰⁹[1983]BCLC 244.

⁶¹⁰Ibid., at 262b-c.

⁶¹¹[2001]BCLC 313.

使を注意義務違反によって遅延したことにより、会社の多額の損害を与えたとして、申請人個人が、配当の減少及び株式の評価減が起きた事を理由として、ソリスタを提訴した事件である。株主が訴訟を提起できる状況を取り巻く詳細の多くは、不明瞭さに包まれているが、はっきりしていることは、会社と株主が重複する請求を行い、株主の損失が会社の損失を単に反射しているだけの場合には、株主は自身の個人的請求を訴求することができないと判示した。株主が反射的損失を回復する為に個人的な訴えを申請することを禁じるというルール⁶¹²の範囲と理論的根拠は、Lord Millettにより再確認され⁶¹²、会社と株主の両方に対して負う義務違反によって、会社が損失を被った状況において、株式は株主に帰属する財産であり、会社の純資産の一部を表しているのであるから、もし純資産が減少した場合には株式の価値は減少すること⁶¹³を前提に、以下のように判示した。

「株主の損失は、彼が保有する株式の価値の減少或いは配当金の喪失によって測られる範囲において、その会社が自ら訴訟原因を有する点については、会社が被る損失を単に反射しているに過ぎない。もし株主がそのような損失について求償することが認められるなら、株主は被申請人の費用負担において二重に損失を回復し或いは株主は会社とその債権者及びその他の株主の費用負担において損失を回復するかの何れかである。何れの方法も認めることができない。これは原理の問題であり、そこには裁量が入り込む余地はない。⁶¹⁴」

その請求が、会社が被った損失を単に反射しているだけであり、会社が権利侵害者に対して権利を行使するならば損失が回復される場合には、株主が自身の株式の減額を補償するように求める訴訟においては訴訟原因が存在しないことは明らかである。その中には、会社がその資金を奪われなければ、株主が会社から得たかも知れない配当金やその他の全ての損失を含むのであり、そのような支払が株主或はその他の資格で受領したか否かは問うところではない⁶¹⁵。株主は個人的損失を被らないという見解とは対照的に、Prudentialの原則は、株主は損失を被らないと示唆するというより寧ろ株主の損失は会社の損失に包摂されているということは明らかであるとしている。会社が有する訴える権利が優先するのであり、会社が損害の回復を求めて訴えるとき、そこで株主の損失は補填されると考えられる⁶¹⁶。

例えば、会社が自身の請求を追及しないと決め或いは判決で得られるよりも低い金額で和解する場合、Gerber Garment Technology v. Lectra Systems 事件⁶¹⁷において Hobhouse L. J. が示した見解を、Lord Millett は引用して、その損失はその会社が自身の救済を追及しな

⁶¹²P. Watts, *The Shareholder as Co-promise*, (2001) 117 LQR 388, at 388; E. Ferran, *Litigation by Shareholders and Reflective Loss* (2001) 60-2 Camb. L. J. 245, at 245.

⁶¹³[2001] BCLC 313, at 365d-e.

⁶¹⁴*Ibid.*, at 365h-366a.

⁶¹⁵B. Hannigan, *supra* note 108, at 611.

⁶¹⁶J. Mukwiri, *The No Reflective Loss Principle*, (2005) 26-10 Co Law 304, at 307.

⁶¹⁷[1997] RPC 443.

いと決定したことによって生じたものであり、被申請人の権利侵害行為によって生じたものではないと反論した⁶¹⁸。

Lord Millett は、このルールを、控訴院が Prudential Assurance 事件⁶¹⁹において提案した解決策を明白に承認した如く株主が別途の約束を引き受けているような事案だけに限定されるとみるのではなく、ならず者がある株主をだまして会社の金庫の鍵を渡させ、その鍵を使って会社の金を窃取するという仮定の事例にも適用されると見ている。この株主は彼の株式の価値が結果的に減少したというだけでこのならず者の企みについて訴訟原因を有することはない。その判決の終わりに、Lord Millett は、この株主は事実審までにその株式を売却することをそそのかされ或いは強要されたことはないものと想定すると⁶²⁰述べている⁶²¹。

また、同事件において Lord Bingham は、次の 3 つのルールを再確認した⁶²²。第一に、会社が義務違反で損失を蒙った場合には、会社のみがこの損害に関して訴訟を提起することができ、株主は、会社が訴えることによって、会社の資産が回復したか否かに拘わらず、損失を埋め合わせる為に訴訟を提起することはできない。第二に、会社が損失を蒙ったが、訴訟原因がなく、株主に訴訟原因がある場合には、損失が株式の評価の減少であっても株主は訴訟を提起できる。第三に、会社が義務違反で損失を蒙り、株主がそれにより独立に損害を蒙った場合には、会社及び株主がこの損害に関して訴訟を提起することができる。

このような Prudential の原則を扱う場合に考察すべき 2 つの点があげられる。第一に、株主が債権者を犠牲にして二重に利益を得ることを防ぐことであり⁶²³、第二に、会社が訴訟原因を持つ場合には、常に原告である株主の訴訟原因を打ち負かす⁶²⁴ということである⁶²⁵。

単純な例で事案を設定すると、ある会社が 100 万ポンドの正味の市場価額を有し、株主 A、B、C と D がいるとし、権利侵害者が同会社と株主に対して個人的に負う義務に違反して同会社より 200 万ポンドを搾取したとする。この会社が失った 200 万ポンドを訴求して回収することに成功すると 4 人の株主全ては十分且つ平等に補償されることなろう。この場合には、株主達の損失は、会社の損失を反射しているのである。仮に、A がその株式の価額として反射された損失分である 50 万ポンドを回収する為に個人的に訴えることができるとしたら、その 50 万ポンドは A だけの利得となる。もしこの会社がその後請求を訴求する場合には、権利侵害者は 150 万ポンドを超える分については賠償責任を負わない為、

⁶¹⁸[2001]BCLC 313, at 369h-i.

⁶¹⁹[1982]1 All ER 354.

⁶²⁰[2001]BCLC 313, at 367f.

⁶²¹P. Watts, *supra* note 612, at 389.

⁶²²[2001]BCLC 313, at 337f-338b.

⁶²³*Ibid.*, at 365i-366a.

⁶²⁴Day v. Cook[2002]BCLC 1, at 15f.

⁶²⁵R. Chueng, *supra* note 121, at 101.

会社が訴求に成功すると、各個人の株式保有分の価額は 62.5 万ポンドに増大することになり、会社が 200 万ポンド全額に対して訴求できる場合に回収できた 75 万ポンドではなくなる。既に発生したことを考慮に入れるとする裁判所の命令がないとするなら、A は、62.5 万ポンドの価値がある株式の外に更に個人的訴訟で回収した 50 万ポンドを有するから他の株主より相当に一方的に有利な結末を迎えることになる⁶²⁶。

また、同事件において Lord Hutton は、Prudential Assurance 事件⁶²⁷のアプローチに対する批判を是認し、かかる状況下では A の個人的損失があるとするのが「より現実的な評価である⁶²⁸」とした。しかし、Lord Millett の判示はその事件の論拠について最も説得力のある分析を含んでおり、その株主に対する個人的損失があるとしても、その点は決定的ポイントではないとして、A の請求を否認したのは政策上の配慮によるものであるとする⁶²⁹。

Lord Millett は、上記の簡略化した例に見られる問題点は、会社の請求を否認して株主それぞれが個人として訴求するように求めるか或いは個人の請求を否認するかのどちらかの方法で解決することができ、主たる政策上の配慮は後者のアプローチを選択するが、それは債権者の立場に関係すると説明した。権利侵害行為の結果としてある会社が支払不能となったと仮定すると、その会社の申請により利得を受けるのは株主ではなく、債権者である。会社の請求を否認することとなると、それは債権者を害することとなる。そのことにより一般的なそれぞれの債権者の立場と支払不能の場合の株主の立場を破壊するであろうのである。さもなければ、債権者に利用できる筈の資産である権利侵害者を訴える権利は代わりに株主へ移ってしまう⁶³⁰。しかし、株主とその会社が共に被申請人に対して訴訟原因を有している場合に、株主が反射的損失を回復することを防止する為にいくつかの政策的理由を挙げたが、これらの理由の一部は分析を行うのに耐えないものであり、残りはその適用が限定されるものであるとする反対意見がある⁶³¹。

第 2 項 Gardner v. Parker 事件

⁶²⁶E. Ferran, supra note 612, at 246.

⁶²⁷[1982]1 All ER 354.

⁶²⁸[2001]BCLC 313, at 357 f.

⁶²⁹E. Ferran, supra note 612, at 246.

⁶³⁰Ibid., at 246.

⁶³¹このことが示唆するのは、貴族院が包括的禁止を述べる理由は、それが実際に意図されたものであるとしても、十分に強固なものではない。しかしながら、それは、裁判官が認識した政策に背く場合には、株主が反射的損失回復を求めて提訴することを締め出すことだけを意図したものかも知れない。これは、Lord Millett が自身の立場を説明するのに使った包括的措辞があったとしても、控訴院が Giles v. Rhind 事件において同事件をどのように解釈しているかを示すものであった。Alden L. J. は、Day v. Cook 事件の判決において Lord Millett の言をそのまま受け取り、「会社の請求は、それが存在するなら、常にその株主の請求に打ち勝つのである」と述べたが、Johnson v. Gore Wood & Co. (No 2) 事件では、逆の立場をとり、もし Giles v. Rhind 事件⁶³¹が正しいとするなら「債権者や株主の保護の必要性は常に絶対的配慮事項ではなくなり、置き換えることができることになる (Johnson v. Gore Wood & Co. (No 2) [2003]EWCA 1728, at [162].)」と認めた (C. Mitchell, Shareholders' Claim for Reflective Loss, (2004) 120 LQR 457, at 478.)。

Gardner v. Parker 事件⁶³²において、会社の一人の取締役による義務違反の結果として、会社が重大な損失を被り、財産保全管理人による管理体制に入るに至った。この会社の財産保全管理人はその取締役との間で全ての請求について和解した。この会社の少数派株主による問題の取締役に対する株主及び会社の債権者（この株主は会社に対して相当の融資を行っていた）としての立場で被った損失についての請求は、Prudential の原則が適用され、請求は棄却された⁶³³。また、Neuberger L. J. は、申請人が Giles v. Rhind 事件⁶³⁴の例外をさらに拡張するように主張したのに対し、被申請人が会社の訴訟する能力をなくしたのであり、被申請人である取締役が原因である損害の回復する義務違反であるとして、被申請人が直接、会社の訴訟の能力を失わせた場合でない場合に同事件の例外をさらに拡張することはできないと判示した⁶³⁵。

第3項 Clark v. Cutland 事件

また、株式を50%ずつ所有し2人が取締役である会社において、取締役である申請人の知らぬ間にもう一人の取締役が多額の金銭を会社から引き出したことに対する会社への賠償を争った Clark v. Cutland 事件⁶³⁶の控訴審において、Arden L. J. は、代表訴訟では、申請人は、会社に対して、正当な訴訟費用を請求することができることを前提に、2006年会社法996条においても当然に申請人は会社の利益の為に申請をしており、会社に対する本件訴訟費用の支払命令を求めることができるとし⁶³⁷、994条と代表訴訟の関係について、会社に対する侵害を救済したいと考える少数派株主にとって、代表訴訟を代替するものとして994条の可能性を広げたといえる⁶³⁸。

このように Clark v. Cutland 事件⁶³⁹での控訴院の判決は、994条の潜在的利用を拡大し、少数派株主が会社に対して実質的な救済を求めようとする際のそれら株主の為の代表訴訟にとっての実際的代替策として同条を利用することを可能にした。特に、同条は、より広範囲の保護を提供してくれるものであり、利用できる救済の範囲はより広いものとなる。実際のところ、代表訴訟が少数派株主にとってより魅力的となる限られた領域の一つは、費用に関係している。同事件は、会社に対して救済を求める株主に対して損害填補費用の支払決定を出すことができることを承認するが、この決定は結末の後にだけ出されるものであり、代表訴訟のように審理の前に出されることはない。将来は、同条に基づく申請が代表訴訟に優先することが有効となることを提言する重要性がここにある⁶⁴⁰。また、Arden

⁶³²[2004]2 BCLC 554.

⁶³³B. Hannigan, *supra* note 108, at 612.

⁶³⁴[2003]BCLC 1.

⁶³⁵[2004]2 BCLC 554, at 569g-i.

⁶³⁶[2004]1 WLR 783.

⁶³⁷*Ibid.*, at 794H.

⁶³⁸J. Payne, Sections 459-461 Companies Act 1985 in Flux, (2005) 64-3 Camb.L.J. 647, at 676.

⁶³⁹[2004]1 WLR 783.

⁶⁴⁰J. Payne, *supra* note 638, at 676.

L. J. の判示は、同条に関わる訴訟の役割を拡大して、会社に対して法人としての実質的救済を提供すべきであると考え。煩わしい代表訴訟手続はこの新たな展開に直面して萎えていきそうである。しかしながら、同条は株主にとっては紛れもなくより重宝な救済策であるものの、代表訴訟を邪魔する手続上のハードルの一部は、会社に代わり訴訟するかどうかの決定を少数派株主に付託しようとする状況では会社を守る為に決定的重要性を有する。支払能力がある会社の株主全体は、一人のいらだった株主から保護される必要がある。そのような株主は悪意若しくは間違っただけの判断にかられているとしても、Prudential Assurance 事件⁶⁴¹において控訴院が認めたように、そのような者に会社に代わり争訟する絶対的権利が与えられるとするなら、会社に対して大きなトラブルと費用をもたらすことになる。裁判所は、少数派株主が 994 条に基づき会社の実質的救済を得る権利を持たないようにすること、並びに、裁判所が会社に代わり不適切な請求を篩にかけることができるようなある機能を備える必要がある。しかしながら、何れの方法も理想的ではない。その理由は、そのいずれもが、根底にある個人的請求権の追認のような集団的概念を必然的に必要とし、更に、そのような集団的概念はそれ自身が無秩序な状態にある為である。それにも拘わらず、会社が十分に保護される為には、集団訴訟の原則に基づいた、ある種の篩い分けのプロセスを組み込む必要がある⁶⁴²。

このように、同事件は、Bhullar v. Bhullar 事件⁶⁴³と共に同時期に起きた不公正な侵害行為の救済における代表訴訟の位置づけを明確にしたものとして評価される⁶⁴⁴。第一に、同事件以前の裁判官の方針として、不法行為が会社に対して為された場合にも、不公正な侵害の救済を認めてきた⁶⁴⁵。この方法は、994 条において否定されなかった為、結果として、制定法の中に Arden L. J. の不公正な侵害の救済の利用方法を妨げる規定は存在しなかったと言える⁶⁴⁶。第二に、不公正な侵害行為の救済と代表訴訟を比較した場合に、不公正な侵害行為の救済が優勢であるが、前者による代表訴訟の提起する少数派株主の権利に関しては、複雑で不明確として批判がある⁶⁴⁷。

第 3 節 2006 年会社法代表訴訟

第 1 款 改正過程

CLR 最終報告書は、株主が代表訴訟を提起できるか否かについて、より近代的で柔軟にかつ利用しやすい基準 (more modern, flexible and accessible criteria) をもった代

⁶⁴¹[1982]1 All ER 354.

⁶⁴²J. Payne, Shareholders' Remedies Reassessed, (2004) 67 MLR 500, at 507.

⁶⁴³[2003]2 BCLC 241.

⁶⁴⁴これら 2 つの判決以前においては、数少ない判決しか見当たらない。救済が許容された一つに Re Cyplon Developments [3 March 1982 unreported] がある。また、[1993] BCLC 459. においては救済が却下された (Law Commission, supra note 87, at para. [10.9] n. 25)。

⁶⁴⁵A. Reisberg, supra note 93, at 279. 例えば、Re Charnley Davies (No 2) [1990] BCLC 760. が例に挙げられる。

⁶⁴⁶J. Payne, supra note 642, at 501-502.

⁶⁴⁷Law Commission, supra note 87, at para. [6.6].

表訴訟の制度を設けることを勧告した⁶⁴⁸。法律委員会の推奨事項の根底に横たわる考え方は、少数派株主の為に均衡を是正する必要がある、他方では、不必要な株主の介入を防止し、取締役が効果的な経営ができるようにすることである⁶⁴⁹。新しい代表訴訟手続は、(a) 取締役(影の取締役を含む)による過失、任務懈怠、義務違反若しくは信託違反、又は、(b) 取締役が自ら会社と利益相反に立つ行為に関わる現在又は将来の作為、不作為の結果として訴訟原因が発生するときのみ提起することができ⁶⁵⁰、代表訴訟は、株主によってのみ提起されることを勧告する⁶⁵¹。このような新しい代表訴訟手続によって、コモン・ロー上の代表訴訟は完全に廃棄されることも勧告した⁶⁵²。法律委員会が成功したか否かは、第一に、そのような訴訟の複雑さと費用を抑えることができるか、第二に、代表訴訟手続を利用して適切な訴訟が提起されることを奨励し、それにより 1985 年会社法 459 条に基づく訴訟に、より焦点が当てられるように確保することができるかである⁶⁵³。この点については、多くの反対意見が見られる⁶⁵⁴。2006 年会社法は、CLR 最終報告書を基礎として改正されたが、同最終報告書と 2006 年会社法の代表訴訟とはいくつかの重要な点で相違がある⁶⁵⁵。

このように、2006 年会社法 996 条の規定は、994 条に基づき申請人が会社の為に代表訴訟を提起することを可能とする。イギリスにおいては、正規の手続に違背した場合 (corporate irregularities) でも、会社が能力の範囲内において行動している限り、裁判所は会社内部の業務に干渉しないという所謂 *Foss v. Harbottle* の原則があり、ジェンキンス委員会も同原則を満たしつつ、少数派株主に対し裁判所が代表訴訟の提起を可能にするように提言していた⁶⁵⁶。また、*Foss v. Harbottle* の原則は、会社が能力の範囲外の行為若しくは違法な行為をした場合に申請をすることを拒むものではない⁶⁵⁷。申請人は、*Foss v. Harbottle* の原則を迂回する手段として 2006 年会社法 996 条を利用しており、例えば、

⁶⁴⁸DTI, supra note 92, at para. [6. 15].

⁶⁴⁹J. Poole and P. Roberts, supra note 81, at 124.

⁶⁵⁰DTI, supra note 92, at para. [6. 49].

⁶⁵¹Ibid., at para. [6. 49].

⁶⁵²Ibid., at para. [6. 55].

⁶⁵³J. Poole and P. Roberts, supra note 81, at 123.

⁶⁵⁴代表訴訟を取り巻いている少数派株主保護の規定の開放主義的な改正は、伝統的な領域の浸蝕と同時にその適用性の程度も侵食するようになってきた。それがコモン・ロー上の代表訴訟を 994 条の救済に融合させたのである。法律委員会報告書は、正常な方向への歓迎すべき一歩ではあるが、代表訴訟を、その機会を捉えて我々が期待してきたような勇敢さ、熱意とおそらくは根本的変革主義で見直すことに失敗した。実際のところ、他のコモン・ロー上の制度がとってきた対応策の側面を反映することによって、法律委員会の提案は、独創性を殆どもたない、様々な出所からの概念の希釈化された寄せ集めであることが判明している (S. Watkins, *The Common Law Derivative Action*, (1999) 30 CLR 40, at 59.)。制定法上の代表訴訟の提起は「概念的に弱い」と考えられており、手続き上の枠組みは、より明確化された基準に基づいてはいるものの、裁判所への申請と司法的裁量の行使を必要とする為に、その結果として著しく効率が高まり費用効率がよくなることもあまりなさそうである。加えて、上記に主張されてきたように、第 459 条の適用範囲の問題があり、代表訴訟は利用されそうにもない (J. Poole and P. Roberts, supra note 81, at 123.)。

⁶⁵⁵A. Boyle and J. Birds, supra note 188, at 657.

⁶⁵⁶Law Commission, supra note 87, at para. [16. 3].

⁶⁵⁷M. Stecher, supra note 52, at 249.

取締役の義務違反が株主総会で承認された場合には、詐欺がない限り少数派株主は、代表訴訟を提起することができないが、994条の下で訴訟を提起し、不公正な侵害が認定されると代表訴訟の提起が可能となる⁶⁵⁸。また、個々の株主が例えば任務懈怠の取締役に対して会社の為に代表訴訟を提起することを著しく困難ならしめていた *Foss v. Harbottle* の原則を回避する目的とするとの見解もある。これによって少数派株主の立場は実質的には相当に改善されたが、代表訴訟に関するこのようなコモン・ロー上の原則は、この規定により影響を受ける関係にはない。

第2款 政府の見解

2006年会社法260条においては、代表訴訟は、会社に帰属する訴訟原因に関し、会社の為の救済を求めるものと定義され、11編のもとで行われる場合、若しくは994条に基づく訴訟手続における裁判所の命令による場合に限り、株主によって提起することができることとされ、持株数の制限はない(2006 CA s. 260(2))⁶⁵⁹。また、代表訴訟は、取締役の過失、任務懈怠、義務不履行、受託義務違反を含む現実又は将来の作為又は不作為に起因する訴訟原因によってのみ提起される。請求の相手方は取締役若しくはその他の者又はその両者である(2006 CA s. 260(3))。訴訟原因が代表訴訟を提起若しくは係属する者が会社の株主になった以前か以後かは問わない(2006 CA s. 260(4))。これについては、濫訴の危険が指摘されている⁶⁶⁰。これに対して、Lord Goldsmith は、Grand Committee⁶⁶¹において、以下のように述べ、政府の見解を支持した。

「歴史的に、このことはコモン・ロー上の代表訴訟の下での現在の地位であり、株主になったときのものではない。条文(2006 CA s. 260(4))は次のように述べている。「訴訟原因は、その代表訴訟を提起し或は係属することを求める者がその会社の株主になった前或いは後に発生したかどうかを問わない。」もちろん、訴訟上の請求はそこになければならない。誰もそれを創りだすことはできないが、もしそこにあるとしても、その者がその裁判上の請求が存在する前或いは後に株主となったか否かは問うところではないはずである。会社法は、誰かが株式を取得する時、それに伴う悪いことと良いこと全てを、時としてはその一部を、得るということを根拠として機能する。第二点は、その手続規定というものは、それらの訴訟手続を提起するのは、手続を提起しようとする時に株主である人々であることを明確にするという予備的な恩恵も有している。誰も自身の株式を売却し、その後会社に名においてその段階で代表訴訟を提起することはできない。したがって、原則的に言えば、本法案に述べられたような立場を有することは正しい。私が思うに、ロー

⁶⁵⁸V. Joffe, *supra* note 126, at 328.

⁶⁵⁹D. Kershaw, *Company Law in Context*, Oxford University Press(2009), at 610.

⁶⁶⁰この改正は、厄介な、若しくは厄介に近い訴訟の増大に危険があり、商業活動に損害を与える可能性を指摘している (Lord Grabiner's speech in the House of Lords Grand Committee, 27 February 2006(col. GC 13). (<http://www.publications.parliament.uk/pa/ld200506/ldhansrd/vo060227/text/60227-38.htm> at May 31, 2012.)).

⁶⁶¹Law and Trade Bills を審議する常設委員会。

ソサイエティーを含めて一部の参考意見聴取者が本法案は現行法に倣って、その立場をとることを我々が明確にするように要望しているということは的を得ている。私は本法案が現状のままでは承認できないが、このことは我々が一つの重要な主題について重要な論争を重ねたということの価値を損なうものではない。⁶⁶²」

貧しい経営能力や投資決定能力の不足によって蒙った損失を会社の為に回復しようとする株主に可能な道として代表訴訟の増大を導くかもしれない。制定法上の代表訴訟は、理論的には、少なくとも提起する環境を広げているが、実務的には、アメリカ型の訴訟が発展することには程遠く、代表訴訟が提起される環境が広がるか否かは疑わしい。裁判所は代表訴訟を認めるか否かの広い裁量権を持っており、訴訟当事者は、伝統的な裁判所に対して立ち向かう必要がある⁶⁶³。このような新しい体制は、コモン・ロー上の代表訴訟に比べ、より容易に訴訟が提起でき、広い適用範囲を持つ為、取締役、特に非業務執行取締役に脅威を与える可能性が指摘される⁶⁶⁴。Lord Hodgson は、「double whammy」と表現し、10 編で取締役の義務が拡大され、11 編でより容易に株主に代表訴訟を認めることに対する懸念を示した⁶⁶⁵。

また、Lord Goldsmith は、以下のような見解を示した⁶⁶⁶。第一に、代表訴訟は頻繁には利用されていないが、株主が会社の名をもって訴訟を提起できる整備された仕組みである。第二に、損害者株主ではなく会社に補填されるにも拘わらず、訴訟提起も費用負担も株主であることは重要である。第三に、新しい手続のもとでも裁判官のきつい統制は続く。第四に、代表訴訟は、現在及び将来においてもアメリカにおける株主のグループの名において訴訟を提起する株主代表訴訟とは相違する。同時に、法律委員会と同様、代表訴訟を制定法に入れた結果として、代表訴訟の提起が劇的に増加はしないだろうということも明らかにしており⁶⁶⁷、これは合理的な予言と思われる⁶⁶⁸。また、コモン・ロー上の代表訴訟と

⁶⁶²Lord Goldsmith's speech in the House of Lords Grand Committee, 27 February 2006 (col. GC 15-16) (<http://www.publications.parliament.uk/pa/ld200506/ldhansrd/vo060227/text/60227-39.htm> at May 31, 2012.).

⁶⁶³A. Reisberg, *Shadows of the Past and Back to the Future*, (2009) 6 *European Co. and Fin. L. Rev.* 219, at 242. A. Reisberg, *Derivative Claims under the Companies Act 2006*, in *Rationality in Company Law*, Hart Publishing, (2009), at 54.

⁶⁶⁴2005 年改正法案 239 条 3 項 (2006 年会社法 260 条 3 項と同文) に、「取締役によるネグリジェンス、債務不履行、義務違反または信託違反に関する現在若しくは将来の作為又は不作為から生ずる訴訟原因に関する場合」と規定されていることに懸念を示している (L. Roach, *An Equitable Solution for Non-Executive Directors*, (2006) 17 *Int'l Co. and Com. L. Rev.* 117, at 119.).

⁶⁶⁵Lord Hodgson's speech in the House of Lords Grand Committee, 27 February 2006 (col. GC 2-3) (<http://www.publications.parliament.uk/pa/ld200506/ldhansrd/vo060227/text/60227-35.htm> at May 31, 2012.).

⁶⁶⁶Lord Goldsmith's speech in the House of Lords Grand Committee, 27 February 2006 (col. GC 4-5) (<http://www.publications.parliament.uk/pa/ld200506/ldhansrd/vo060227/text/60227-35.htm> at May 31, 2012.).

⁶⁶⁷オーストラリアにおいては、代表訴訟の規定が置かれた 2000 年の 3 月から 2005 年 8 月までに 31 件の判決が行われ、これに対し、1995 年から 1999 年までの同じ 5 年間では、30 件であり、制定法上の代表訴訟は、コモン・ロー上の代表訴訟に比して増大したという結果にはならなかった (I. Ramsay and B. Saunders, *Litigation by*

相違し、少数派株主に対する詐偽の要件は、削除された⁶⁶⁹。

第3款 特徴

この規定で特徴的なところは、第一に、260条以下でイングランド、ウェールズ、北アイルランドにおいては、代表訴訟を「Derivative action」といわずに、「Derivative claim」としており、2006年会社法265条以下でスコットランドの代表訴訟については、「Derivative proceedings」としている点である。第二に、法律委員会の勧告に添った形で改正が行われているが、内容に若干の差異があり、コモン・ロー上の代表訴訟とは大きな差異がある。

2006年会社法は、取締役が負っている義務違反に対して、代表訴訟を提起することを株主に認めたが、訴訟を係属する無条件の許可を与えたわけではなく、提起しようとする株主は裁判所に対して訴訟係属の許可を申請しなければならない⁶⁷⁰。代表訴訟を提起するのが株主自身である場合には、2つの段階が必要であり、第一段階は、申請者は、代表訴訟係属の許可を与えるに足りる一応の事件を示す必要があり、裁判所は、被申請人若しくは会社からの証拠を要求せずに、申請人からのみ提出された証拠をもとに問題を考察する。裁判所は、申請者が、代表訴訟係属の許可を与えるに足りる一応の事件を示すことができない場合には、却下しなければならない。261条1項における一応の事件は、代表訴訟係属の許可を与える為の許可を与えるに足りる一応の事件であり、会社が訴訟原因を持ち、当該訴訟原因が、取締役の不法行為以外から起こったものであるという決定が必要である⁶⁷¹。第二段階では、裁判所は、会社に対して証拠の提出を求め、条文に定められた裁判所が考慮に入れるべき事項を考慮して許可を与えるか否かを判断する。

第4款 260条の要件

一方、2006年会社法における代表訴訟は、コモン・ロー上の代表訴訟に取って代ったが、260条はFoss v. Harbottleの原則を押しつけてしまった訳ではない。適正な原告という側面については、その論拠は相変わらず、会社に対して為されたと主張する権利侵害に関する適正な原告は当該会社であり、制定法上の代表訴訟に基づく財産の回復はその会社の為の回復に留まるのである。多数決原則は、尊重されており、義務違反の承認若しくは追認は請求を排除する(2006 CA s. 263(2)(b), (c))。然らざる場合、承認若しくは追認があるとするなら、それは請求を係属させるか否かについての許可を決する場合に、裁判所が考慮に入れる事項となり(2006 CA s. 263(3)(c), (d))、裁判所は実際の承認若しくは追認を発生させる為に訴訟手続を延期する傾向がある。更に、請求を係属させる許可を与えるか否かを決定する場合、裁判所はいくつかの要素を検討しなければならない。それら要素と

Shareholders and Directors, (2006)6 J. of Corp. L. Studies 397, at 445).

⁶⁶⁸J. Lowry and A. Reisberg, *supra* note 107, at 253.

⁶⁶⁹P. Nessen, S. Goo and C. Low, *The Statutory Derivative Action*, (2008) JBL 627, at 648.

⁶⁷⁰D. Kershaw, *supra* note 659, at 611-612.

⁶⁷¹Iesini v. Westrip Holdings[2009]EWHC 2526, at [78].

しては、例えば、会社の成功を促進するべく行為する取締役がその請求に係属することを認めるか否か、その会社はその請求を訴求しないことに決定したのか否か、そして、その件に第三者的な株主も請求に係属を望んでいるか否かがある（2006 CA s. 263(3), (4)）。換言すると、ここでの問題は請求に係属することがその会社の利益になるか否かである⁶⁷²。

2007年10月1日に民事訴訟法(Civil Procedure Rules)が改正され⁶⁷³、*Franbar Holdings v. Patel* 事件⁶⁷⁴と *Mission Capital v. Sinclair* 事件⁶⁷⁵の2つが代表訴訟として提起され、共に、訴訟の係属は却下された⁶⁷⁶。取締役を頻発する訴訟に曝す潜在的可能性があるとする懸念は、260条以下に規定された要件を考慮すると、失当であることは明らかであり、両事件において、裁判所は、263条3項に基づく代表訴訟の係属を許容することを嫌がるであろうと示唆されたとの意見もある⁶⁷⁷。

2006年会社法260条1項⁶⁷⁸は、代表訴訟が提起できる3つの要件を示している。第一に、訴訟は会社の株主によって為されること。第二に、訴訟原因は会社に帰属すること。第三に、救済は会社に為されることである⁶⁷⁹。260条3項⁶⁸⁰は、代表訴訟請求を提起できる義務違反の種別を指定している。代表訴訟は、「当該会社の取締役の過失、懈怠、義務違反或は信託違反を伴う現実の或は意図された行為若しくは不作為から発生する訴訟原因に関する場合のみ」に特定された取締役の義務に明示的に制限されている。そのような現況において、代表訴訟は、2006年会社法の下での取締役の一般的義務の中の何れかの義務違反について申請することができる。その一般的義務には、合理的な注意、技量と勤勉さを行行使する義務が含まれる。その中に過失が含まれていることが意味するのは次の点である、即ち、取締役の注意や技量についての義務違反の申請は、仮に追認することができるとしても、一応の証拠として、代表訴訟請求の基礎を形成することができ、それによって、法律上当然の過失（それは「詐欺」と定義されず、したがって、*Foss v. Harbottle* の原則の例外とならなかった⁶⁸¹）及び違法行為者に恩恵をもたらす過失（「詐欺」に該当する⁶⁸²）との間

⁶⁷²B. Hannigan, *supra* note 108, at 610.

⁶⁷³A. Reisberg, *supra* note 663, at 23.

⁶⁷⁴[2009]BCLC 1.

⁶⁷⁵[2010]BCLC 304.

⁶⁷⁶A. Reisberg and D. Prentice, *Multiple Derivative Actions*, (2009) 125 LQR 209, at 214.

⁶⁷⁷J. Lowry, *The Duty of Loyalty of Company Directors*, (2009) 68-3 Camb. L. J. 607, at 622.

⁶⁷⁸260条1項は以下のように規定する。

(1) 本章は、イングランド、ウェールズ又は北アイルランドにおいて、次の各号に掲げる要件を満たして、会社の株主によって提起される訴訟手続に適用される。

(a) 当該会社の訴訟原因に関する手続であること、かつ

(b) 当該会社の為に救済を求める手続であること。

⁶⁷⁹J. Lowry and A. Reisberg, *supra* note 107, at 251.

⁶⁸⁰本章に基づく代表訴訟は、当該会社の取締役による過失、債務不履行、義務違反又は信託違反に関する現在若しくは将来の作為又は不作為から生ずる訴訟原因に関する場合にのみ提起することができる。訴訟原因は取締役若しくはその他の者又はその双方に対するものであり得る。

⁶⁸¹*Pavlides v. Jensen* [1956]1 Ch. 565.

⁶⁸²[1978]1 Ch. 406.

のコモン・ロー上の「少数派株主に関する詐欺」という例外の下での複雑な区別を避けることができるようになるということである⁶⁸³。

第5款 コモン・ロー上の代表訴訟との関係

比較法的に見ると、法律委員会は、カナダの例を参考としつつ⁶⁸⁴、コモン・ロー上の代表訴訟と制定法上の代表訴訟を並列におくことは、混乱を招くものであり⁶⁸⁵、このような混乱を避け、秩序ある法律の発展には、代表訴訟の窓口を一本化することである⁶⁸⁶としている⁶⁸⁷。コモン・ロー上の代表訴訟に置き換わるべき制度として法律委員会も勧告していたものである⁶⁸⁸。この改正は、Foss v. Harbottle の原則を置き換える新たな原則を作成するものではなく、株主が代表訴訟を提起する場合に現代的で柔軟性があり、受け入れやすい新しい代表訴訟の手続があるべきとする法律委員会の勧告を実現させるものである。このような法律委員会の勧告にそって、取締役が個人的に利益を得ていない取締役の注意義務違反についても代表訴訟の対象とすることができ、また、申請人は、問題の行為を行う取締役が株式の過半数を支配していることの立証も要求されない⁶⁸⁹。

2006年の改正は、株主が会社に代わって訴訟を提起することを実質的により簡便にすることを意図したものではなく、その基準をコモン・ローにおいて存在していたものよりより明確にし、権利侵害者をコントロールする概念を放棄し、そして、その手続をより効率的且つ短期間で費用もかからないようにすることを目指したものであり⁶⁹⁰、コモン・ロー上の代表訴訟に置き換わるものである⁶⁹¹。そのような意図が達成されないリスクは実際にあり、部分的にはこの点は改革それ自身の性質に欠陥があることによるのである。例えば、代表訴訟に対する障壁とその追認の留保があるが⁶⁹²、裁判所が制定法上の基準を解釈する為にとってきたアプローチに起因する部分もある⁶⁹³。今日までの決定において、裁判所は当該法律に基づき検討する必要がある要因を明瞭にしてこなかったし、制定法上の代表訴訟体制の運営を混乱させてきた。よく知られていることとして、裁判所は何を為し、それ

⁶⁸³J. Lowry and A. Reisberg, *supra* note 107, at 252.

⁶⁸⁴カナダにおいては、1975年事業会社法の改正により、会社に代わって訴訟を提起し或いは防御する為には、裁判所に申請をしてその許可を得なければならないと規定している(CBCA s. 239) (B. Cheffins, *Shareholder Remedies: Lessons from Canada*, (1992) 13-5 *Co Law* 89, at 93.)。また、オーストラリアにおいては、2000年3月の改正により、Part 2F. 1Aが規定され、会社の現在及び過去の株主及び役員が会社の為若しくは会社が当事者である訴訟を阻止する訴えを提起することが出来ることとされている (I. Ramsay and B. Saunders, *supra* note 667, at 397.)。

⁶⁸⁵香港においては、コモン・ロー上の代表訴訟を維持することが明示されている (The Hong Kong Companies Ordinance, s 168BC(4)) (D. Lightman, *Two Aspects of the Statutory Derivative Claim*, (2011) *LMCLQ* 142, at 144.)

⁶⁸⁶S. Beck, *The Shareholders' Derivative Action*, (1974) 52 *Can. Bar Rev.* 159, at 207.

⁶⁸⁷Law Commission, *supra* note 88, at paras. [6. 52] and [6. 53]; Law Commission, *supra* note 87, at para. [16. 13].

⁶⁸⁸Law Commission, *supra* note 88, at para. [6. 55].

⁶⁸⁹DTI, *Explanatory Notes to the Companies Act 2006*, at para. [491].

⁶⁹⁰Law Commission, *supra* note 87, at paras. [14. 1-14. 4.].

⁶⁹¹Per Lewison J. in [2009] *EWHC* 2526, at [73].

⁶⁹²A. Reisberg, *supra* note 663, at 51.

⁶⁹³A. Keay and J. Loughrey, *Derivative Proceedings in a Brave New World for Company Management and Shareholders*, (2010) 3 *JBL* 151, at 177.

を何時為すべきかについて大きな不確実性が残ったままである。新たな手順が定められた初期の段階でこの点は予想された。Re Wishart 事件⁶⁹⁴において、裁判所が許可の申請を審理する時に採るべきアプローチを包括的或は逐一細かに述べようとするのは賢明ではないと同裁判所は考えた⁶⁹⁵。恐らく、そのことが現在も存在する不確実性を正に象徴している⁶⁹⁶。このように、イギリスの裁判所が代表訴訟に対して伝統的に懐疑的であったことは、裁判所が「その態度を正当化させる」という非常に制限的立法によって特に「武装した」こともあり今後も継続すると考えられる⁶⁹⁷。

第6款 263条2項a号の解釈

第1項 要件

263条は、2006年会社法で新たに規定された条文であるが、代表訴訟に対しての *Foss v. Harbottle* の原則の適用においても、裁判所は、代表訴訟を係属する為に裁判所の許可を要求していた。裁判所によって考慮すべきことは、263条で規定されているものと同様なものであった⁶⁹⁸。

263条2項は以下のように規定する。

(2) 裁判所は、(a)号乃至(c)号に定めることを認める場合には、許可を与えることができない。

(a) 172条⁶⁹⁹にしたがって行為する者が当該訴訟を係属しようとしないうこと。

裁判所が代表訴訟を却下する判断は263条2項によって為される。263条2項は、3つの条件のいずれかが満たされると代表訴訟を却下しなければならず、特に第一に「2006年会社法172条にしたがって行為する者が当該訴訟を係属しようとしないうこと」は、裁判所が取締役にどの位の敬意を払うかを表したものとされている⁷⁰⁰。263条2項a号における取締役の一般的義務⁷⁰¹にしたがって行動する個人は、172条に基づき会社の成功を図るべきという要求条件は、法律委員会最終報告書での裁判所は会社の利益を考慮すべきという要求条件⁷⁰²にとって代わるように思われる。この点は、許可の問題を判定する際に考慮すべき要因として指定されているだけではなく、それは今ではカナダやニュージーランドに

⁶⁹⁴[2009]SLT 812.

⁶⁹⁵*Ibid.*, at [30].

⁶⁹⁶A. Keay and J. Loughrey, *supra* note 693, at 177.

⁶⁹⁷A. Reisberg, *supra* note 663, at 225.

⁶⁹⁸D. Kershaw, *supra* note 659, at 614.

⁶⁹⁹172条1項で、会社の取締役は、会社の株主全体の利益の為に会社の成功を促進する可能性が最も大きいであろうと誠実に考えると、したがって行為しなければならないとされる。この利益は、株主個人の利益ではなく、株主全体の利益を指す (DTI, *supra* note 90, at para. [3.51].)。

⁷⁰⁰条文においては、「would not」という言葉が使われており、「might not」とはなっていないところが重要である (J. Palmer and G. Milner-Moore, *Derivative Action*, at 1-2 (<http://www.herbertsmith.com/publications/publicationsgrouping>), at May 20, 2012.))。

⁷⁰¹一般的義務は、一定のコモン・ローのルール及び衡平法の原則に基づくものであり、取締役が会社に対して負う義務に関しては、当該コモン・ローのルール及び衡平法の原則に代わって効力を有する (2006 CA s. 170(3)). 取締役は、株主個人より寧ろ会社に対して一般的義務を負う (A. Reisberg, *supra* note 663, at 23.).

⁷⁰²Law Commission, *supra* note 88, at para. [6.77].

おける立場にも合致する前提条件となっている⁷⁰³。しかしながら、一つの大きな懸念は、取締役の義務を充足させるに当り、考慮すべき具体的事項を含めることは、行為者或いは不満な株主の側での行為の活性化に繋がるか或いは少なくとも行為の企てに繋がるかもしれないということである。例えば、製薬会社の動物保護活動家である株主は、172 条 1 項 e 号に依拠するかもしれない。同号は、「高いレベルでの活動の優位性の維持」に言及している。その他の種類の活動家である株主は、172 条 1 項 d 号に依拠しようとするかも知れない。同号は、会社運営が社会と環境に与えるインパクトに言及している。ここで危惧されることは、それは取締役を 2 度にわたり対象とすることであり、最初は第 10 編において更なることについてそれら取締役に賠償責任を負うとし、その次には、不満な株主に対して訴えを提起するより大きな機会を与えることである⁷⁰⁴。その疑問への答は、純粋に利益を出すことを目指す企業と、それとは対照的に、公の利益対策も心に留めている会社についてみると、全く同じという訳ではない⁷⁰⁵。一方、263 条 2 項 a 号は、172 条にしたがって行為する平均的な取締役と解されるある者が請求を係属することを求めないであろうということに裁判所が納得する場合には、強制的に却下することを求めている。263 条 2 項 a 号は「ある者 (a person)」と言っており、「如何なる者もできない(no person)」と言っているのではなく、しかも、異なる取締役が 172 条の問題に異なる見解を持つこともあり得るのであり、この法律が裁判所に要求するのは、その訴訟がその会社の利益になるか否かの問題について一つの見解に達することである。裁判所がその会社の利益にならないと結論づけるのであれば、その訴訟は却下されなければならない。利益になると結論付けるのであれば、裁判所は 263 条 3 項にしたがって、以下に検討するように、その決定を下さなければならない。ある結論にたどり着こうとして、法律及びビジネス上の不確実性の為に、決定的なところへたどり着けないと考える場合には、裁判所は 263 条 3 項に進まなければならない。そこでその条文の中の項目に掲げられたその他の検討事項の中において、ビジネス上の判断の評価とそれにまつわる不確実性を考慮することができる⁷⁰⁶。

第 2 項 172 条の意義

裁判所は 2006 年会社法 172 条の全ての要素を尊重することを要すると説明している。この義務は、取締役が会社の株主全体に恩恵をもたらすべく会社の成功を最も促進すると自身が考える方法で善意で行為し、且つ、その場合に第 172 条 1 項 a 号乃至 f 号に掲げる要因を尊重することを求めている。このリストは、網羅的なものではなく、事業上の責任ある行動についてのより幅広い期待を反映する特に重要な領域に焦点をあてているもの

⁷⁰³Ibid., at para. [6.79]; J. Lowry and A. Reisberg, supra note 107, at 264.

⁷⁰⁴J. Lowry and A. Reisberg, supra note 107, at 264.

⁷⁰⁵Lord Goldsmith's speech in the House of Lords Grand Committee, 27 February 2006 (col. GC 24) (<http://www.publications.parliament.uk/pa/ld200506/ldhansrd/vo060227/text/60227-42.htm> at May 31, 2012.); J. Lowry and A. Reisberg, supra note 107, at 264.

⁷⁰⁶D. Kershaw, supra note 659, at 616.

であり、例えば、会社の従業員の利益並びに会社の運営が社会や環境に対して及ぼすインパクト等である。何が会社の成功を促進し、何がそのような成功をもたらすかについての決定は、取締役としての善意の判断の一つである。このことが確保するのは、例えば、事業上の戦略や戦術についての決定は、取締役の責任範囲であり、そして、善意であることを条件とし、裁判所が決定する対象ではないということである⁷⁰⁷。そこで窺われることは、このような要求条件はビジネスジャッジメントの適用⁷⁰⁸であるものの、代表訴訟の提起を不可能にする効果がある会社の経営者の判定を優先し、裁判所の裁量を退けるように作用することができるものでもある⁷⁰⁹。取締役は、172条1項a号乃至f号に掲げられた全ての事項を考慮し、彼らが為したことは会社の成功を促進し、株主の利益となるように会社の利益を信じて行わなければならない。株主がそのような主張に対する異議申立に成功し、取締役は関連事項を考慮しなかったことを立証することはかなり難しい⁷¹⁰。

172条1項の真の意義は、その強行性の問題にあるのではなく、寧ろ一つの規範的機能として役割を果たすという価値にある。その機能は、「会社の成功に何が最も貢献するかを判定する場合、長期は短期を支配し、その反対はあり得ないが、両方とも評価し均衡させるべきである⁷¹¹。」そして、この機能の一部として、取締役の関心は、現在では具体的に、この規定に掲げられた利害関係者の利益に惹かれており、それは取締役が事業の発展、遂行或いは位置を最もよく測る特別の複数の財務上の主要な指標を用いた分析⁷¹²を選択することになるときに2006年会社法417条に規定される取締役の報告書の内容によって補強される。会社の株主が代表訴訟に直面するのは、株主の要望に反して短期的利益を取締役が選択する場合だけである。まちがいなく、172条と417条との間の相互関係は、忠誠の核心的義務を支え且つその運営において経済的に効率のよい体制を構築する目的を促進するのに大いに役立つことになる⁷¹³。注目すべきことは、大部分の他の法域では、このように取締役の視点に具体的に言及することは含まれていないことである。この場合の危険性は、裁判所は権利侵害に関与したかも知れない者の観点に余りに比重を掛け過ぎ、その立場から裁判所は取締役の視点の背景を審理しがちとなるということは確かに違いない⁷¹⁴。このような事後のレビューは、取締役によるリスクをとろうとする意思を弱めさせ、取締

⁷⁰⁷J. Lowry and A. Reisberg, *supra* note 107, at 265.

⁷⁰⁸裁判所は、取締役が適正な情報を持ち、善意で合理的な決定をしている場合には、取締役の自身の判断を尊重すべきである(Law Commission, *supra* note 87, at para. [14.11].)。

⁷⁰⁹J. Poole and P. Roberts, *supra* note 81, at 109.

⁷¹⁰A. Keay, Section 172(1) of the Companies Act, (2007) 28-4 Co Law 106, at 110; J. Lowry and A. Reisberg, *supra* note 107, at 265.

⁷¹¹Lord Goldsmith's speech in the House of Lords Grand Committee, 6 February 2006 (col GC 258) (<http://www.publications.parliament.uk/pa/ld200506/ldhansrd/vo060206/text/60206-30.htm>, at May 31, 2012.)。

⁷¹²主要なパフォーマンス指標とは、会社の事業の発展、成果及び状況を効果的に測定するファクターを意味する(2006 CA s. 417(6))。

⁷¹³J. Lowry, *supra* note 677, at 622.

⁷¹⁴A. Keay, *supra* note 710, at 110.

役が、より少ないリスクで、より小さな利益を得ようとする投資決定を行わしめる⁷¹⁵。

第3項 Franbar Holdings v. Patel 事件

2006 年会社法 263 条 2 項 a 号に関しての裁判所の役割を詳細に検討したケースとして、Franbar Holdings v. Patel 事件⁷¹⁶がある。少数派株主が、2006 年会社法 994 条に基づく株式の買取命令と代表訴訟の係属の許可を求めたものであるが、被申請人は、申請人が、合理的な取締役が、代表訴訟を係属することが会社の最高の利益になると結論付けることを承服するに足りるケースを構築できなかったことを理由として、2006 年会社法 172 条に基づいて行動していると主張した。特に、仮想の取締役が、代表訴訟を係属しないであろうとする証拠は、低い質しか持たないと主張した⁷¹⁷。これに対して、申請人は、主張されたものは、263 条 2 項により考えられる仮想の取締役が、間違いなく代表訴訟を係属することを意図するものであると主張した⁷¹⁸。William Trower Q.C. は、このケースを一つの観点だけで解決できる問題ではないことを前提に、取締役は、訴訟手続が適当か否かの部分的な情報を持った決定をするとし、会社の行為が訴えの対象となる義務違反を生じさせると仮想の取締役が結論付ける有効な材料があり、仮想の取締役が、主張を証明する為に会社の能力に懐疑的なアプローチをとったとしても、そのような理由で代表訴訟を係属すべきではないとすることを追い求めることはしないと判示した⁷¹⁹。

第4項 Iesini v. Westrip Holdings 事件

また、Iesini v. Westrip Holdings 事件⁷²⁰において Lewison J. は、172 条にしたがっているか否かの判断に裁判所が躊躇しているとして以下の様に判示した。「多くの裁判官が指摘してきたように（例えば、Airey v. Cordell 事件⁷²¹での Warren J. 及び Franbar Holdings v. Patel 事件⁷²²における William Trower Q.C.）、172 条にしたがって行為する一部の取締役が、少なくとも現時点では訴訟を係属するに値すると考え、他方、172 条にしたがって行為しながら、正反対の結論に至った事件が数多く存在している。勿論、取締役が 172 条にしたがって行為しながら、自らの結論に至る場合に考えたであろう様々な要因がある。そのような要因には以下のようなものが含まれている。請求の大きさ、請求の優勢さ、手続費用、会社が手続に資金を提供する能力、潜在的被申請人が判決に満足する可能性、その会社が敗訴し、自身の費用だけではなく、被申請人側の費用まで支払わなければならない場合にその会社に与えるインパクト、請求が係属中にその会社側の活動停滞、請求を裁判に訴えることがその他の方法でその会社に与える損害（貴重な従業員のサービスを失い、

⁷¹⁵D. Kershaw, *supra* note 659, at 613.

⁷¹⁶[2009]BCLC 1.

⁷¹⁷*Ibid.*, at 10i-11c.

⁷¹⁸*Ibid.*, at 11c-d.

⁷¹⁹*Ibid.*, at 11d-g.

⁷²⁰[2009]EWHC 2526.

⁷²¹[2007]EWHC 2728.

⁷²²[2009]BCLC 1.

納入者或いは顧客が遠ざかる等による) 等である。これらの配慮項目全てを勘案すると、それが基本的には商事判断となるが、そのことは、明瞭な事案を除き、裁判所が躊躇するところである。したがって、小職の判断では、(Warren J. 及び William Trower Q.C. に同調して) 263 条 2 項 a 号は、172 条に従い行為している取締役が誰もその訴訟を係属することを求めないことに、裁判所が納得する場合だけに適用されるであろう。もし一部の取締役だけが同請求を係属することを求め、他の取締役はそれを望まない場合には、その事案は 263 条 3 項 b 号が適用されるものとなる。それらと同じ配慮事項の多くがそのパラグラフに適用されよう。⁷²³」このように、Lewison J. が明らかにするように、裁判所としてもそのような見方をする場合に関わる要素を評価するのは得意ではないかもしれないが、この点は 2006 年会社法が司法に適用を求めている基準そのものである。確かに司法も「我々はどちらかという、それが得意な訳ではない」とは言えないのである⁷²⁴。

Franbar Holdings v. Patel 事件⁷²⁵と Iesini v. Westrip Holdings 事件⁷²⁶の後では、過大な費用を伴わずして提起でき、且つその会社に対して一定の金額以上の賠償が期待できそうな義務違反についての事案であると思われる場合には、その訴えは 263 条 2 項 a 号に従い却下されることはないと考えられる。裁判所が 263 条 2 項 a 号を根拠として却下するのは、事案が弱く或は潜在的な損害賠償も些細である場合だけである。このことが意味するのは、訴訟手続のこの段階で、大部分の事例では、裁判所は法的な検討事項だけを考慮するのであり、商事検討事項は考慮しないであろうということである。そのような事例とは、事案が法的に非常に弱い場合には、訴訟は係属できないであろうし、答弁すべき事案であるように思われる場合、裁判所は自らの裁量によりそれに対処してその請求が 263 条 3 項に従い係属することを認める⁷²⁷。

また、Lewison J. は、263 条 2 項 a 号の目的からして、強制的な却下を避け得るようにする為に履行される必要がある事案の優位性に関する立証基準があると示唆する。審理の第一段階において一応の有利な事件が必要とされるなら、第二段階では必然的に「一応の有利な事件以上の何か」が必要となる⁷²⁸。このことが示唆するのは、一応有利な事件と民事上の立証責任との間のどこかに一つの基準があるということである⁷²⁹。しかしながら、Stainer v. Lee 事件⁷³⁰における Roth J. は、263 条は「特定の立証基準など指定していない⁷³¹」とし、この法律は何等立証基準なるものは要求していないと明示し、本件の優位性

⁷²³[2009]EWHC 2526, at [85]-[86].

⁷²⁴D. Kershaw, *supra* note 659, at 616.

⁷²⁵[2009]BCLC 1.

⁷²⁶[2009]EWHC 2526.

⁷²⁷D. Kershaw, *supra* note 659, at 616.

⁷²⁸[2009]EWHC 2526, at [79].

⁷²⁹D. Kershaw, *supra* note 659, at 616.

⁷³⁰[2010]EWHC 1539.

⁷³¹*Ibid.*, at [29].

は172条を適用する者にとっては中心的配慮事項であるが、それより優位性が劣る事案でも「潜在的な賠償額が非常に大きなものであるなら」訴訟の係属を正当とすることもあり得ると判示している⁷³²。

第7款 263条2項b号及びc号の解釈

2006年会社法263条2項は以下のように規定する。

(2) 裁判所は、(a)号乃至(c)号に定めることを認める場合には、許可を与えることができない。

(b) 訴訟原因がいまだ為されていない作為又は不作為によって生ずるものであるときに、当該作為又は不作為が会社によって承認されている場合。

(c) 訴訟原因が既に行われた作為又は不作為によって生ずるものであるときに、当該作為又は不作為が次の状況に該当する場合。

(i) 為される以前に会社によって承認されたとき、又は、

(ii) 為された以後に会社によって追認されているとき⁷³³

263条2項b号は、訴訟原因がいまだに為されていない作為又は不作為によって生ずるものであるときに、当該作為又は不作為が会社によって承認されている場合には、裁判所は訴訟係属の許可を与えることができないとしている。また、同項c号は、訴訟原因が既に行われた作為又は不作為によって生ずるものであるときに、当該作為又は不作為が、(i) 為される以前に会社によって承認されたとき、又は(ii) 為された以後に会社によって追認されているときは、裁判所は訴訟係属の許可を与えることができないとしている。これは、申請された権利侵害者自身が権利侵害行為を承認するか或いは追認する立場にあるという問題を含んでいる。第263条2項b及びc号の下で、そのような権利侵害の承認或いは追認が発生した場合には、訴えは停止されなければならない。同様に、263条3項はそのようなことが発生するか否かについて、裁判所が考慮することを認めている。この点は、11編全体の目的を徐々に侵害する危険性があると主張されてきた⁷³⁴。無節操な取締役が自身の行為を追認し、自身とその利害関係者に対する申請を会社に代わって阻止するのを止める規定は、2006年会社法239条にある。コモン・ローにおいては、権利侵害した取締役は、追認の決議に関して、株主として議決権を行使することができるとされていた⁷³⁵。しかし、239条4項は、追認決議が株主総会において提案されるときは、当該取締役及び当該取締役と利害関係のある株主による賛成投票を除外して、必要過半数の賛成を得た場合にのみ、追認の決議は成立するとして、権利侵害取締役の株主としての議決権の行使を

⁷³²Ibid., at [29].

⁷³³当該追認については、S. Friedman, Ratification of Directors' Breaches, (1992) 10 Co. and Sec. L. J. 252. 参照。

⁷³⁴Lord Goldsmith's speech in the House of Lords Grand Committee, 27 February 2006 (col GC 24) (<http://www.publications.parliament.uk/pa/ld200506/ldhansrd/vo060227/text/60227-42.htm> at May 31, 2012.).

⁷³⁵North-West transportation Company v. Henry Beatty [1887] 12 AC 589.

認めていない⁷³⁶。その意図は、取締役による過失、懈怠、義務違反或いは会社への信託違反となる行為を会社が追認する決定は、株主が処理しなければならない、しかもその追認に個人的利害関係を有する株主を投票から除外して行わなければならないことである⁷³⁷。この点は、難しく、論争がある問題であることは法律委員会最終報告書が認めており⁷³⁸、追認に関する法律が変更されるべきではなく、「有効な」追認が為された場合には許可は付与されるべきではないと結論付けている⁷³⁹。このことは、取締役の通常の過失に関する訴訟の可能性を排除していると考えられる⁷⁴⁰。

263条3項a号は、裁判所は、株主が、訴訟の係属を求めるに当たり誠実に行為しているかを考慮しなければならないとしているが、この誠実の意義については、議論がある。同様の議論が、2006年会社法40条1項にもあるが、誠実の定義は、回りくどく間接的であり、法律委員会も誠実の定義は困難な為行わず、悪意の場合にこれを却下するということとしており⁷⁴¹、裁判所は、申請人が悪意で申請を行っているとは判断した場合には、却下すると考えているが、誠実の定義は適切な基準であるので、はっきりと表示されることが重要とは考えている⁷⁴²。裁判所は、申請人が悪意で行動していると判断すれば、申請を却下するのであり、誠実の意義を定義する必要性は特別にないとする見解もある⁷⁴³。

第8款 994条と260条との関係

2006年会社法994条は、株主にとって魅力的なものであり、2006年会社法260条の代表訴訟との関係が問題となるが、不公正な侵害行為の救済制度は、少数派株主が代表訴訟を提起することを妨げる可能性があるとの見解がある⁷⁴⁴。このように不公正な侵害行為の救済は、代表訴訟に比して、以下のような株主にとっての長所を持っている。第一に、申請の為の費用を調査する必要がない。第二に、2つの判決⁷⁴⁵が不公正な侵害の救済に代表訴訟を提起することを可能とし、Clark v. Cutland 事件⁷⁴⁶において、訴訟費用を会社に負担させることを可能にした。第三に、代表訴訟の係属の許可を得る為の申請に際しての会社の権利の侵害を立証し、巨大なハードルを乗り越えるよりも不公正な侵害行為の救済の立証するほうが容易である。第四に、不公正な侵害行為の救済は、株主に対して直接行われ

⁷³⁶D. Kershaw, supra note 659, at 613.

⁷³⁷Lord Goldsmith's speech in the House of Lords Grand Committee, 27 February 2006 (col GC 25) (<http://www.publications.parliament.uk/pa/ld200506/ldhansrd/vo060227/text/60227-42.htm> at May 31, 2012.).

⁷³⁸Law Commission, supra note 88, at para. [6. 81].

⁷³⁹Ibid., at para. [6. 86].

⁷⁴⁰A. Reisberg, supra note 663, at 55.

⁷⁴¹Law Commission, supra note 87, at para. [16. 30]; Law Commission, supra note 88, at paras. [6. 75]-[6. 76].

⁷⁴²A. Reisberg, Theoretical Reflections on Derivative Actions, (2006) 3 European Co. and Fin. L. Rev. 69, at 102.

⁷⁴³A. Reisberg, Promoting the Use of Derivative Actions, (2003) 24-8 Co law 250, at 253. 誠実の詳細の検討については、S. Griffith, Good Faith Business Judgement, (2005) 55 Duke L. J. 1. 参照。

⁷⁴⁴Barrett v. Duckett [1995] BCLC 243, at 250c.

⁷⁴⁵[2003] 2 BCLC 241; [2004] 1 WLR 783.

⁷⁴⁶[2004] 1 WLR 783.

るが、代表訴訟は、会社に対して救済が行われ、間接的にしか株主は救済されず、訴訟に関与しなかった他の株主も同様な利益を得ることになってしまう⁷⁴⁷。

第1項 994条と260条は統一すべきとの意見

代表訴訟に関する2006年会社法260条と994条の規定の関係について、260条は、代表訴訟の許可を相互関連して透明性があり、詳細に枠組みをもって規定している。これに対して、994条における代表訴訟は、1985年会社法459条をそのまま引き継いだものであり、裁判所が不公正な侵害行為としてその救済の為に代表訴訟を許可した場合にその制定法上の手引きを持たず、曖昧な点が多く見受けられる⁷⁴⁸。しかしながら、それぞれのケースにおける救済を精巧に作成することができる柔軟性をもつという優位性はある⁷⁴⁹。代表訴訟は単独の訴訟形態として意味を持ちうるのか、個人と法人の間の訴訟形態を区別すべきであり、2つの訴訟を残すのであれば、代表訴訟は法人の違法行為に、不公正な侵害行為の救済は個人の違法行為にというように区別すべきとの見解もあり⁷⁵⁰、994条の不公正な侵害行為の救済における代表訴訟は、260条の代表訴訟を一致させるように改正されるべきである⁷⁵¹。

また、不公正な侵害行為の救済は株主にとって魅力的であり、コモン・ロー上の代表訴訟が不公正な侵害行為の救済に対して劣勢であった為に代表訴訟は必要がなく、2つの救済は統合されるべきという議論もある⁷⁵²。第一に、2つの救済の間の不明確で混乱した相互関係を除去することができる。Foss v. Harbottleの原則の後に残された混乱した議論を消去し、単一の統一された規定が2つの救済に関する議論を打ち消すと考えられる⁷⁵³。第二に、不公正な侵害行為の救済を全方向に適用可能な明白な制定法の救済に変更することは、広い確実性の或るものとする利点がある⁷⁵⁴。第三に、違法行為の救済の手段として、株主に対して取締役や経営者の行為をチェックする手段として同様な目的を達成する為に異なった規定が存在することの正当性が疑問である等の理由によりこの議論は望ましいと考えられる⁷⁵⁵。

第2項 別に規定すべきとする意見

法律委員会は、2006年会社法994条と260条の統一に関する議論に関して、以下の3つの論点を示して統一することを否定した⁷⁵⁶。第一に、994条の下では、申請人が不公正な侵害行為を証明しなければならない。260条の代表訴訟の下では、会社が取締役等に対す

⁷⁴⁷A. Reisberg, supra note 93, at 274-275.

⁷⁴⁸J. Yap, Authorising Derivative Actions on Unfair Prejudice Petitions, (2011)32-5 Co Law 150, at 150.

⁷⁴⁹Ibid., at 151.

⁷⁵⁰A. Reisberg, supra note 93, at 275.

⁷⁵¹J. Yap, supra note 748, at 155.

⁷⁵²A. Reisberg, supra note 93, at 279.

⁷⁵³J. MacIntosh, supra note 30, at 29-30.

⁷⁵⁴S. Watkins, supra note 654, at 54.

⁷⁵⁵A. Reisberg, supra note 93, at 280.

⁷⁵⁶Law Commission, supra note 87, at para. [16.4].

る訴訟原因を有しているか否かが問題となる。994条の下での取締役等が会社に対して不法行為を行ったということである場合、申請人は、会社がこの不法行為に関して正当な訴訟原因を有しているということに加えて、会社が不法行為者を追及しなかったということが、不公正な侵害行為に当たることも証明しなければならない。裁判にかかる費用を削減し、裁判時間を経済的に利用する見地からすると、会社に対する不法行為が、実質的な訴えの内容であるならば、争点は、会社に対する不法行為に限定されることが好ましい。当該訴訟が制定法の代表訴訟で為されるならば、裁判における争点は、会社に対する不法行為に限定されるであろう。申請人が、不公正な侵害による代表訴訟と株式買取の請求の2つの申請を行う場合に、裁判時間をそれほど要しない事案であれば、裁判所により直接会社の救済と株主の救済が与えられるほうが、別個に行うよりも費用がかからないという利点がある。第二に、株主が994条に基づき、株式買取命令を求めた場合、当該株主が立証した申請事項が会社に有利な救済をもたらすとしても、裁判所は当該株主の個人的救済を拒否できないという問題がある。第三に、不法行為を受けた会社が、制定法上の代表訴訟により救済される場合に、債権者は保護され、不公正な侵害行為の救済に基づいて個人的に救済される株主と平等に取り扱われる可能性が高い。

その他にもいくつかの判決⁷⁵⁷が、不公正な侵害に対する救済は、実質的に代表訴訟にとって代わることができようとする見解を確認してきた。実際のところ、2006年会社法996条2項c号は、裁判所は会社の救済を認めることができるが、それは新規の訴訟をその会社の名前において開始する場合である、と規定している。侵害行為が会社に対して為され、申請人により会社の救済が求められた場合、2件の訴訟の費用と不便さが、996条の下で直接的に会社の救済を認める場合に裁判所にとって適当か否かを見極めることは困難である⁷⁵⁸。大部分の状況において株主は株式買取命令を得て会社を離れようとするのが事実とするなら、申請人が二番目の代表訴訟まで引受けようとする可能性もまた極端に低いのである。驚くにはあたらないが、996条2項c号は実際には殆ど使われておらず、そのような命令が下された判決も判例集では殆ど存在しない。このように、法人の権利侵害に関連して会社に対して実質的救済を与える為の不公正な侵害に対する救済の利用が、裁判所の審理を長引かせるのか、そして、法律委員会が株主の救済の問題を調査した時に、何故、これら2つの救済策の同化が同委員会の根強い反対にあったのか等の抵抗には大変もつともな理由がいくつか存在している⁷⁵⁹。

代表訴訟を保持することの特典は、994条に基づく単一形態の訴訟に委ねて代表訴訟をなくすことによる利点を明らかに上回る。994条それ自身は完全とは言えないが、この点は法律委員会が指摘したことである。しかし、994条が改善されるかもしれない方策如何

⁷⁵⁷[2003]2 BCLC 241; [2004]1 WLR 783.

⁷⁵⁸Law Commission, *supra* note 87, at para. [10.9].

⁷⁵⁹J. Lowry and A. Reisberg, *supra* note 107, at 306.

に拘わらず、いったん不公正な侵害が立証され救済に関して裁判所が見せる柔軟性がどのようなものであれ、基本的には994条は不公正な侵害を構成するような個人的損害を被った株主にとっての一つの救済方策である。代表訴訟は、単純にそれとは異なる仕組みである。代表訴訟の場合、裁判所にとっての問題点はその会社、つまり支払能力がある会社では全体としての株主に対して正義を行うことであり、申請をした株主に対して正義を行うことではない⁷⁶⁰。

第9款 訴訟費用の負担

Wallersteiner v. Moir (No 2) 事件⁷⁶¹において、会社の為に代表訴訟を提起する株主は、会社に対し、訴訟費用を保障するように請求することができる旨を明らかにした。これは、勝訴の利益は会社に属するのであるから、申請人は、訴訟費用を会社に補償させることができる⁷⁶²。株主は自らの権利を守ることができるわけではなく、会社が自身の費用を負担する義務がある⁷⁶³。

一方、Re a Company (No 5136 of 1986) 事件⁷⁶⁴において、Hoffmann J. は、会社内の株式保有割合のバランスを修正する為に、新株を発行する取締役の忠実義務違反を理由として不公正な侵害行為の救済の申請をした場合に、これは代表訴訟ではない為にWallersteiner v. Moir (No 2) の原則の下で訴訟費用を保障する適切なケースではないとして、訴訟費用を会社に負担させることを否定した⁷⁶⁵。一般的な費用負担の原則は、Re Elgindata (No 2) 事件⁷⁶⁶で考察され、訴訟費用の按分は裁判所の裁量権の範囲であり、他に条件等がない場合には、事案毎に決定されるとする一般原則が支持された。加えて、不必要に訴訟を引き伸ばすような不正で不合理な提起がない限り、申請人の請求が却下されたということ自体では、この原則を排除されることはない⁷⁶⁷。

代表訴訟の場合、会社が利益を受領するのであるから、その訴訟に要した合理的な費用は、会社に支払を命じることとなるが、994条の場合には、会社は、通常、支払を命じられることはないし、裁判所にそのような裁量権はないと考えられる⁷⁶⁸。しかし、Clark v. Cutland 事件⁷⁶⁹におけるArden L. J. は、994条の下での請求であっても、会社の利益の為に訴えられているのであるから、申請人が訴訟費用を会社に対して請求することができると考えた。これに対しては、反対する見解もある⁷⁷⁰。このような場合の訴訟費用は、申請

⁷⁶⁰A. Reisberg, Shareholders' Remedies, (2005)5 European Bus. L. Rev. 1065, at 1091.

⁷⁶¹[1975] QB 373.

⁷⁶²J. Payne, supra note 581, at 78.

⁷⁶³A. Reisberg, Indemnity Costs Orders under s. 459 Petition?, (2004)25-4 Co Law 116, at 116.

⁷⁶⁴[1987]BCLC 82.

⁷⁶⁵Ibid., at 84a-e.

⁷⁶⁶[1993]BCLC 119.

⁷⁶⁷B. Clark, supra note 79, at 176.

⁷⁶⁸Re Sherbourne Park Residents[1987]BCLC 82.

⁷⁶⁹[2004]1 WLR 783.

⁷⁷⁰重要な要素は、996条の下で会社への違法行為も含む不公正な侵害行為の救済を訴える申請人は、個人的救済

人が敗訴した場合でも、会社によって支払われるべきである。もし会社が支払った場合には、被申請人に対して為された費用に代位する⁷⁷¹。

少数派株主が代表訴訟を提起する為には、多額の訴訟費用が必要であり、このことが訴訟提起の大きな障害となっている。仮に勝訴したとしても、救済は会社に対して行われ、訴訟提起した株主には、その他の株主と同率での救済しか行われない⁷⁷²。多額の訴訟費用に関して、いくつかの提案がなされている。第一に、会社が訴訟費用を負担する案、第二に、申請人に勝訴の利益の一部を支払う案、第三に、条件付報酬契約とする案が考えられるが⁷⁷³、結論は出ていない。

第10款 クリーンハンズとの関係

Foss v. Harbottle の原則の例外を適用するにあたり、裁判所は、いくつかの追加の要求をする傾向にあり、これらの一つは申請人がクリーンハンズでなければならないということである。

Towers v. African Tug 事件⁷⁷⁴において、Cozens-hardy L. J. は、「ポケットの中のお金を持っていることが違法であることを知っている株主は、訴えることを許容されるべきではなく、彼の訴えは、彼とその他の会社の株主による訴えであるので、訴訟のより大きな権利を得ることはできない⁷⁷⁵。」と判示し、申請人はクリーンハンズでなければならないことを明らかにした⁷⁷⁶。

これを受けて、Nurcombe v. Nurcombe 事件⁷⁷⁷において、Browne-Wilkinson L. J. は、「この先例⁷⁷⁸は、衡平法上、少数派株主の行動が会社による訴訟が彼の求めに応じて成功することを許すことが不正となる場合には、少数派株主の提訴に対する抗弁になることを確立した。実際、これは、少数派株主によって提起された訴訟において被申請人に公開された衡平法上の抗弁を意味し、被申請人に対して抗弁を提供する。⁷⁷⁹」と判示し、代償を受領したにも拘わらず、訴訟を提起し続けるような少数派株主の行動が不正となるという証拠がある場合には、Foss v. Harbottle の原則の例外を適用する利益を享受することが許さ

を得ることができるのであるから、誰の利益の為に訴えられたかという救済の性質よりもむしろ、訴えられた違反の性質により決められるべきである (D. Prentice, *supra* note 327, at 67.)。

⁷⁷¹A. Reisberg, *supra* note 763, at 117.

⁷⁷²A. Reisberg, *Funding Derivative Actions*, (2004) 4 J. of Corp. L. Studies 345, at 345.

⁷⁷³*Ibid.*, at 371-379.

⁷⁷⁴[1904] 1 Ch. 558.

⁷⁷⁵*Ibid.*, at 572.

⁷⁷⁶当判決においては、株主の個人的に為された違法行為に対する株主の為の株主による訴訟と会社に対して為された違法行為に対する会社の為の株主による訴訟との間の相違について混乱がある。代表訴訟という語は、通常 2 つの形で用いられる。同事件においては、控訴審が株主の為よりもむしろ会社の為にした訴訟と取り扱ったのに拘わらず、会社の為の訴訟と認識しなかった。同判決においては、会社の為の株主による訴訟は、株主個人の訴訟の攻撃として看做されている (J. Payne, *supra* note 581, at 78-79.)。

⁷⁷⁷[1984] BCLC 557.

⁷⁷⁸Per Cozens-hardy L. J. in [1904] 1 Ch. 558.

⁷⁷⁹[1984] BCLC 557, at 564i-565a.

れないとした⁷⁸⁰。同事件において、会社の為に株主が代表訴訟を起こすことができるという状況は、「衡平法が、信託の受益者が、受託者に与えられた法的権利を強制する為に申請人として訴えることを許容すること⁷⁸¹」に似ていることが示唆された。しかし、これは、訴訟の形式が相違しているにも拘わらず、受益者に帰属する訴訟である。このような2つの状況は相違しており、訴訟が直接ではなく派生的に起こされるにも拘わらず、株主と違法行為者の間に存在する衡平法上の抗弁が、違法行為者により抛り所とされるという誤解につながる危険がある⁷⁸²。

これに対して、Wallersteiner v. Moir (No 2) 事件⁷⁸³において、代表訴訟は少数派株主による会社の為の訴訟として位置づけられた。専門用語としてのこの変化は、個々の株主が会社の中で与えられ、会社から得られた権利を強制されないという事実を明らかにすることに助けとなった。同判決後、代表訴訟は裁判所が会社に正義を行うことができる衡平法上の手段であり、株主ではなく会社に帰属することが明らかにされるべきであるとされた。

このようなクリーンハンズの要求は、法律委員会意見書において触れられていないが⁷⁸⁴、第一に、法律委員会最終報告書において裁判所が代表訴訟の係属を認めるときには、無制限に⁷⁸⁵全ての関連する状況を考慮するように勧告しているし⁷⁸⁶、第二に、裁判所は、申請人の善意⁷⁸⁷を考慮することも勧告されている⁷⁸⁸。このような勧告は誤解を与えるかもしれないとの見解もある⁷⁸⁹。

クリーンハンズのような衡平法上の抗弁は、主張が直接か若しくは代表訴訟の手続を通してかに拘わらず、会社による違法行為者に対する訴訟において違法行為者に適用されるべきではない。或る状況での Foss v. Harbottle の原則の裏をかくもの⁷⁹⁰として認識されている 994 条のもとにおける訴訟において、申請者がクリーンハンズかどうかは訴訟手続をとることを許容するか否かを決定するに当たり不相当であるということを裁判所が既に認めている。少数派株主の誤った行動が重要性を持つ場合、このような行動は、代表訴訟をとることを許容するか否かを決定する目的の為に不相当とすべきである。少数派株主の状況や行動が特定の株主が代表訴訟を係属することを許すか否かの決定に影響を及ぼす状況が示唆される範囲において、これらはクリーンハンズから出現するのではなく、寧ろ、

⁷⁸⁰J. Payne, supra note 581, at 78.

⁷⁸¹[1984] BCLC 557, at 565d.

⁷⁸²J. Payne, supra note 581, at 80.

⁷⁸³[1975]QB 373.

⁷⁸⁴Law Commission, supra note 88, at para. [5. 18].

⁷⁸⁵全ての条件を取り込みすぎており、問題を招く可能性が高いという指摘がある (A. Boyle, The New Derivative Action, (1997) 18-8 Co Law 256, at 258.)。

⁷⁸⁶Law Commission, supra note 88, at paras. [6. 73-6. 74].

⁷⁸⁷私会社においては、明らかに要求される基準とする見解がある (A. Boyle, supra note 785, at 258.)。

⁷⁸⁸Law Commission, supra note 88, at paras. [6. 75-6. 76].

⁷⁸⁹J. Payne, supra note 581, at 81.

⁷⁹⁰Re Saul D. Harrison & Sons [1995] BCLC 14, at 18c.

ケースの特定の事実に基づく状況や会社の為に正義を実現する為に必要な場合にのみ代表訴訟を利用する裁判所の役割の適切な要求から出現するものである⁷⁹¹。

第11款 多重代表訴訟

多重代表訴訟とは、親会社の株主の子会社の為 (Double derivative claim) 若しくは孫会社の為 (Triple derivative claim) の代表訴訟をいう⁷⁹²。

2006年会社法260条は、当該会社の訴訟原因に関する手続であり、当該会社の為に救済を求める手続であることを当該会社の株主によって提起される訴訟手続に適用されるとしている為、会社の株主が当該会社の為に代表訴訟を提起できるとして、単純代表訴訟のみを規定しており、多重代表訴訟は規定しておらず、コモン・ロー上の代表訴訟からの発展はない⁷⁹³。

Wallersteiner v. Moir (No 2) 事件⁷⁹⁴において、申請人は2つの訴訟を提起した。一つが申請人が株主である会社の損害の回復であり、2つ目は、その子会社の損害の回復である。代表訴訟は許可されたが、多重代表訴訟は却下され、通常原則は、明らかであり、会社に対して犯された違反がある場合には、適正な申請者は会社であるが、裁判所は、違法行為者が会社を支配しており、是正が為されない場合には、或る限られた状況で株主に会社の為に訴訟を提起することを許容する。

香港の判例であり、アメリカ合衆国以外のコモン・ローの諸国で高位の裁判所で多重代表訴訟が認められた⁷⁹⁵ Waddington v. Chan Ho Thomas 事件⁷⁹⁶において、Lord Millett は、多重代表訴訟が許可されるべきか否かの問題のアプローチにおいて、挙証責任を転換し、多重代表訴訟が維持可能であることを明らかにするのは申請人ではないと考察した。また、基礎的な主題は、単独の代表訴訟と多重代表訴訟との間の差を正当化する事実はなく、2つの代表訴訟の手続と他の要求に差があるべきとされる理由はないとして、コモン・ロー上、多重代表訴訟は可能であると判示した⁷⁹⁷。

また、イスラエルにおいては、条文上は、「any shareholder in a company」となっているが、District Court of Tel-Aviv (August 22, 2002, civil case 1931/00)において、子会社の株式をまったく保有していないにも拘わらず、親会社の株主が子会社の為に代表訴訟を提起することを許容した。この理由として、このような状況で代表訴訟の提起を拒むことは、少数派株主の保護の為に、会社の機関を監視する道具として、代表訴訟の効果を減

⁷⁹¹J. Payne, supra note 581, at 86.

⁷⁹²D. Lightman, supra note 685, at 144.

⁷⁹³J. Yap, supra note 748, at 154; D. Lightman, supra note 685, at 144; A. Reisberg and D. Prentice, supra note 676, at 214.

⁷⁹⁴[1975] QB 373.

⁷⁹⁵A. Reisberg, supra note 663, at 242.

⁷⁹⁶[September 8, 2008].

⁷⁹⁷A. Reisberg and D. Prentice, supra note 676, at 210.

少させる為であるとした⁷⁹⁸。また、法令は不完全であり、未解決の問題もあるが、一番の問題は、訴訟の開始前に発見することが重要と考えられる事実が、会社の経営者の手中にあり、このような情報にアクセスできることが申請人にとって重要である⁷⁹⁹。

第4節 小活

イギリスにおける長年にわたる *Foss v. Harbottle* の原則による拘束からのがれて、2006 年会社法に初めて代表訴訟が規定された。2006 年会社法による代表訴訟は、コモン・ロー上の代表訴訟に取って代ったが、2006 年会社法 260 条は *Foss v. Harbottle* の原則を押しつけてしまった訳ではない。適正な原告という側面については、その論拠は相変わらず、会社に対して為されたと主張する権利侵害に関する適正な原告は当該会社であり、制定法上の代表訴訟に基づく財産の回復はその会社の為の回復に止まるのである。多数決原則は、尊重されており、義務違反の承認若しくは追認は請求を排除する（2006 CA s. 263(2) (b), (c)）。然らざる場合、承認若しくは追認があるとするなら、それは請求を係属させるか否かについての許可を決する場合に、裁判所が考慮にいれる事項となり（2006 CA s. 263(3) (c), (d)）、裁判所は実際の承認若しくは追認を発生させる為に訴訟手続を延期する傾向がある。更に、請求を係属させる許可を与えるか否かを決定する場合、裁判所はいくつかの要素を検討しなければならない。それら要素としては、例えば、会社の成功を促進するべく行為する取締役がその請求を係属することを認めるか否か、その会社はその請求を訴求しないことに決定したのか否か、そして、その件に第三者的な株主も請求の係属を望んでいるか否かがある（2006 CA s. 263(3), (4)）。換言すると、ここでの問題は請求を継続訴求することがその会社の利益になるか否かである⁸⁰⁰。

第3章 解散判決請求権

第1節 解散判決請求権の概要

非公開会社においては、株主相互間に密接な人的関係が存在し、会社の存続もこの株主相互間の信頼関係にその基礎を置いている。しかし、その反面で、この信頼関係が破綻した場合には、多数派株主と少数派株主との対立が表面化し、少数派株主は多数派株主による不当な抑圧を受けることとなってしまう。公開会社であれば、株主は自己の所有する株式を市場で売却し、株式会社から離脱することが可能である。しかし、非公開会社である私会社では、通常、株式の譲渡制限が規定されているから、自己の所有する株式を換価して会社に投下した資本を回収することがきわめて困難であり、少数派株主は不当に抑圧されたまま、退社もできず、会社に封じ込められてしまう結果となる。このような事態に対処する手段として、イギリスにおいては、1986 年支払不能法 (Insolvency Act

⁷⁹⁸A. Reisberg, *supra* note 743, at 250.

⁷⁹⁹*Ibid.*, at 255.

⁸⁰⁰B. Hannigan, *supra* note 108, at 610.

1986, c. 45) 122 条(1)項(g)号により、裁判所が、会社を解散することが正当かつ衡平である(just and equitable)と認めた場合には、解散を命ずることができる旨を定めている⁸⁰¹。

正当かつ衡平を理由とする解散判決は、最初、1848 年の Joint stock company 解散法 (Joint stock companies winding up Act) の 5 条に規定された。同条の 1 項から 6 項は、支払不能の状態のいくつかの会社を解散する管轄権を裁判所に与えた。同条 7 項は、会社が解散する若しくは、会社を継続することを断念すべき若しくは、解散する目的にのみで継続している場合に、裁判所に管轄権を与えた。同条 8 項は、会社が解散することが正当かつ衡平であるとされる事項を追加した。Re Agriculturist Cattle Insurance 事件⁸⁰²において、会社は、支払不能ではなく、ビジネスを行っていたが、全額支払われていない株式を保有する申請人は、先行きは不透明であり、支払不能に陥る危険があると考え、楽観的な見解を持った多数派株主に対して、解散することが正当かつ衡平であるとして解散すべき旨の訴えを提起した。一連の判決の中で、Lord Cottenham L.C. は、裁判所が強制解散を命ずることができる一つの独立の事由ではなく、1 号から 7 号までの事由と同種のものであるとする狭い解釈を行い⁸⁰³、会社法における裁判所の実務において、不幸な影響を長年もった同項の狭い範囲の解釈について述べた⁸⁰⁴。この規定は、組合法の影響を受け、会社がデッドロックに陥った場合に主に用いられ、圧制 (oppression) を受けた株主もこの命令を申請することができる点で、少数派株主の保護の機能を有し、1862 年会社法第 79 条 5 号で会社法の規定として再編成されたが、裁判所は、長らく同類解釈則 (ejusdem generis の原則) に影響され、本規定を非常に狭く解釈して、会社の基礎が喪失したり、或いは、泡沫会社 (bubble company) として始めからまったく適正な基礎を欠いていた場合で、申請人に他の救済手段がない場合に限り解散命令を出していたのである⁸⁰⁵。しかし、他の救済手段の有無に拘わらず裁判所は解散命令をだす裁量権を持つべきとするコーエン委員会の勧告⁸⁰⁶により、1948 年会社法第 225 条 2 項は、申請人に他の救済手段があること及びその救済手段を追求せずに会社の解散を求めることが不合理であると裁判所が認める場合でない限り、解散命令は拒絶されるべきではない旨を定めた。さらに、裁判所の裁量権に関する制限を取り除くように第 225 条の規定は変更されるべきとするジェンキンス委員会の勧告により、1985 年会社法第 520 条を経て、現行の 1986 年支払不能法 (Insolvency Act 1986, c45) 第 125 条 2 項となっている。

⁸⁰¹イギリス会社法上、解散 (winding-up) と清算 (liquidation) という 2 つの文言は区別されることなく使用される場合が多い。しかし厳密には、winding-up では、法人たる会社の消滅という側面に重きが置かれるのに対し、liquidation は債務弁済・残余財産分配、債権回収といった関係者の利害調整の側面に重きを置いたという点に両者の相違を見ることができる (L. Gower, *The Principles of Modern Company Law* 3rd ed., Stevens & Sons (1969), at 647.)。

⁸⁰²[1849]1 Mac & G 170.

⁸⁰³Ibid., at 174.

⁸⁰⁴Per Lord Cross of Chelsea in [1972]2 All ER 492, at 502g-503b.

⁸⁰⁵P. Davies, *supra* note 26, at 705.

⁸⁰⁶Board of Trade, *supra* note 28, at paras. [60] and [152].

1986年支払不能法122条1項及び125条2項は、以下のように規定している。

「122条1項 会社は以下の場合には裁判所により解散される。

(g) 裁判所が会社を解散することが正当かつ衡平である (just and equitable) と認めた場合」

「125条2項 会社が解散されることが正当かつ衡平であり、contributory⁸⁰⁷として会社の株主により申請が為された場合で、裁判所が以下の意見にたつ場合には解散の命令をしなければならない。しかし、裁判所が他の救済が申請者にとって可能であり、かつ、他の救済手段を利用できるにも拘わらず、不合理に会社の解散を追及する場合には、適用しない。

(a) 申請者が会社の解散によっても、他の救済手段によってもいずれにおいても救済の権利を持つ場合

(b) 会社が解散すべき正当かつ衡平な他の救済手段が存在しない場合。」

このことは、被申請人は、代替的救済方法があることを単に主張するだけでは、申請人の解散申請を否定するには不十分で、申請者が不合理に会社の解散を追及していることを立証しなければならない。

また、申請人は、正当かつ衡平であるとして解散を申請するには、自らもクリーンハンズ(clean hands)でなければならない⁸⁰⁸。この考えは、Ebrahimi v. Westbourne Galleries 事件⁸⁰⁹において、裁判官である Lord Cross of Chelsea によって次のように述べられている。

「Re Leadenhall General Hardware Stores (4th February 1971)における Brightman J. の未報告のケースである。解散命令を発しなかった彼の判決は、正当であると認められるが、それに導いた彼の理由には私は合意できない。もし、被上訴人が真実を告げ、裁判官がそうだと判示したのであれば、申請人が会社のお金を盗んだということが問題である。正当かつ衡平を申請する申請人は、クリーンハンズで裁判所に来なければならない。もし、彼と他の当事者との間の信頼の破壊が彼の誤った行動によるものであるときは、彼は会社を解散すべきとする主張をすることができない。裁判官は被上訴人の申請人に対する信頼の欠如は、悲劇的な不可解な誤った理解によるものとの立場でケースを取り扱っている。もし、その基礎においてケースの取り扱った証拠の点から正しいとしたら、私は、解散命令はされるべきであったと思う。⁸¹⁰」

このような解散判決請求の規定は、少数派株主の救済手段として利用されている。Foss v.

⁸⁰⁷支払不能法79条において、contributoryとは、会社の解散の際に会社の財産を以って会社の債務及び解散費用を償いえぬ不足部分を追加出資する義務のあるものと定義され、現在及び従前の株主が申請権を有することを示しており、現在及び過去の既に払込済みの株主も含む(P. Davies, supra note 26, at 705; Palmer's Corporate Insolvency 26thed., Sweet & Maxwell (2009), at 1063.)。

⁸⁰⁸R. Hollington, supra note 392, at 45.

⁸⁰⁹[1972]2 All ER 492.

⁸¹⁰Ibid., at 506 j -507b.

Harbottle の原則の裏をかく唯一の手段は、この規定により会社を解散させるべく裁判所に申請することであった⁸¹¹。コーエン委員会も「会社を解散させることは、少数派株主に利益とはならないであろう。何故ならば、清算価値は小さく、唯一の株式を買取る人は少数派株主を抑圧した多数派株主であるからである。⁸¹²」と述べた。会社の解散、消滅という激しい法的効果を伴う制度であるとともに、問題解決の最終的な手段であり、少数派株主にとっても、会社の解散が望ましい結論であるとは限らない為、この意味で、解散判決請求権には、少数派株主の保護という観点から、自ずから限界があると言わなければならない、金の卵を産むガチョウを殺すことに等しいと言われている⁸¹³。この制度の利用は、少数派株主の救済手段として用いられるといっても、実際に解散してしまうのではなく、解散に追い込むという脅威を多数派株主に与え、より有利な条件で少数派株主の持株を多数派株主に買取らせるという効果である⁸¹⁴。このような脅威を与えることによってより有利な条件を引き出すという意味は、実際に解散手続に入った場合には、会社財産の解散価値は、現在の継続企業として付されるであろう公正な価格よりも通常低くなってしまふからである。ここに少数派株主とは、必ずしも 50%未満しか保有していない株主群を意味しておらず、株式総数の 50%を所有している株主であっても、他の 50%の株式を所有する株主が株主総会の議長の資格で決裁権を自己の有利に行使する場合 (Re Davis and Collett(1935)Ch. 693) や 50%の株式を所有していても取締役会で少数派であった為に会社の経営から完全に閉め出されるような場合(Re Lundie Bros. (1965)1 WLR 1051) も含む。

一方、法律的には会社形態を採用しているが、実質的には組合と異なる準組合の会社においては、公開会社と異なって、正当かつ衡平を理由とする解散が弾力的に認められ⁸¹⁵、組合法に従えば組合の解散事由となる事実が存在すれば、裁判所は会社を解散できる、という準組合法理(quasi-partnership doctrine)が、Ebrahimi v. Westbourne Galleries 事件における Lord Wilberforce の判示をはじめとして判例法として形成された⁸¹⁶。

しかしながら、Re K/9 Meat Supplies(Guildford)事件⁸¹⁷においては、3人の株主かつ取締役である者の内の一人が破産をした会社があり、申請人は当該破産者の受託者であった。会社は準組合であり、1890年組合法が一人の組合員の破産を理由に解散を規定しているので、この理由による解散命令は行われるべきであると主張された。Pennycuick J. は、組合は会社に組織替えされたのであるが、定款は破産に関して自動的な解散する権利を与えてはいないのであるから、一人の株主の破産は会社それ自身の解散の理由とはならないとし

⁸¹¹J. Lowry, supra note 385, at 67.

⁸¹²Board of Trade, supra note 28, at para. [60].

⁸¹³P. Davies, supra note 26, at 705.

⁸¹⁴M. Chesterman, The "Just and Equitable" Winding up of Small Private Companies, (1973) 36 MLR 129, at 130.

⁸¹⁵Ibid., at 130.

⁸¹⁶Lord Wilberforce in [1972]2 All ER 492, at 496; Lord Cozens-Hardy M.R. in Re Yenidje Tobacco[1916]2 Ch. 426, at 431-432; Crossman J. in Re Davis & Collett[1935]1 Ch. 693, at 701.

⁸¹⁷[1966]3 All ER 320.

て、訴えを却下した。Ebrahimi v. Westbourne Galleries 事件において、Lord Wilberforce は、この判示を引用して、「私の意見では、この手続は正当であり、事実、命令を拒む権利か否かについて意見を表明する必要はない。⁸¹⁸」と述べた。同様に Re Straw Products 事件⁸¹⁹における Mann C. J. の以下の判示を引用している⁸²⁰。「Hinds が過去において彼の支配下で行ってきた全ては、彼の法的権利の中である。問題は、Robertson が組合から引退することを裁判所によって許可されたことが、彼がそのような権利を正当かつ衡平に使ったか否かである。組合の類推は私にとって論議を明確にするように見える。⁸²¹」

準組合法理が形成される初期において、裁判所が解散判決においてその裁量権を行使する場合の指標として、次の2つの原則が存在した。第一に、申請人が会社を支配している者に信頼を失い、かつその信頼の喪失が、支配者が会社経営の過程で誠実さに欠けたという事実から生じ、正当視し得るものであれば、裁判所は会社を解散することが正当かつ衡平であるという判断を下すことができるとする⁸²²。第二に、前者よりは緩やかに解して、株主相互間に将来和解し親密に強調して会社経営を続ける可能性が存在しない場合には、解散命令を出すことができるという立場である⁸²³。

一般には、後者の類型のように、会社の存続の基礎を為している株主相互間の人的信頼関係が破綻した場合には、正当かつ衡平を理由として会社の解散を認めるべきであると考えられている。前者の類型のように、解散命令に反対する者の行為が誠実さを欠いており、不当かつ不衡平(unjust and inequitable)であることが必ずしも解散命令を出す前提条件であると考えられていない⁸²⁴。

会社支配者の誠実の欠如を理由に会社の解散を命じた前者の類型の判決は、通常の準組合に係るものではなく、創業者の相続財産(estate)が会社組織に再編成された会社に関するものであり、相続財産の受託者が会社の経営に従事し、受益者は単にその利益を受け取るに過ぎない。これに対し、株主の全員が経営に参加することを前提に設立された後者の類型の会社とは、同一に取り扱うことはできない⁸²⁵。

Re Guidezone 事件⁸²⁶において、Parker J. は、正当かつ衡平を理由とする解散の制度は、2006 年会社法 994 条の下での救済よりもその適用範囲が狭いと判示している。しかし、裁判所により為された準組合会社を解散させる正当かつ衡平は、組合の解散の正当かつ衡平に関連して発展した衡平法上の原則をその基礎としている。裁判権は或る点においては、994

⁸¹⁸[1972]2 All ER 492, at 498g-h.

⁸¹⁹[1942]VLR 222.

⁸²⁰[1972]2 All ER 492, at 499b-d.

⁸²¹[1942]VLR 222, at 223.

⁸²²Loch v. John Blackwood[1924] AC 783, at 788.

⁸²³[1916]2 Ch. 426, at 435.

⁸²⁴B. Mcpherson, Winding Up on the "Just and Equitable" Ground, (1964)27 MLR 282, at 296-297; T. Hadden, supra note 45, at 157-158.

⁸²⁵T. Hadden, supra note 45, at 231.

⁸²⁶[2000]2 BCLC 321.

条の適用範囲よりも広いと考えられ、多数派株主の行為が不公正な侵害ではないが、解散の理由として十分ないくつかのケースが挙げられる。このような Parker J. も見解は明らかに間違いであり、少数派株主の大きな武器として存在しているとの見解がある⁸²⁷。

第1款 Ebrahimi v. Westbourne Galleries 事件

解散判決請求のリーディングケースとして挙げられるのが、Ebrahimi v. Westbourne Galleries 事件⁸²⁸である。事実関係は以下の如くである。

1945 年来、申請人 X と Y1 はカーペット商を営む組合として業務を行ってきたが、1958 年にそれぞれが 500 株ずつを出資して会社形態に組織替えをした。その後、Y1 の息子である Y2 が取締役役に就任し、X と Y1 がそれぞれ 100 株ずつを Y2 に譲渡した。会社は、利益を計上したが、全て取締役報酬として支払われ、配当支払は行われなかった。その後、会社運営につき、X と Y1 及び Y2 との間で意見の対立がおき、1969 年、Y1 及び Y2 は、1948 年会社法 184 条 (2006 CA s. 168) 及び定款に則った株主総会決議により、X を取締役から解任し、会社経営のいかなる役割からも排除した。X は、1948 年会社法 210 条 (1986 Insolvency Act s. 122) に基づき、Y1 と Y2 に株式の買取請求命令を申請し、代替的に、1948 年会社法 222 条 f 号に基づき、Y 会社を解散することが正当かつ衡平である旨を理由とする会社解散の請求を申請した。

第一審において、Plowman J. は、X の Y 会社からの排除は、法令、定款に準拠しているが、株主が経営に参加するという点に関して権利の濫用、誠実さの欠如が認められるとして、会社の解散命令を発した。しかしながら、X は、取締役として侵害されたのであり、株主としての資格において侵害されたのではなく、会社を解散することが当該部分の株主を不公正に侵害しているとは認められず⁸²⁹、210 条による救済請求は却下された。

控訴審において、Russell L. J. は、準組合の会社においても、合理的な人間が、取締役からの排除が会社の利益になると判断する場合には、定款若しくは 1948 年会社法 184 条の規定による株主総会において多数派株主が、少数派株主を取締役から排除し、経営から除外することは、正当かつ衡平を理由とする解散には該当しないとして、第一審の判決を覆した⁸³⁰。

貴族院において Lord Wilberforce は、正当かつ衡平という文言は、「組合の解散事由として 1892 年組合法 25 条にあらわれており、明らかにそれらが反映する考慮は、その法典化の以前から、組合に関するコモン・ローの一部を形成していた。このことの重要性は、1948 年会社法 222 条 f 号のもとでの事件と組合に関して発展した衡平法原則との間を架橋することである⁸³¹。・・・ 私の意見では、これらの先例は、支持されるべき法の望ましく

⁸²⁷S. Acton, *Just and Equitable Winding Up*, (2001) 22-5 Co Law 134, at 139.

⁸²⁸[1972] 2 All ER 492.

⁸²⁹Ebrahimi v. Westbourne Galleries (Trial judge) [1970] 3 All ER 374, at 385b.

⁸³⁰Ebrahimi v. Westbourne Galleries (Court of appeal) [1971] 1 All ER 561.

⁸³¹[1972] 2 All ER 492, at 496d-496e.

かつ合理的な法の発展を表現する。その基礎は全て「正当かつ衡平」の言葉の中にあり、もしいくつかのケースが批判を受ける点があるとすれば、それは裁判所がそれらに全権限を与えることにあまりに臆病であったことである⁸³²。・・・有限責任の会社が、単なる法人以上の存在であり、それ自体の法則の中に人的な性格を持っているという事実、つまり、その背後には、会社構造の中に必ずしも埋没しない権利、期待そして責務を持った個人が存在するという事実を承認する余地が、会社法には存在するということを認めるものである。そのような構造は、1948年会社法及び株主が縛られることに合意した定款により定義付けられる。ほとんどの会社のほとんどの状況において、この定義は、会社の大小に拘わらず、十分で余すところがない。正当かつ衡平の条項は、一方の当事者に会社に入ることにより引き受ける債務を無視する権利を付与するものではなく、裁判所にそれらのことから免除する権限を付与するものでもない。裁判所が、法律上の権利の行使を衡平法上の考慮(equitable consideration)に服させることを可能にする。その考慮とは、個人と他の個人との間に生ずる人的な性格を有し、法律上の権利の主張、又は特定の方法でのその行為を、不当乃至は不衡平とするものである⁸³³。・・・問題は、1人(もしくは2人)にその法的権力を他の株主を侵害する為に使うことを許容することが正当かつ衡平であるか否かである⁸³⁴。」と述べている。

しかしながら、裁判所が全てのケースにおいて当事者の法的権利の行使に対し衡平法上の考慮に服させるわけではなく、どのようなケースにおいて衡平法上の考慮に服させるかは、申請人に立証責任がある。裁判所が衡平法上の考慮に服させるケースの全てを包含する定義を与えることはできないが、Lord Wilberforce は、許容される範囲を以下のように定義付けた。

「衡平法上の考慮に服させるケースを定義することは不可能であり不必要なことである。確かに、会社が小さく、非公開会社であるということだけでは十分ではない。団体はその団体の基本が適正に定款に決められた通りであるように純粹に商業的なものであることが多い。衡平法上の考慮に服させるということは、より多くのことが要求され、以下の一つ以上のものを含む⁸³⁵。第一に、組合は、相互の信頼を含む個人的な関係を基礎として形成されているが、有限責任の会社において同様な状態であること、第二に、株主の一部が経営に参加していること、第三に、会社持分の移転が制限されていること、もし、信頼が失われ、株主が経営から除外されると彼の持分を回収し、他へ移転することができない⁸³⁶。」

Lord Wilberforce は、上記の如く、1948年法のもとで、会社解散判決請求権について

⁸³²Ibid., at 499h-500a.

⁸³³Ibid., at 500a-b.

⁸³⁴Ibid., at 500h-i.

⁸³⁵O'Neal は、アメリカの閉鎖的株式会社に関して、その主要な企業的特質を(1)株主はきわめて少数であること、(2)株主の大部分の者が事業活動に従事していること、(3)会社の株式の市場が存在しないことを求めている(O'Neal & Thompson, O'Neal's Close Corporations 3rd ed., Clark Boardman Callaghan (1994), at 1-5).

⁸³⁶[1972]2 All ER 492, at 500d-f.

認めるに到った。衡平法の適用を生じさせる Lord Wilberforce による上記の特徴の一つ以上を備えている会社は、通常、準組合の会社と呼ばれる。しかし、準組合という言葉は、特定の会社の事項を取り巻く環境が、法令及び定款に基づく権利義務を超えて行われる他の株主の行動に対して、衡平法上の制約に服させるか否かという疑問の答えを与えるものではない。しかし、準組合の株主について、申請人は、Quinlan v. Essex Hinge 事件⁸³⁷におけるように下級の社員でも、Richards v. Lundy 事件⁸³⁸におけるように持分が小さく、主要な財政的な拠出もしていない場合においても 2006 年会社法 994 条の適用が認められる⁸³⁹。

この判決後に、「衡平法上の考慮」を理由とする Clemens v. Clemens 事件⁸⁴⁰があり、Foster J. は、以下のように判示し、臨時株主総会における増資決議を取り消した。

「本件では、おばは、通常の株主であれば自ら欲するいかなる方法においても、議決権を行使することができるのと異なって、そのように議決権を行使する権限はない。Lord Wilberforce の言葉を引用すると、「法的な権利行使は衡平法上の考慮に服するものであり、この考慮によって、特定の方法によって権利を行使することは、不当とされ得るであろう⁸⁴¹。」。

Ebrahimi v. Westbourne Galleries 事件⁸⁴²は、少数派株主の保護という点で大きな役割を果たし、1948 年会社法 210 条の下での申請についても成功の機会を与えたとされる。まず第一に、同判決は、善意という字句につき 1948 年会社法 222 条(f)の下での解散判決請求を正当化する理由とか主観的な誠実さを持ち込んだ不明確な字句を表現する代わりに多数派株主が守るべき客観的な公正性の基準を形作ることを企てた。このアプローチは、1948 年会社法 210 条に関して少数派株主を保護する為に非常に有用であった。第二に、同判決は、1948 年会社法 210 条の制限的なアプローチに対して今まで以上に裁判所が会社の業務に干渉するという大きな傾向をもたらした。第三に、同判決は、株主以外の資格において侵害された場合においても会社を解散させる意思を示した⁸⁴³。しかし、控訴審判決を覆して、小規模な私会社に関して、解散判決請求の特徴的に広い解釈を与えたことにつき、疑問を挟む意見もあり、解散以外のより適切な少数派株主の救済制度を模索すべきであるとする⁸⁴⁴。

第 2 款 判例における解散判決請求権の認定類型

通常、解散判決請求の一般的な類型は、経営からの除外、経営の信頼の欠如、デッドロ

⁸³⁷[1996]2 BCLC 417.

⁸³⁸[2000]BCLC 376.

⁸³⁹V. Joffe, supra note 126, at 270.

⁸⁴⁰[1976]2 All ER 268.

⁸⁴¹Ibid., at 282.

⁸⁴²[1972]2 All ER 492.

⁸⁴³D. Prentice, supra note 305, at 125.

⁸⁴⁴M. Chesterman, supra note 814, at 151.

ック及び会社の基礎の喪失があげられる⁸⁴⁵。解散判決請求の認定類型は、その形態として不公正な侵害行為と重複するところが多い為、不公正な侵害行為として挙げたものについては、その要旨のみを記載することとする。

第1項 経営からの除外

2006年会社法168条は、定款にどのように規定されようとも、株主総会において取締役をいつでも解任する権利を会社に与えている。しかしながら、取締役の解任若しくは取締役に選任されないことは正当かつ衡平を理由とする解散の申請が許容される場合がある。一つのケースとして *Re Wondofles textiles* 事件⁸⁴⁶が挙げられる。申請人が、事業が継続する限り経営に参加できるという他の株主の誠実で若しくは信頼できる基本的な義務を立証できたのであれば、正当かつ衡平を理由として解散を求めることができる。当該義務とは、もし、そのような義務が破られた場合、必ず団体の解散を招くほどの義務である。その他、経営からの除外があったケース (*Const v. Harris* 事件⁸⁴⁷) や組合契約のもとで解散の権限があるケース (*Blisset v. Daniel* 事件⁸⁴⁸) が挙げられる⁸⁴⁹。

経営からの除外行為によって、全ての会社に対し解散の申請が認められる訳ではないが、この類型で先例となったのが *Ebrahimi v. Westbourne Galleries* 事件である。第一審において、*Plowman J.* は、「被申請人の取締役は合法的に除外されたのであり、準組合の会社においても解散判決の理由とはなり得ないとの主張は受け入れられない。・・・申請人が合法的に除外されたことは間違いない。彼が法律上、被申請人が申請人を除外したことにおいて彼に悪いことをしていないことは当然の帰結として生ずるものではない。それは全ての人がその経営に参加するという基礎の下に船出した事業への参加から彼らの内の一人を除外するという株主が他の株主に負っている権利の濫用であり、誠実さの破棄である。このような意義において、被申請人は申請人に対して、不公正な行為を行ったと思う。⁸⁵⁰」と述べ、貴族院において、*Lord Wilberforce* は、以下のように判示した。

「もし、彼（申請人）が、事業が継続する限り経営に参加できるという他の株主の誠実で若しくは信頼できる基本的な義務を立証できたのであれば、正当かつ衡平を理由として解散を求めることができる。当該義務とは、もし、そのような義務が破られた場合、必ず団体の解散を招くほどの義務である。⁸⁵¹」

また、この判例を引用して、解散の申請を認めたものとして、*Re A. & B. C. Chewing Gum* 事件⁸⁵²がある。同事件においては、株主間契約に申請人が取締役を選任、解任する権限を

⁸⁴⁵R. Hollington, *supra* note 392, at 43.

⁸⁴⁶[1951]VLR 458.

⁸⁴⁷[1824-1834]All ER Rep 311.

⁸⁴⁸[1853]10 Hare 493.

⁸⁴⁹[1972]2 All ER 492, at 500j-501d.

⁸⁵⁰[1970]3 All ER 374, at 384b-d.

⁸⁵¹[1972]2 All ER 492, at 501a-c.

⁸⁵²[1975]1 WLR 579.

持つことが定められており、申請人が被申請人を排除し、他の取締役を選任したところ、被申請人がこれを拒否した為に、被申請人は契約を履行せず、株主間の信頼を破壊したとして、申請人が正当かつ衡平を理由とする解散の申請を行ったものである。これに対し、Plowman J. は、上記 Lord Wilberforce の「事業が継続する限り経営に参加できるという他の株主の誠実で若しくは信頼できる基本的な義務を立証できたのであれば」を引用して、被申請人が信頼を破壊したとして、解散することが正当かつ衡平である旨判示した⁸⁵³。

Ebrahimi v. Westbourne Galleries 事件において Lord Cross of Chelsea は、Re Cuthbert Cooper & Sons 事件⁸⁵⁴における Simonds J. の判示を引用している。この事件の事実関係は以下の通りである。会社は、父と 2 人の兄弟により営まれた経営を引き継ぐ為に 1913 年に設立された私会社である。資本は、10,000 ポンドで、一株当たり 1 ポンドで、父 (A) が 5,000 株、それぞれの兄弟 (Y1, Y2) が 2,500 株ずつ保有しており、3 人は会社の取締役であった。1930 年、会社の従業員であった若い 3 人の息子 (X ら) に A の株式を平等に残すことを遺言で指定して A は亡くなった。定款は、取締役に対し株主が譲渡により移転した者若しくは株主の死亡により、権利を得た者に対して、株主として登録することを拒否する絶対的な判断の自由を与えていた。このような人々は、配当を受取ったり、解散の際の残余財産の分配に預かる権利はあるが、株主総会に出席し、計算書を受取る権利はなく、株主が、過去 3 年間の配当の平均を基礎とした価格でそれらを購入する準備がある限り、株主若しくは株主ではない者に株式を譲渡することはできなかった。A の死後、X らは、Y1, Y2 に対して、株主として登録するように要求したが、Y1, Y2 はこれを拒んだ。しかしながら、配当の支払が為され、権利としては X らに与えられていないが、計算書類の写しを受け取った。1936 年これらの間に不和が起こり、X らは雇用から排除され、1936 年 6 月期の配当は減額され、取締役は、その期の貸借対照表を提供することを拒否した。取締役は X らの株を購入することを提案したが、公正な価格に比してはるかに低いものであった。取締役の株式移転登録の拒否の権利からすると、外部者に株を売却することは、不可能であった。このような状況で、X らは、会社の解散判決請求を行った。Simonds J. は、組合を解散するかどうかを決める場合の裁判所に適用される原則によるべきであるけれども、組合のケースでさえ、裁判所は、組合の定款に従う。事実上、会社の定款に規定されている通りであり、X らに対し、もし X らが Y1 らの善意を疑うのであれば、彼らは、訴訟を提起することにより、これらのケースを証明しなければならないとし、申請を棄却した。Lord Cross of Chelsea は、この状況においては、Simonds J. は、あまりに狭くみていると述べ、組合のケースにおいて、裁判所は、そうすることが正当かつ衡平である場合に組合を解散することを命ずるであろうという、組合の定款の条項に縛られるということは正しくないとした。また、

⁸⁵³Ibid., at 591b-592a.

⁸⁵⁴[1937]2 All ER 466.

Lewis v. Haas 事件⁸⁵⁵がある。このケースは、49%ずつを保有する2人の株主兼取締役と後の2%を保有する事務弁護士のものである。Outer Houseにおいて、Lord Fraserは、経営からの除外は解散命令の理由となるという原則を認めながら、正当かつ衡平の条項の使用を可能にする為に十分有効な事実を見つけることがなかった。

その他の判例として、Re Woven Rugs 事件⁸⁵⁶があるが、解散判決請求は認められなかった。

第2項 会社経営における信頼の欠如

救済の対象となる信頼の欠如は、申請人と取締役との間の会社業務上の取引に関する不一致の結果としておこされたものをいう⁸⁵⁷。つまり、申請人は、取締役側の誠実(probity)の欠如から生じた信頼の欠如を立証できた場合には、正当かつ衡平を理由とする解散の申請を認容される可能性が高い⁸⁵⁸。

このような信頼性の欠如のリーディングケースは、Loch v. John Blackwood 事件⁸⁵⁹である。同事件は、会社の計上した利益が業務執行取締役(managing director)の家族内で分配されていた会社において、申請人である取締役ではない株主が、株主総会が開催されないこと、計算書類が開示されないこと、配当の支払が行われないことは、申請人の持株を安価に取得しようとする為の行為であるとし、信頼の欠如を理由に会社の解散判決の申請が行われた。裁判官であるLord Shawは、以下のように解散することが正当かつ衡平であると判示した。

「正当かつ衡平を理由とする解散の適用の基礎において、会社の業務事項における行為及び経営に正当な信頼の欠如があったということは間違いなく正しい。しかし、このような信頼の欠如は、取締役の個人的な生活や事項においてではなく、会社の業務に関するものについてである。さらに、業務上若しくは会社の内政に関するものからの不満から導かれるものではない。他方、信頼の欠如は、いつも会社業務の行為の誠実の欠如に基礎を置き、信頼の欠如は、誠実の欠如により正当化され、会社が解散されることが正当かつ衡平である状況におかれる。⁸⁶⁰」

第3項 経営からの排除がない信頼の破壊

上記のような信頼の欠如は、通常、経営からの排除を伴うことが多いが、経営からの排除は必要要件ではなく、単なる信頼の破壊も正当かつ衡平を理由とする会社の解散命令の要素となる。例として、Jesner v. Jarrad Properties 事件⁸⁶¹が挙げられる。申請人Xは、Je社の株式を9.99%、Ja社の株式を14.2%所有しており、両社は同族会社であり、X以外

⁸⁵⁵[1970]SLT 67.

⁸⁵⁶[2010]EWHC 230.

⁸⁵⁷V. Joffe, supra note 126, at 214.

⁸⁵⁸Ibid., at 214; R. Hollington, supra note 392, at 50.

⁸⁵⁹[1924]AC 783.

⁸⁶⁰Ibid., at 788.

⁸⁶¹[1993]BCLC 1032.

の同族関係者も両社の取締役を兼ねていた。Ja社は、Je社に対して1979年以降無利息で貸付を行っており、Ja社にとっては何の利益も生まない行為であった。The Lord Justice Clerkは、Ebrahimi v. Westbourne Galleries事件におけるLord Wilberforceの挙げた衡平法上の考慮が働く3つの要素⁸⁶²を引用し、当事件は当該3要素を満足しており、被申請人は、Ja社の資産の流用しており、これらのことが、Ja社の取締役と申請人との相互の信頼関係を破壊していることは明らかであり、会社を解散することが正当かつ衡平であると判示した⁸⁶³。

また、この破綻に関する申請人の立証責任について、O'Neil v. Phillips事件⁸⁶⁴において、Lord Hoffmannは、申請人が被申請人の実際の不公正な行為を立証する必要はないと主張したのに対し、離婚における破綻主義(no fault divorce)は、1985年会社法459条の適用においては存在しない旨を示し⁸⁶⁵、申請人の被申請人が不公正な取引をしたことの立証責任を明確にした。同様な離婚における破綻主義の適用を否定した判例は、Re Guidezone事件⁸⁶⁶が挙げられる。

第4項 合理的な配当支払の欠如

裁判所は、取締役が合理的な報酬を受け取っている場合には、合理的な経営判断に基づき配当を支払わない若しくは低額の配当を支払うケースにおいて解散判決を命ずることはない。しかし、配当可能な利益若しくは未処分利益があり、取締役が過大な報酬を受け取っているにも拘わらず、経営に参加していない株主に対して合理的な配当を支払わない場合には、解散命令を発することができる⁸⁶⁷。この例として、Re a Company(00370 of 1987)事件⁸⁶⁸がある。同事件は、総株式の37.5%を所有する申請人である創業者の長男の妻が、夫の死後、取締役にも選任されず、報酬も支払われない上に、配当政策が変更され、毎年1百万ポンドの利益と、12百万ポンドの未処分利益が存在するのに配当をしないことを理由とし、会社を解散することが正当かつ衡平である旨、訴えたものである。Harman J.は、以下のように判示し、解散することが正当かつ衡平であるとした。

「取締役は、株主に対していくらか適切に配当するかを考慮する義務がある。取締役は、株主は会社の所有者であり、会社の利益は株主に帰属し、危険な状態を回避し、業務目的で適正な留保利益を持つことを条件に、全体としては、稼得利益は、配当という方法で分配されることを想起すべき義務を負っている。取締役が、私服を肥やしたり、彼ら自身に利益を供与したりしないで（例えば、同様な業務を行っている一般市場の通常の人々に支払われる報酬を超えて過度に報酬を支払うこと）会社に利益を積み上げ、配当という手段

⁸⁶²[1972]2 All ER 492, at 500a-b.

⁸⁶³Ibid., at 1039a-1040h.

⁸⁶⁴[1999]2 BCLC 1.

⁸⁶⁵Ibid., at 13e-14f.

⁸⁶⁶[2000]2 BCLC 321, at 356f.

⁸⁶⁷R. Hollington, *supra* note 126, at 120.

⁸⁶⁸[1988]1 WLR 1068.

で利益の分配をしない場合には、株主にとって提訴することが困難になるであろう。にも拘わらず、株主は、もし、これらの事実が立証できれば、正当かつ衡平を理由とする解散の請求をすることができる。何故ならば、株主の正当な期待は適用されず、打ち砕かれたからである。⁸⁶⁹」

第5項 デッドロック

取締役と株主の間若しくは株主間で相互に歩み寄ることができないデッドロックに陥った場合、裁判所は、解散命令を行うことができる⁸⁷⁰。所有と経営が分離している会社においては、会社内部の株主間或いは取締役間の意見の対立により会社の業務の執行が継続することができないほどに重要なものでなければならぬとされている⁸⁷¹。株式会社は多数決原則が支配するので、単なる意見の対立は、株主総会の決議による新しい取締役の選任等によって打開され得るからである。

これに対し、小規模な私会社においては、解散が認められる為にはデッドロックが会社の業務の執行を継続することを不可能にするほどに重大なものであることを要しないとされている。このような小規模な私会社において、デッドロックを理由とする解散判決請求が容易に認められているのは、会社の存続が何よりも株主相互間の信頼関係に基づいているということにある。さらにこのような会社においては、株式の譲渡が制限されているから株主の投下資本の回収の方法として解散を認める必要性が高いことも挙げられる。このような会社にあっては、株主の信頼関係が破綻しその信頼関係の回復の見込みがなければ会社内部の意見が等しく分裂しており、多数決によって解決する可能性が考えられるとしても解散を命ずる妨げとはならないとされている。何故ならば、このような会社においては、株主総会が実際には機能していないこと、また、多数派株主が多数決によって少数派株主の意思を無視し、株主相互間の信頼を破壊するような専断的な会社支配を為すことは認められるべきではないからである。

このデッドロック状態の解決は、一般的に不公正な侵害の解決ではなく、解散以外では解決することが難しい状態ということができる。この例として、Re Yenidje Tobacco 事件⁸⁷²がある。1914年、XとY1は私会社を2人だけの株主及び取締役で設立した。1915年6月までは、会社の業績は順調に推移したが、2人の間に意見の対立がおき、その後、お互いに直接話し合いを持つこともできなくなり、第三者を通しての話し合いが行われず、Xは、デッドロックによる正当かつ衡平を理由とする解散命令の申請を行った。

Warrington L. J. は、以下のように判示し、会社が解散することが正当かつ衡平であるとした。

⁸⁶⁹Ibid., at 1076b-f.

⁸⁷⁰V. Joffe, supra note 126, at 215.

⁸⁷¹B. Mcpherson, supra note 824, at 295.

⁸⁷²[1916]2 Ch. 426.

「・・・もしこれが、通常の組合であり、解散の申請が為されたのであれば、申請人は、通常の原則に従い、組合の解散を申請する有効な理由を持ち合わせていることは明らかである。裁判所が会社の場合においても解散命令をすることができることを定める 1908 年会社（統合）法 129 条は、もし、裁判所が会社を解散することが正当かつ衡平であると認める場合には、命令を発することができる旨の条項を含んでいる。・・・裁判所は、会社の経営において所謂デッドロックと呼ばれる状態がおき、会社が解散されるという多くの例を持つ。2 人の利害関係者しか存在せず、それら 2 人以外に株主はなく、2 人の株主と取締役の間の不和によって引き起こされる問題が株主総会の決議によって解決する手段のないこの事件のような場合、私は、一方の他方に対する訴訟で組合が、解散することが有効であるように会社もそのようなケースにおいては解散すべきであると述べる準備がある。そのような理由がこの事件には存在する。故に私は、会社が解散すべきことが正当かつ衡平であると考え。⁸⁷³」このように裁判所は、信頼関係に基礎を置く当事者の関係が破壊された組合が解散されるような場合には、組合と類似性を持つ様な会社においては、より広い理由で解散が認められるという決定が正当化される⁸⁷⁴。本判決を踏襲する判例としては、Loch v. John Blackwood 事件⁸⁷⁵や Re Davis and Collett 事件⁸⁷⁶がある。

また、Lord Wilberforce は、Ebrahimi v. Westbourne Gallerie 事件において、以下のように判示している。「私会社にそれを移行させることを決定した 2 人の兄弟により経営された組合があった。それぞれの兄弟は、3 番目の兄弟が議決権のバランスを保つ為に少数の持分を持ったことを除いて、半分ずつの株式を持っていた。一人の兄弟が取締役になるということが株主総会で決議された。他の 2 人の兄弟が正当かつ衡平を理由とする解散を申請し、裁判所はそのように命じた。第一審の裁判官によるその理由は、土台の崩壊とデッドロックという言葉で表現された。この言語は、技術的な言葉よりむしろ一般的な言葉として使われた。後の判決に影響を与えた、Lord McLaren の判決は、より一般的に理由をおいた。彼は、会社は公開会社ではなく、非公開会社であり、本当の組合員は 3 人の兄弟であることを指摘し、以下のように判示した。「このような事例において、私会社の解散に適用される全ての理由は、組合員の概観若しくは運営方法の間の不一致を理由として、会社の株主の間の分裂にも適用があることは極めて明らかである。」⁸⁷⁷」

第 6 項 主要目的の達成

会社の主要目的及び設立の理由が達成された場合、少数派株主は、投資を回収しようと期待する権利がある。多数派株主が、その期待とは反対に少数派株主が同意しないような他の目的を掲げて会社を維持しようとした場合、少数派株主は、会社の解散判決請求を申

⁸⁷³Ibid., at 434-435.

⁸⁷⁴D. Prentice, supra note 305, at 108.

⁸⁷⁵[1924]AC 783.

⁸⁷⁶[1935]1 Ch. 693.

⁸⁷⁷[1972]2 All ER 492, at 497a-d.

請することができる⁸⁷⁸。この例として、Virdi v. Abbey Leisure 事件⁸⁷⁹がある。同事件において、申請人 X は会社の 40%の株式を持ち、Y1 と Y2 は、60%の株式を保有し、取締役であった。会社の目的は娯楽施設の経営であり、ナイトクラブを所有し経営していたが、当該施設は、1988 年に売却された。その後、X は、現金の 40%の回収を期待したが、Y1 と Y2 は、他の施設の購入を目論んだ。Y1 と Y2 は、定款規定に基づく他の株主の株式の先買権を主張し、時価で引き取ることを主張したが、X は、解散命令の申請を行った。

第一審において Hoffmann J. は、ナイトクラブの所有経営が会社の目的であり、当該資産の売却は、X に正当な期待を与え、会社が解散すべきことが正当かつ衡平であるということが出来るが、他の株主が、株式の買取を提示しているのであり、代替的な救済は図られているとして、会社の解散命令は発しなかった。

これに対し、控訴審において Balcombe J. は、多数派株主による X の所有株式の買取りは、その時価の算定が、勅許会計士により少数派株主の株価の割引価格として計算される危険もあり、必ずしも多数派株主による株式買取が解散命令の代替的な救済にはならないとして、第一審の判決を覆し、正当かつ衡平を理由とする解散を命じた⁸⁸⁰。

第 7 項 会社目的の達成不能

会社の主要目的が規定され、当該目的の達成が著しく困難と認められる場合、少数派株主は、会社が解散すべきことが正当かつ衡平であるとして裁判所に申請することができる。これは多数派株主が会社の継続を望んでいるにも拘わらず、裁判所が会社を消滅させることができることに干渉し得る例外的な場合として最初に認められた⁸⁸¹。この場合に会社を解散することが正当かつ衡平であると認められるのは、株主は彼の為した投資が特定の目的の為に利用されることを前提として会社の株主になったのであるから、会社の目的を最早達成することができなくなった場合は、多数派株主が少数派株主にさらに投資を継続する主張は認められるべきではなく、少数派株主の投下資本が費消される前に会社を解散してその回収を図ることが認められるべきである⁸⁸²。

この目的は何であるかは、定款の目的条項によって判断されるべきであり、定款の一般的な文句が用いてあったとしてもその主要目的が遂行不能になった限り、その他の事業だけを経営しても無駄であるならば、裁判所が解散を命ずることが正当かつ衡平であると認定される⁸⁸³。

会社の主要目的の達成が不能であるとされる為には、会社の基礎がなくなった為に目的の達成が不能となった場合でなければならない。会社が自らその主要目的の達成を放棄し

⁸⁷⁸R. Hollington, supra note 392, at 216.

⁸⁷⁹(Trial judge) [1989] BCLC 619; (Court of appeal) [1990] BCLC 342.

⁸⁸⁰[1990] BCLC 342, at 346.

⁸⁸¹Re Suberban Hotel [1867] 2 Ch. 737, at 750-751.

⁸⁸²Re Haven Gold Mining [1882] 20 Ch. 151, at 164.

⁸⁸³Re Red Rock Gold Mining [1889] 61 Law Times 785.

た場合には、会社の目的の達成が不能とは認められない。会社が主要目的の遂行を放棄して他の事業目的に変更した場合には、代表訴訟を提起するなり、会社の能力外の行為の差止めを求めるなりして救済を求めることが可能であるからである。この例として、Re Perfectair Holdings 事件⁸⁸⁴がある。同事件は、申請人 X、G、R の 3 家族が設立した準組合の H 会社及びその子会社 P 会社において、R が事業から退くことを決めたことにより、残った X と G の家族だけでは、良好な関係が維持できないことから発生した。X は、合意書に基づき、H 社から P 社の株式を購入し、また、H 社の資産を購入し、H 社は、現金等価物のみ会社となった。X は、H 社が解散すべきことが正当かつ衡平であるとして裁判所に申請した。Scott J. は、以下のように、会社の目的が達成不能な場合には会社が解散すべきことが正当かつ衡平であると判示した。

「全ての商事会社は、特定の商事の目的の為に設立される。基本定款は、通常その中に主要目的を補完するよういくつかの付加的な業務が含まれるように広くかつ包括的な形式に定められる。もし裁判所が基本定款に含まれた主要目的が、もはや達成不能との判断をした場合には、contributory の申請による解散命令の理由が申立てられる。この基本となる理由を見つけることは難しくはない。商事会社の株主は、その基本定款により商業活動の基礎として彼らの選択により金銭を出資する。仮に一つの主要商業的活動としてレストランの経営があり、レストラン経営から他の商業活動へ会社の業務を変更する為に要求される場合に基本定款の条項に挙げられる他の商業活動もある。しかし、もし基本定款により公にされた商業活動が達成不能なことが明らかになれば、発起人に会社に金銭を残すように要求することは、自動車に金銭を置き残すようなものである。そして、もし適正に解釈された基本定款により規定された真の商業的事業が達成不能な場合には、会社が解散すべき正当かつ衡平であることが認められる。⁸⁸⁵」

第 8 項 詐欺又は違法行為

会社の重要な事項につき、詐欺若しくは違法行為があった場合には、少数派株主は、会社が解散すべきことが正当かつ衡平であるとして裁判所に申請することができる。

発起人が設立に当たって詐欺行為をした為に、株主たちが不実告知を理由に訴えを提起した Re Thomas Edward Brinsmead & Sons 事件⁸⁸⁶において、Vaughan Williams J. は、発起人が会社名等に詐欺の疑いがあり、株主達に返還すべき金銭を自分達の手元においておきたい為である疑いが濃厚である場合には、会社が解散することが正当かつ衡平であると判示した⁸⁸⁷。

第 3 款 解散判決請求の代替救済方法

⁸⁸⁴[1990]BCLC 423.

⁸⁸⁵Ibid., at 435c-g.

⁸⁸⁶[1897]1 Ch. 45.

⁸⁸⁷Ibid., at 60.

1986年支払不能法125条は、以下のように規定している。

「125条2項 会社が解散されることが正当かつ衡平であり、contributoryとして会社の株主により申請が為された場合で、裁判所が以下の意見にたつ場合には解散の命令をしなければならない。しかし、裁判所が他の救済が申請者にとって可能であり、かつ、他の救済手段を利用できるにも拘わらず、不合理に会社の解散を追及する場合には、適用しない。

(a) 申請者が会社の解散によっても、他の救済手段によってもいずれにおいても救済の権利を持つ場合

(b) 会社が解散すべき正当かつ衡平な他の救済手段が存在しない場合。」

このことは、被申請人は、代替的救済方法があることを単に主張するだけでは、申請人の解散申請を否定するには不十分で、申請者が不合理に会社の解散を追及していることを立証しなければならない。

申請人の解散命令に代わる代替的な救済は、2006年会社法994条により行われるのが通常であるが、特に、株式の買取命令がその中心である。この種のケースにおいて、少数派株主が本当に欲することは、完全な救済とはならない会社の解散ではなく、彼らの持株に対して公正な価格が支払われることである。1948年会社法210条によれば、会社の株主が、会社の業務が彼自身を含む一部の株主に抑圧的な方法で行われていることが証明でき、その事実が、正当かつ衡平の条項のもとに解散命令をすることが正当であると認められ、会社を解散することが、抑圧された株主を不公正に侵害している場合には、裁判所は、当該株主の持株を他の株主若しくは会社買い取ることを命じることができる。同条の裁判所の裁判権を得る為に、申請人は、多数派株主の行為が抑圧的であり、かつ、株主としての彼の資格において彼に与えられたものであるという両方を証明しなければならない。しかし、222条f号の下での解散の裁判権は、独立の救済として存在し続け、申請人が訴えた行為によって株主としての彼の状態が悪くなったということを証明できないならば、申請人は210条の下で命令を得ることはできない⁸⁸⁸。

1985年会社法459条の下における柔軟な救済の出現により侵害された少数派株主に対する解散判決請求の救済の重要性は減少したと言われている⁸⁸⁹。また、解散を避けて同条の下での救済を受けることにより、解散判決請求の申請をすることはまれになってきている⁸⁹⁰。しかしながら、この二つの救済には相違点があり、正当かつ衡平を理由とする解散は、申請人が株主としての資格において侵害されたことを立証する必要はなく、行為が会社の業務の行為でなくても良い⁸⁹¹。裁判所は、主として不公正な侵害を理由とする救済の場合には、正当かつ衡平を理由とする解散の申請を思いとどまらせようとする傾向にある。準組

⁸⁸⁸Lord Cross of Chelsea in [1972] 2 All ER 492, at 505c-f.

⁸⁸⁹R. Hollington, supra note 392, at 38-39.

⁸⁹⁰A. Keay, *Insolvency Law*, Pearson (2003), at 209.

⁸⁹¹R. Hollington, supra note 392, at 39.

合の会社において少数派株主が多数派株主との関係悪化に伴い、取締役から除外された Re a Company (No 1363 of 1988) 事件⁸⁹²において、Warner J. は、申請人の主張した正当かつ衡平を理由とする解散の申請を却下し、1985 年会社法 459 条による不公正な侵害による救済を認めた⁸⁹³。

このように 1986 年支払不能法第 122 条 1 項 g 号の正当かつ衡平を理由とする解散のほ
うが、2006 年会社法 994 条による不公正な侵害による救済制度よりも株主の資格という制
約に縛られていない点で、救済の幅が広く、許容されやすいと指摘する見解もあるが、株
主の資格を広く解釈することにより 994 条のほうが広い救済となると考えられる。

この例として Re a Company (No 4415 of 1996) 事件⁸⁹⁴があり、その中で、Richard Scott
V-C は、以下のように判示した。

「3 つの申請は主に 1985 年会社法 461 条の救済を求めている。裁判所による解散命令は
代替的な請求として主張されている。(会社側弁護士である)Potts 弁護士は、分別のある
人は 461 条の株式の買取請求より会社の解散を選択する人はいないということを主張した。
彼は、株主に対する資本分配による解散に基づく売却の税務上の結果を指摘する。申請人
の弁護士である Brisby 弁護士は、彼らが解散よりも株式の買取を好むことを認めるが、そ
の選択は、裁判所により決定される株式の価格が解散によって分配される資本の額を超え
ることを条件としているとした。その条件は、裁判所が、少数派株主であるということ
割引いた額ではなく、割合的評価の価格で評価を行なうということである。しかし、裁
判所が両者に公正で申請人が受けた不公正な侵害を正すことを反映した株式の価格を決定
することに努力しているということに心を抱かなければならない。例えば、もし、商業上
の理由ではなく、P 家族の主要な報酬の受け取りにおいて過大な収入を必要としないで、
配当が不適正に低い額に抑えられたと裁判所が結論付けた場合、裁判所は、株式の価格は
過去の配当を反映して決定されるべきということを支持しない。そうすることは不公正で
あるからである。裁判所の指示した方法で確かめられた株式の価格が公正な価格であるこ
とが受け入れられた場合、Brisby 氏が彼のクライアントが株式買取請求による救済のかわ
りに会社解散命令を要求することが適正であると主張することは大変難しいように私には
思える。・・・このような状況でかつ 1986 年支払不能法 125 条 2 項の観点から、これら申
請が会社解散命令を導くような見込みはない。⁸⁹⁵」

一方、被申請人が株式の買取を求めている場合に、会社解散請求は不合理であるとして、
申請を却下した判例として Re a Company (No 2567 of 1982) 事件⁸⁹⁶がある。申請人 X は 3
人で会社を経営していたが、3 人の関係がうまくいけなくなり、X は経営から除外された。

⁸⁹²[1989]BCLC 579.

⁸⁹³Ibid., at 586.

⁸⁹⁴[1997]BCLC 479.

⁸⁹⁵Ibid., at 488d-489d.

⁸⁹⁶[1983]1 WLR 927.

X は、他の株主に対し、株式の買取若しくは会社の解散を申請した。その後、他の株主が独立の専門家による鑑定により決定された適正な価格で株式を買い取る旨を通知した。X はこれを拒絶し、他の株主は、もし、専門家の鑑定価格が X の提示価格以下の場合には売却する必要はなく、売却しない場合には、解散の請求をしないよう条件を変更した。X はこれを拒絶し、彼の持株を 80 千ポンドで売却する申請をしたが、他の株主は拒絶した。これに対し、Vinelott J. は以下のように判示した。

「組合が継続する場合には、組合員は組合の資産を所有しているのであり、それぞれが、資産が組合のビジネスの為に使用され、事業が終了したときは売却をして回収する権利がある。組合が会社に代わったときは、組合の資産は会社の資産へと移行される。・・・それぞれの準組合の会社が認められていることは、裁判所に多数派株主の行為がそうすることが正当かつ衡平であると理由で会社を解散する裁量を持つということである。これを決定するに当たり、裁判所は、申請人の株式を買取の申請に関して、申請人 X が解散判決請求を不合理に要求しているか否かを検討しなければならない。・・・X が会社の経営への参加から排除されたとき、かれは、もし適正価格が交渉で示されれば、他の株主に持株を売却したいと思っていた。交渉は実のあるものではなかったが、他の株主は、私の判断では、X の合理的な目的に合うように機械的に計算される価格で彼の持株を購入したいという申請をしている。会社の解散命令を強く主張することで、被申請人に彼の思う通りの価格で持株を買取らせ若しくは解散命令により分裂に直面することを要求している。・・・このような状況の下、私の判断では、彼の求める命令を受ける資格はない。⁸⁹⁷」

Re Wondofles textile 事件⁸⁹⁸においては、少数派株主でありかつ取締役であった申請人 X が、取締役としての地位から排除され、報酬を失ったことは、支配取締役の権限の範囲であり、このことにより、会社の費用は減少し、利益は増加したのであり、全体としては、会社のメンバーの利益になっているとした。そして、会社の解散をすることは、多数派株主にとって、解散の価値が、適正価値より低いことも指摘している。Smith J. は、10 日間の猶予期間を与え、両者で話し合いをして合意がない場合に解散命令を出す旨判示した⁸⁹⁹。

第2節 小活

解散判決請求の規定は、少数派株主の救済手段として利用されている。Foss v. Harbottle の原則の裏をかく唯一の手段は、この規定により会社を解散させるべく裁判所に申請することであった⁹⁰⁰。コーエン委員会も「会社を解散させることは、少数派株主に利益とはならないであろう。何故ならば、清算価値は小さく、唯一の株式を買取る人は少

⁸⁹⁷Ibid., at 935h-936h.

⁸⁹⁸[1951]VLR 458.

⁸⁹⁹Ibid., at 469. また、その後、編者の脚注によれば、多数派株主が申請人の持株を買い取ることで合意し、解散の申請が棄却された。

⁹⁰⁰J. Lowry, supra note 385, at 67.

数派株主を抑圧した多数派株主であるからである。⁹⁰¹」と述べた。会社の解散、消滅という激しい法的効果を伴う制度であるとともに、問題解決の最終的な手段であり、少数派株主にとっても、会社の解散が望ましい結論であるとは限らない為、この意味で、解散判決請求権には、少数派株主の保護という観点から、自ずから限界があると言わなければならない⁹⁰²。この制度の利用は、少数派株主の救済手段として用いられるといっても、実際に解散してしまうのではなく、解散に追い込むという脅威を多数派株主に与え、より有利な条件で少数派株主の持株を多数派株主に買取らせるという効果である⁹⁰³。このような脅威を与えることによってより有利な条件を引き出すという意味は、実際に解散手続に入った場合には、会社財産の解散価値は、現在の継続企業として付されるであろう適正価格よりも通常低くなってしまふからである。

一方、法律的には会社形態を採用しているが、実質的には組合と異なる準組合の会社においては、公開会社と異なつて、正当かつ衡平を理由とする解散が弾力的に認められ⁹⁰⁴、組合法に従えば組合の解散事由となる事実が存在すれば、裁判所は会社を解散できる、という準組合法理が、Ebrahimi v. Westbourne Galleries 事件における Lord Wilberforce の判示をはじめとして判例法として形成された⁹⁰⁵。

貴族院において Lord Wilberforce は、正当かつ衡平という文言は、「組合の解散事由として 1892 年組合法 25 条にあらわれており、明らかにそれらが反映する考慮は、その法典化の以前から、組合に関するコモン・ローの一部を形成していた。このことの重要性は、1948 年会社法 222 条 f 号のもとでの事件と組合に関して発展した衡平法原則との間を架橋することである⁹⁰⁶。・・・ 私の意見では、これらの先例は、支持されるべき法の望ましくかつ合理的な法の発展を表現する。その基礎は全て「正当かつ衡平」の言葉の中にあり、もしいくつかのケースが批判を受ける点があるとするれば、それは裁判所がそれらに全権限を与えることにあまりに臆病であったことである⁹⁰⁷。・・・ 有限責任の会社が、単なる法人以上の存在であり、それ自体の法則の中に人的な性格を持っているという事実、つまり、その背後には、会社構造の中に必ずしも埋没しない権利、期待そして責務を持った個人が存在するという事実を承認する余地が、会社法には存在するという事を認めるものである。そのような構造は、1948 年会社法及び株主が縛られることに合意した定款により定義付けられる。ほとんどの会社のほとんどの状況において、この定義は、会社の大小に拘わらず、十分に余すところがない。正当かつ衡平の条項は、一方の当事者に会社に入ること

⁹⁰¹Board of Trade, *supra* note 28, at para. [60].

⁹⁰²P. Davies, *supra* note 26, at 705.

⁹⁰³M. Chesterman, *supra* note 814, at 130.

⁹⁰⁴M. Chesterman, *supra* note 814, at 130.

⁹⁰⁵Lord Wilberforce in [1972]2 All ER 492, at 496; Lord Cozens-Hardy M.R. in [1916]2 Ch. 426, at 431-432; Crossman J. in [1935]1 Ch. 693, at 701.

⁹⁰⁶[1972]2 All ER 492, at 496d-496e.

⁹⁰⁷*Ibid.*, at 499h-500a.

により引き受ける債務を無視する権利を付与するものではなく、裁判所にそれらのことから免除する権限を付与するものでもない。裁判所が、法律上の権利の行使を衡平法上の考慮(equitable consideration)に服させることを可能にする。その考慮とは、個人と他の個人との間に生ずる人的な性格を有し、法律上の権利の主張、又は特定の方法でのその行為を、不当乃至は不衡平とするものである⁹⁰⁸。・・・問題は、1人(もしくは2人)にその法的権力を他の株主を侵害する為に使うことを許容することが正当かつ衡平であるか否かである⁹⁰⁹。」と述べている。

第4章 株式買取請求権

イギリス会社法においては、少数派株主の保護は、2006年会社法994条の不正な侵害行為の救済が発達しており、反対株主の無条件の株式買取請求権は、原則、認められていない。株式買取請求権に類似した制度は、任意解散規定に見られ、1948年会社法287条に規定されていたものを、1985年改正に際して、1986年支払不能法110条及び111条に移されたものであり、会社の事業若しくは資産の全部若しくは一部を売却する為の任意解散をする場合に適用される。上記の場合に、解散に必要な許可を与える譲渡会社の特別決議があった場合に、当該特別決議で賛成の票を投じなかった譲渡会社の株主は、清算人に対して特別決議から7日以内に通知した場合に、当該株主は、決議の効果がないものとするか、自身の株式を契約若しくは仲裁によって決定された価格で買取を請求することができる。

また、企業の買収の過程において、株式買付者が対象会社の株式の90%以上を取得した場合に、株式買付者は残存株主の株式を強制的に買取る売渡請求権があり、これに対応して、残存株主からも株式買取請求権が認められる(2006 CA s. 983)。

⁹⁰⁸Ibid., at 500a-b.

⁹⁰⁹Ibid., at 500h-i.

第2部 カナダにおける少数派株主の保護と救済

カナダにおける少数派株主の保護とその救済は、公正性の強調を促進しており⁹¹⁰、コモン・ローの世界で、最も広く、包括的で、無制限であるとされている⁹¹¹。また、カナダの判例法は、少数派株主の保護、特に不公正な侵害行為の救済に関してイギリスよりも広く解釈しようとしており、カナダの経験は特別な利益があり、イギリスの裁判所がまだ経験していないケースも多く発生しているとされ⁹¹²、より多くのカナダの会社が適用を受けている⁹¹³。

カナダにおいては、取締役は、会社に対して忠実義務を負うが、株主に対しては直接忠実義務を負わないことを原則としている。カナダのコモン・ロー上では、多数派株主は、他の株主に対して直接義務を負わず⁹¹⁴、取締役の義務違反の免除にかかる場合にも、彼ら自身の利益の為に議決権を行使することができる⁹¹⁵。

1970年代及び80年代にかけて、カナダの国会と10の州が新しい制定法を施行した⁹¹⁶。これ以前においては、カナダの制定法及び司法の判断は、多くの部分イギリスの先例をその基礎としていた。この新しい制定法は、イギリスにおいては、なかなか採用されなかったジェンキンス委員会報告書⁹¹⁷を参考としてイギリス会社法のアプローチから離れ、一つの流れとして、イギリスの制定法がかつて採用することがなかった少数派株主の保護により高度な新しい側面を与えた⁹¹⁸。新しいカナダの制定法における少数派株主の保護には4つの大きな特徴がある。第一に、イギリス2006年会社法994条に類似した不公正な侵害行為の救済であり、第二に、会社の事項を争う為に個人にその原告適格を与える制定法上の代表訴訟の制度であり⁹¹⁹、第三に、解散判決請求権の制度があり、第四に、会社の基礎的事項の変更に対する反対の株主の株式買取請求権である。解散判決請求権の制度の重要性は減少しており、オンタリオの報告書では、1974年から1982年までに7つの強制解散の報告が為されたが、1982年から1988年までの間に、強制解散の適用された報告はなく、株式買取請求権制度と代表訴訟もそれらが紹介されたときに予想された事件数以下しか利用され

⁹¹⁰P. Anisman, *Majority-Minority Relations in Canadian Corporation Law*, (1986-1987) 12 *Can. Bus. L. J.* 473, at 473.

⁹¹¹B. Cheffins, *The Oppression Remedy in Corporate Law: the Canadian Experience*, (1988) 10 *U. Pa. J. of Int'l. Bus. L.* 305, at 305; *Peoples Department Stores v. Wise* (2004) 244 *DLR*(4th) 564, at [48].

⁹¹²S. Copp and K. McGuinness, *Protecting Shareholder Expectations Part 1*, (2000) 11 *Int'l Co. and Com. L. Rev.* 184, at 186.

⁹¹³*Ibid.*, at 189.

⁹¹⁴*Brant Investments v. KeepRite* (1987) 37 *BLR* 65, at 67.

⁹¹⁵B. Cheffins, *supra* note 911, at 307.

⁹¹⁶カナダ政府も10の州と同様に会社設立の許可を与えることができる (*Ibid.*, at 306.).

⁹¹⁷*Board of Trade*, *supra* note 423.

⁹¹⁸少数派株主の保護に関する政策理由は、第一に、会社にお金を預けた株主はフェアプレイの状態に頼る資格があるという必要性、第二に、代替的な方法を利用することによって強制解散を回避する必要性、第三に、本人代理人問題、入口出口問題から発生するマイクロ経済用語として取り扱う必要性がある (S. Copp and K. McGuinness, *supra* note 912, at 189.).

⁹¹⁹B. Cheffins, *supra* note 684, at 89.

ていないという報告もある⁹²⁰。

このように1970年代と1980年代にカナダの立法者達により導入された少数派株主の救済は、カナダ会社法に重大な影響を与えたことは明白であり、特に不公正な侵害行為の救済は顕著なインパクトを与えた。現在の傾向から窺われることは、それらの救済策が全体として益々恩恵深いものとなりつつあるということである。更に、司法的アプローチが慎重になったとしても、株主の救済は少数派株主にとって恩恵をもたらし続けるはずである。その理由は、会社も制定法改革以前よりも少数派株主の利益をより大きく認識するようになったということである⁹²¹。この傾向は、多数派株主と少数派株主の間のバランスを決定する場合に少数派株主に対しての公正性を強調することとなり、会社を経営する多数派株主の行為に適用される基準及びそのような基準によって少数派株主に適用される救済にも影響を与えた⁹²²。

このような規定の整備は、裁判所を法人という競技場の中心に追いやってしまうことであり、裁判所が数十年もの間、「会社の問題を管理するのは裁判所の仕事ではなく、それは株主や取締役の仕事である。」という決まり文句に隠れた傍観者としての地位から、法人についての積極的役割に突然にその立場を変えることが期待される⁹²³。

オーストラリアやニュージーランドと同様に、カナダの判例から以下の3つの点が示唆される。第一に、裁判所の救済を許す管轄は、注意深く実施されるべきであり、会社内において多数派株主と少数派株主の権利のバランスが要求され、申請人ばかりでなく、会社内の全ての利益を保護すべきである⁹²⁴。第二に、誠実に為された経営の判断は、裁判所により後から批判されたり、些細な点を検査されるべきではなく、同じ状況においても裁判所と経営者は違う決定をするものである。第三に、申請人が彼らが侵害若しくは無視されたことを立証することは重要ではなく、申請人はそれらの侵害が不公正であることを立証しなければならない⁹²⁵。

第1章 不公正な侵害行為の救済制度

第1節 概要

第1款 不公正な侵害行為の救済の導入

カナダ会社法における少数派株主の抑圧等による侵害の救済制度は、この章では、不公正な侵害の救済制度と表示する。

カナダにおいて最初に少数派株主の不公正な侵害の救済制度が導入されたのは、1960年のブリティッシュ・コロンビア会社法 (the Companies Act (RSBC, 1960, c. 67) 以下、BCCA

⁹²⁰B. Cheffins, supra note 911, at 332.

⁹²¹B. Cheffins, supra note 684, at 95.

⁹²²P. Anisman, supra note 910, at 474.

⁹²³S. Beck, supra note 686, at 208.

⁹²⁴Per Mckinlay J. A. in Brant Investments v. KeepRite (1991) 80 DLR (4th) 161.

⁹²⁵S. Copp and K. McGuinness, supra note 912, at 189.

という)であり、この規定は、イギリス1948年会社法210条を直接模倣したものである。しかし、この規定は、重要な弱点を包含していた為、1973年、イギリス1948年会社法210条における抑圧行為に対する救済制度に関するジェンキンス委員会報告書の提案を多くの部分につき参考として救済を強化すべく改正され、解散判決請求権との関係を断ち切り、不公正な侵害という概念を導入した⁹²⁶。これはイギリスにおける会社法の改正より7年以上早く実施され特筆すべき点である。同様に、1975年、カナダ事業会社法(Canada Business Corporations Act(SC, 1974-75, c. 33), 以下、CBCAという)241条は、同様にジェンキンス委員会及びディッカーソン委員会(The Dickerson Committee)⁹²⁷報告書の勧告により改正された。ディッカーソン委員会は、会社法の起草者が事業会社による不正行為の可能性を全て予測することは不可能であり、会社法を実施する最良の方法は、侵害を受けていると主張する当事者に、問題を解決する為の訴訟を開始する合理的な権利を与えることであり、会社法は概括的な基準のみを設定し、その判断は裁判所に委ねるべきであると述べた⁹²⁸。改正の内容は以下の通りである⁹²⁹。第一に、連続した行為と同様に単独の行為を含む。イギリスにおいては、不公正な侵害のみがその救済の対象となるが⁹³⁰、裁判所が抑圧的な行為と同様に不公正な侵害及び無視する行為もその対象とすることができるようになった(CBCA s. 241(2))⁹³¹。第二に、少数派株主の他にジェンキンス委員会報告書がその救済の対象としていなかった債権者、取締役、役員が不公正に侵害された場合も裁判所は、救済を認めることができることとなった(CBCA s. 241(2))⁹³²。イギリス法と大きく異なる点である⁹³³。第三に、イギリス法においては、現在の株主のみしか申請人として認められないが、カナダ法においては、不公正な侵害行為の救済につき現在及び過去の株主も申請人として認められる(CBCA s. 238)⁹³⁴。しかし、個々の利害関係者の利益を保護することは意図されておらず、少数派株主と同じ立場であることを確立する必要があり、株主の合理的期待が動的なのに対して、利害関係者の合理的期待は、関係の開始時に特別な関係が存在しない場合には、株主と同様に取り扱うことはできない⁹³⁵。第四に、行為者には、当該会社だけでなく、関係会社も含まれ、関係会社には、親会社と子会社及び兄弟会社(個人

⁹²⁶B. Cheffins, *An Economic Analysis of the Oppression Remedy*, (1990) 40 U. Toronto L. J. 775, at 776.

⁹²⁷R. Dickerson, *Proposals for a New Business Corporations Law for Canada Vol. 1*, Information Canada (1971).

⁹²⁸*Ibid.*, at paras. [474-477].

⁹²⁹B. Cheffins, *supra* note 911, at 311.

⁹³⁰S. Copp and K. McGuinness, *supra* note 912, at 217.

⁹³¹株主の合理的期待の分析を通して公正の概念を取り入れているので、不公正な侵害若しくは不公正に無視する立証は、抑圧よりも厳しくないかと判示した(Per Blair J.A. in *Re Mason and Intercity Properties* (1987) 38 DLR (4th) 681, at 685.)。Ataliotis v. Feierstein and Fishman Medical (2007) 287 DLR (4th) 646, at 653. において Chartier J.A. もこれを引用している。

⁹³²申請人については、その適用を四者に拡大し、第一に、会社若しくは関係会社の証券の所有者若しくは受益権者、前所有者若しくは受益権者、第二に、会社若しくは関係会社の取締役、前取締役、役員、関係者、第三に、取締役会、第四に、この条の適用することが適当と判断する他の者とされた (CBCA s. 238)。

⁹³³D. Thomson, *Directors, Creditors and Insolvency* (2000) 58 U. T. Fac. L. Rev. 31, at 50.

⁹³⁴B. Cheffins, *supra* note 684, at 90.

⁹³⁵M. Khimji, *supra* note 25, at 229.

による支配も含む)が含まれることにより (CBCA SS. 2(2)-(5))⁹³⁶、より広い適用の範囲の拡大が見られる。

第2款 要件

裁判所は、申請人の申請により、会社若しくは関係会社に関して以下の点につき、証券保有者、債権者、取締役又は役員利益を抑圧し、不公正に侵害し又は不公正に無視する結果を生じると認められる⁹³⁷ときは、適当と思量する命令を下すことができる (CBCA s. 241)⁹³⁸。第一に、当該会社若しくは関係会社の作為又は不作為、第二に、当該会社若しくは関係会社の現在若しくは過去の事業又は業務、第三に、当該会社若しくは関係会社の取締役の現在若しくは過去の権限の行使である。

この規定は、会社内部において発生する全ての紛争を解決しようとする意図されたものではなく、申請人は被申請人の行為が不公正な侵害であることを立証しなければならないし、申請人が不公正な侵害行為を食い止める会社の通常の構造を使うことを妨げる不均衡な権利関係が会社内にあるべきである。もし会社に不公正な侵害行為を食い止める力があれば、会社法に規定されるような救済制度を通して裁判所に駆け込むことは不要である⁹³⁹。

第3款 申請人の意義

CBCA 238 条は、申請人として、現在及び過去の会社及び関係会社の証券所有者、受益権者、取締役、役員、取締役会及び裁判所が申請をするのに適当と認める人と規定している。

申請人の権利と関係して申請人の利益は重要な概念である。この利益という言葉には広い解釈が為されており、820099 Ontario v. Harold E. Ballard 事件⁹⁴⁰において Farley J. は、株主の利益と株主の合理的な期待を同等視した。つまり、期待は株主が会社に投資をしたときに株主によって為された契約の一部と考えられる⁹⁴¹。詐欺や会社の資産の横領は別として、会社が一部の株主のみに利益を供与する場合に古典的な侵害や抑圧のケースが存在した。多数派株主が少数派株主の持株の売却を強いる為に配当の支払に関する支配力を不正に利用することは侵害に値する⁹⁴²。

⁹³⁶CBCA 2 条 2 項は、もし、(1)それら会社の一つが他の会社の子会社である場合、(2)両者が同一会社の子会社である場合、(3)それぞれの会社が同一の者に支配されている場合には、一方の会社は他の会社の関係会社となると規定している。P. C. Devlin Law Corp. v. 403827 B. C. (2011)90 BLR(4th) 310, at [21]-[22]. において Smith J. は、関係会社の意義はこの言葉が使われている特別の契約の文脈において考察すべきであり、ケースによっては、何人かの支配下にある場合にも関係会社として取り扱うと判示した。

⁹³⁷善意の立証は不公正な侵害行為及び救済を獲得する権利の立証には必ずしも不可欠ではない (Per Mason J. in Such v. RW-LB Holdings(1993)11 BLR(2^d)122, at 123.)。

⁹³⁸Kular v. Wahlla(2011)88 BLR(4th) 276. の原審である (2011)CarswellBC 78. においては、50%ずつ株式を所有する 2 人の株主がデッドロックになったとして被申請人に申請人の株式を買取することを命じている。

⁹³⁹Point2 Technologies v. Vendasta Technologie(2009)SKQB 199, at [27].

⁹⁴⁰(1991)3 BLR(2^d) 113.

⁹⁴¹Ibid., at [129]. Re Ferguson and Imax Systems(1983)150 DLR(3^d) 718. における Brooke J. A. も同様の見解を示している。

⁹⁴²K. McGuinness, Canadian Business Corporations Law, Lexis Nexis(2007), at 1237.

株主の利益について侵害の時期が株主であった時期か否かが争点になった *Wu v. Yao* 事件⁹⁴³において Siegel J. は、申請人が被申請人とレストランの経営に関しての契約を結び、この契約に不実記載があり、その後、会社を設立してその株主及び取締役となったが、申請人は訴えられた契約書の不実記載があったときには会社の株主ではなかったし、被申請人はその時に取締役の権利を行使していなかったため、申請人は不公正な侵害行為の救済を受けることはできず、過失の不実記載に関して、特別な関係を基礎とした注意義務は存在せず、申請人が事前に経営知識がなかったことは注意義務を立証する基礎とはならないと判示し、申請を却下した⁹⁴⁴。

第4款 合理的期待

裁判所は合理的な期待とは何かを決定するに当たり、それぞれの事例において事実により判断してきた。当事者間の非公式な私的な取り決めがある場合、CBCA 241 条は、非公開会社の少数派株主に有用であり、合理的な期待の概念を通して、そのような取決めを承認し保護を与える。裁判所は、少数派株主の関係における調査には柔軟であり、合理的な期待の評価に関して書面にする必要及び関係が始まった時に作成される必要もないとしている⁹⁴⁵。カナダにおける不公正な侵害行為の救済制度の適用指針は、ディッカーソン委員会のものしか見受けられず、指針の不足があるが、裁判所は、不公正な侵害行為の救済の広い利用を行い、多数の裁判官は、不公正な侵害行為の救済は広く解釈すべきとしている⁹⁴⁶。

BCE v. A Group of 1976 Debentureholders 事件⁹⁴⁷において McLachlin C. J. は、CBCA 241 条2項において会社にとって最良のアプローチは、不公正な侵害行為の救済に横たわる原則特に合理的な期待を観察することであり、もし合理的な期待の破棄が立証されるのであれば、訴えられた行為が同項に規定された抑圧し、不公正に侵害し又は不公正に無視することに値するかを考察すべきであると判示し⁹⁴⁸、不公正な侵害行為の救済には、合理的な期待の理解が重要であることを述べた。

Le Maitre v. Segeren 事件⁹⁴⁹において Pepall J. はカナダの最高裁における不公正な侵害行為の救済の議論を以下のように概括した。「第一に、裁判所は救済が会社若しくは取締役の不公正な侵害行為により影響される利害関係者の法的そして衡平法上の利益に焦点を当てることに言及した。裁判所は、条項で使用される字句が定義もされていないので、不公正な侵害行為の救済の絶対的なアプローチをすることは難しかった。裁判所は、「不公正な侵害に横たわる原則、特に合理的な期待の概念にまず向き合うべきである」と述べた。もし合理的な期待の違反が立証されるのであれば、訴えられた行為が抑圧し、不公正に侵

⁹⁴³(2011)89 BLR(4th) 130.

⁹⁴⁴*Ibid.*, at [33].

⁹⁴⁵M. Khimji, *supra* note 25, at 227.

⁹⁴⁶B. Cheffins, *supra* note 926, at 777.

⁹⁴⁷(2008)52 BLR(4th) 1.

⁹⁴⁸*Ibid.*, at [56].

⁹⁴⁹(2009)OJ No. 634.

害し又は不公正に無視する結果を生じると認められるか否かを考察し続けなければならない。最高裁は、不公正な侵害行為の救済が正当かつ衡平が何かという公正を捜し求める衡平法上の救済であることを強調した。裁判所は、狭い合法性ではなく、ビジネスの実体を見るべきである。第二に、不公正な侵害行為は具体的な事実であり、文脈における利害関係者の合理的期待により判断される⁹⁵⁰。

利害関係者の合理的期待は、裁判所によって不公正な侵害行為の救済の隅石であると表現されており、特定の利害関係者の実際の期待は、最終的なものではない。裁判所は、2つの問い合わせを示唆する。第一に、証拠は申請人の主張する合理的な期待を立証しているか。第二に、証拠は抑圧し、不公正に侵害し又は不公正に無視する結果を生じると認められる行為によって合理的な期待が侵害されていることを立証しているかの2つである⁹⁵¹。申請人の合理的な期待の立証するに当たり、申請人は彼らの訴える期待が論争中の行為によって侵害されたことを特定し、期待が合理的であることを立証しなければならない。合理的な期待が存在するか否かを決定する為に有効な判例法から現れる要素は、一般的な商慣習、会社の性質、当事者の関係、過去の慣例、申請人が守ってきた段階、陳述と契約、そして会社の利害関係者の間の交錯する利益の公正な解決を含む⁹⁵²。

申請を完成させる為に申請人は、期待が打ち砕かれたことが OBCA 248 条 (CBCA s. 241) のもとにおける不公正な侵害行為にあたることを立証する必要がある。特に裁判所は、「違法行為、因果関係、補償できる損害を立証すべきと示唆する⁹⁵³。」

第5款 株主以外に対する不公正な侵害行為の救済

会社債権者が不公正に侵害された場合も申請を認めている。このような申請はイギリス会社法においては認められていない。債権者が不公正な侵害行為の救済の下で申請を行うのを許すことが適切であるかどうかにつき、会社の経営者の場合と異なり支払能力がある会社の債権者に対して、債権者側が交渉の結果として得た権利を超えるような法的権利を与えることについて懸念される理由がある。その理由は、主として、債権者の利益は全体としての会社の利益と特に良く整合しているものではない為である。しかしながら、その会社が支払不能に陥る場合には、状況は変わってくる。そのような場合、債権者の利益はその会社の利益と良く整合するかもしれないし、その結果、彼らは会社への被害の救済を求めて訴訟を実行する権利を有すべきである。支払不能になった会社の残存請求者となった債権者は、代表訴訟を提起する当事者適格性を有すべきである。会社に対して訴訟原因の対象となる被害が発生したかどうかを定義する実体的法律準則は、一部の支払不能会社の問題は債権者の最善の利益に視点をあてて処理されるべきという概念を反映するよう

⁹⁵⁰Ibid., at [36].

⁹⁵¹Ibid., at [37].

⁹⁵²Ibid., at [38].

⁹⁵³Ibid., at [39].

にすべきであり、支払不能会社の債権者は、制定法上の代表訴訟の場合だけではなく不公正な侵害行為の救済の場合にも代表訴訟を提起することを許可されるべきである⁹⁵⁴。

社債保有者が不公正な侵害行為の救済を申請したのが BCE v. A Group of 1976 Debentureholders 事件⁹⁵⁵である。会社の取締役会で承認された会社買収が債権者に対する不公正な侵害行為に当たるか否かが争われた。ここで、2つのテストを適用する必要がある、第一に、証拠が申請人によって主張された合理的な期待を支えているかであり、第二に、証拠が関係する利益を抑圧、不公正な侵害、不公正な無視という言葉の下によって侵害されていることを支持しているか否かである⁹⁵⁶。救済を許容する為に正当かつ公平か否かの文脈の中で問題は、特別のケースの事実に関して期待が合理的か否かであり⁹⁵⁷、公正な取り扱い、利害関係者が合理的に期待する権利を与えることが基本であると判示した⁹⁵⁸。

社債権者が申請人に含まれるか否かについて、控訴審⁹⁵⁹において Dalphond J. A. は、CBCA 238 条に規定する証券保有者に該当するとして不公正の侵害行為の救済の申請人として認めているが⁹⁶⁰、最高裁においては、この解釈は試みられていない⁹⁶¹。

第6款 裁判所の命令

裁判所の命令は、裁判所が適当と思量する暫定的若しくは確定的な命令であり、以下のように具体的に列挙されている (CBCA s. 241 (3))。

- a) 申請された執行行為を差止める命令
- b) 財産管理人若しくは業務管理人を選任する命令
- c) 定款を変更し、若しくは全員一致の株主の同意を形成若しくは変更することにより会社の業務を規整する命令
- d) 証券の発行若しくは交換を指令する命令
- e) 取締役の全部若しくは一部を変更し、若しくはこれに加えて取締役を任命する命令
- f) 証券所有者の証券の買取を会社若しくは他の者に指示する命令
- g) 証券所有者の証券に関して支払われる金銭を会社若しくはその他の者が当該所有者に支払うように指示する命令
- h) 会社が当事者である取引若しくは契約を変更若しくは無効とし、或は会社若しくはその取引若しくは契約の相手方に保障させる命令

⁹⁵⁴E. Iacobucci and K. Davis, Reconciling Derivative Claims and the Oppression Remedy, (2000) 12 Sup. Ct. L. Rev. 87, at 119.

⁹⁵⁵(2008) 52 BLR (4th) 1.

⁹⁵⁶Ibid., at [68].

⁹⁵⁷Ibid., at [62].

⁹⁵⁸Ibid., at [64].

⁹⁵⁹(2008) 43 BLR (4th) 157.

⁹⁶⁰Ibid., at [37].

⁹⁶¹J. Vanduzer, Case Comment: BCE v. 1976 Debentureholders, (2010) 43 U. of British Columbia L. Rev. 205, at 215.

- i) 会社に対して裁判所が定めた期間内に計算書類を裁判所又は利害関係者に提出するよう要求する命令
- j) 虐げられた者に保障をさせる命令
- k) 会社の登記若しくはその他の記録の修正を指示する命令
- l) 会社を清算し及び解散する命令
- m) 19 章に定める調査が為されることを指示する命令
- n) 何らかの問題について公判を要求する命令

これはあくまでも例示であり、これ以外の命令を裁判所が行うことも可能であり、2006 年イギリス会社法 996 条と同趣旨と考えられる。実際の命令にはかなり詳細なものもある⁹⁶²。また、2006 年イギリス会社法 996 条のように代表訴訟が規定されていない。これは、既に CBCA 239 条において別個に代表訴訟が規定されているからと思われる。逆に l) の会社を清算し及び解散する命令が規定されている。これは、イギリス 2006 年会社法の改正作業において、議論された点であり、イギリスにおいては会社法と支払不能法という別個の法律であるとして、不公正な侵害の救済の規定の中に解散判決請求権を挿入されることはなかった。

第 7 款 正当な期待と合理的な期待

イギリスにおいては、長い判例の歴史の中で不公正な侵害行為の救済は株主の正当な期待を守る為に使われてきた。同様に、カナダにおいては、裁判所は申請人の合理的な期待を踏みにじる行為をその基礎として決定を行ってきた。この 2 つの言葉は正確には同じものではないが、かなりの割合で同じ意味を持つ。イギリスにおいてもカナダにおいても法令は正当な期待も合理的な期待もその定義づけは行っておらず、申請人の頼ることができるこれらの言葉の為の論理的基礎の輪郭を描くことは重要であると考えられる⁹⁶³。

カナダにおいては、一つの目的は法的権利に執着することと反対に衡平法上の原則に基づく会社内部の紛争の抑制をはかることであり、もう一つは株主及び潜在的な申請人の合理的な期待を守ることである。したがって、裁判所は非公開会社の場合には、法的な権利の行使よりも株主間の関係を考察し、それらの取引が申請人たる株主に対して不公正な侵害行為に当たるか否かを決定する為取引の善意を考察する⁹⁶⁴。

カナダにおける合理的期待の意義を争った判例に Westfair Food 事件⁹⁶⁵がある。会社は、普通株式とクラス A 株式を発行しており、被申請人は、会社の全普通株式とクラス A 株式

⁹⁶²被申請人は申請人の為に会社の財務諸表を作成し、15 日以内に申請人に草案を提出し、申請人は受領から 10 日以内にコメントを提供し、会社は 10 日以内に申請人のコメントに回答する命令もある (Kular v. Ecosol Solar Technologies (2011) 85 BLR (4th) 325, at [42].)。

⁹⁶³S. Copp and K. McGuinness, supra note 912, at 219.

⁹⁶⁴Ibid., at 224; (1983) 150 DLR (3^d) 718, at 727. において Brooke J. A. は、同様に、非公開会社の場合には裁判所は単に法的権利ではなく、株主間の関係を考察し、会社と取締役の行動が少数派株主に不公正な侵害になっているか否かを決定する為に問題の会社の行為が善意であるかを考察しなければならないと判示している。

⁹⁶⁵(1991) 79 DLR (4th) 48.

の56%を保有していた。クラスA株主は、定額の配当の権利と解散に関する普通株主と同等の権利を所有していた。会社は、伝統的に多額の年間利益をあげていたが、1980年代中頃に政策を変更し、普通株主に対して多額の配当を支払い、一定額の配当しか受領することができないクラスA株主は、不満を持った。被申請人は、会社の配当政策には明らかに目的を持っていなかったが、クラスA株主は、会社に自らの株式を配当政策の変更がなかったとしたら評価されるべき公正な価格で買取することをCBCA 241条に基づいて申請を行うと同時にCBCA 214条に基づき解散判決請求を申請した⁹⁶⁶。買取価格は、クラスA株主が取引をしている上場価格の6倍の金額になった。Kerans J. A. は、クラスA株主は、解散による留保利益の分配に参加する合理的な期待を持っていないのであるから、留保利益から配当への政策の変更は、クラスA株主に対する不公正な侵害に当たらないと判示した⁹⁶⁷。Kerans J. A. の合理的な期待のアプローチは、同事件において最も興味ある点である。アメリカの裁判所は、不公正な侵害行為の救済に対する同様な分析に際して、理路整然とした一連の原則として合理的な期待に頼ることが多い⁹⁶⁸。一方、カナダにおいては、合理的期待の分析はまだ目新しいものであり⁹⁶⁹、個人的な公正の基準によって不公正な侵害行為の救済を解決すべきで、申請人の合理的期待に焦点を当てるべきであると主張した⁹⁷⁰。クラスAの株主は、解散に際しての多大な留保利益に対して持分を主張する合理的な期待を持たないと判示したが、会社の経営者は、会社の配当政策の変更について専門家の助言を利用することもせず、市場におけるクラスA株式の上場を維持する努力もすることなく、クラスAの株主を厄介者のように取り扱ったと述べ、会社に申請人の株式を公正な価格で買取るよう命じた⁹⁷¹。

このような Kerans J. A. の判示に比べて、イギリスの裁判所は申請人の期待に重要な役割を与えることに慎重であるが、不公正な侵害の概念は、法的権利の侵害の考えよりも大きいことは明らかである。Re a Company (No 1761 of 1986) 事件⁹⁷²において Harman J. は、法的権利の違反に当たらないという主張に対しても明らかに傾聴に値するとの態度をとった。しかし、会社の行為から離れた個人の資格に基づく株主の行為は、その範囲外のことであった。Re a Company (No 477 of 1986) 事件⁹⁷³において Hoffmann J. は、小さな会社において、株主としての利益は、彼が取締役としての地位に居続けられ、会社経営からの除外は、株主としての利益に対する不公正な侵害であるという正当な期待を含むと判示した。

⁹⁶⁶Ibid., at 51e.

⁹⁶⁷Ibid., at 64f-g; B. Cheffins, *supra* note 684, at 90.

⁹⁶⁸R. Thompson, *Corporate Dissolution and Shareholders' Reasonable Expectations*, (1988) 66 Wash. U. L. Q. 193, at 211-216.

⁹⁶⁹B. Cheffins, *supra* note 911, at 321.

⁹⁷⁰B. Cheffins, *supra* note 684, at 91.

⁹⁷¹(1991) 79 DLR(4th) 48, at 64a.

⁹⁷²[1987] BCLC 141.

⁹⁷³[1986] BCLC 376.

同じ意見は、Re Sam Weller & Sons 事件⁹⁷⁴において Gibson J. が判示するように、株主の利益は彼の法的権利に制限されず、例えそのような配当請求権は債権者の権利と認識されるにしても、配当が決定された後に遅滞なく受領する正当な期待を株主が持つことは明らかである。裁判所は、利益は権利よりも広いものとして考察すべき旨を強調した⁹⁷⁵。

権利に対する利益は、小規模会社が含まれる場合によりその意義が強調された。イギリスの裁判所は、準組合の会社の場合に正当な期待をより採用した。カナダにおいても多くの裁判所は準組合の会社に合理的な期待を認めている⁹⁷⁶。Re Kenyon Swansea 事件⁹⁷⁷において Venelott J. は、株式の買取選択権があった場合には、買取者は、その後に決議された定款改正をする特別決議によって当該買取を邪魔されないという正当な期待を持つと判示した。これは、Re Posgate & Denby (Agencies) 事件⁹⁷⁸の状況と対照的であり、Hoffmann J. は、無議決権株主は、定款のもとで取締役が会社の資産を売却する権利を行使することを妨げる権利を持たず、株主が、会社の定款のもとでは当該事項につき議決権を有さないにも拘わらず、取締役会が株主総会の承認なしに、定款の規定によって与えられた権限を行使することは不公正であると主張する場合、株主は、取締役がその権限を行使しないであろうという正当な期待が形成される特別な状況を立証しなければならないと判示した⁹⁷⁹。同事件の会社は、Re Kenyon Swansea 事件⁹⁸⁰の会社よりも大きく、イギリスにおける正当な期待の法理は、小さい会社にすすんで適用されているように見受けられる。これらの判決は、カナダにおける裁判所の合理的期待に関する Westfair Food 事件⁹⁸¹と大きな相違点はないと考えられる⁹⁸²。

第8款 抑圧の意義

BCE v. A Group of 1976 Debentureholder 事件⁹⁸³において、McLachlin C. J. は、抑圧として表現される違法な行為は、耐え難く、過酷にして不当であり、公正な取引の標準からの明らかな離反(a visible departure from standards of fair dealing)、正直さの不正使用(abuse of power)とを含む行為に関係するものであると判示した⁹⁸⁴。このようなケースにおいて裁判所は、株主の法的権利の実際の侵害に抑圧の救済を制限している。このことは、抑圧の救済が実際に起こっている違法行為にのみ向けられ、取締役からの排除⁹⁸⁵

⁹⁷⁴[1990]BCLC 80.

⁹⁷⁵B. Cheffins, supra note 684, at 91.

⁹⁷⁶K. McGuinness, supra note 942, at 1258.

⁹⁷⁷[1987]BCLC 514.

⁹⁷⁸[1987]BCLC 8.

⁹⁷⁹Ibid., at 8h-i.

⁹⁸⁰[1987]BCLC 514.

⁹⁸¹(1991) 79 DLR(4th) 48.

⁹⁸²B. Cheffins, supra note 684, at 91.

⁹⁸³(2008) 52 BLR(4th) 1.

⁹⁸⁴Ibid., at [92].

⁹⁸⁵少数派株主は経営に参加する権利を有していないのが原則である。しかしながら、特別な少数派株主は Burnett v. Tsang, (1985) 37 Alta. L.R. (2^d) 154. における Cawsey J. が判示するように経営に参加する権利を持

は申請からはずされることを意味する⁹⁸⁶。Boffo Family Holdings v. Mountainview Developments 事件⁹⁸⁷において Allan J. は、抑圧は単に少数派株主の期待や希望を失わせたという証明だけでは十分ではなく、株主は不公正に彼らの権利が無視されたり、さもなければ抑圧されたことを証明しなければならないと判示した⁹⁸⁸。ディッカーソン委員会は、一定の状況においては、訴訟が会社に対する不法行為及び少数派株主に対する不法行為により成り立つと認識している。このような場合、侵害された株主は、自己の問題の解決に最善の救済を選択できるのであり、裁判所は、各事件の理非曲直によってこれらの事件について決定する為に、一般的な公正基準を適用する広い自由裁量権を持つべきである⁹⁸⁹。

第9款 株主の利益

Stone v. Stonehurst 事件⁹⁹⁰において、同族会社が、その資産を売却することを決定し、少数派株主は彼の個人的な資格でその資産を購入したいと考え申込を行った。多数派株主が支配権を行使して他の者に当該資産を売却することを決定したので、少数派株主は当該取引は彼の株主としての資格において不公正に侵害していると主張した。Landry J. は、法は株主としての個人の利益を守るとし、Re H. R. Harmer 事件⁹⁹¹を引用して、以下のように判示した。「この条で守られるのは株主、取締役若しくは役員としての資格での利益のみであることを思い起こすべきであり、大変重要である。申請人は株主としての利益であるということを立証しなければならない。彼はもちろん会社の資産の予定購入者のような他の利益も持つであろう。しかし、私達が New Brunswick Business Corporations Act

(S. N. B. 1981, c. B-9. 1) (以下、NBBCA という) 166 条 2 項 (CBCA s. 241 (3)) を適用するに際して関心を持たなければならないのは株主としての利益のみである。⁹⁹²」

Nanef v. Con-Crete Holdings 事件⁹⁹³において Galligan J. A. は、Stone v. Stonehurst 事件⁹⁹⁴における上記の Landry J. の法律の正確な条文としての分析に同意し、OBCA 248 条 3 項 (CBCA s. 241 (3)) に規定される無条件の権力は、2 つの重要な制限の下で行使されなければならないとした。第一に、彼らは不公正な侵害行為を正すのみでなくてはならない。第二に、彼等は、株主、取締役、役員としての個人の利益のみを守らなければならない⁹⁹⁵。

第10款 公開会社に対する適用の可否

不公正な侵害行為の救済が公開会社において適用されるか否かにつき、アメリカにおい

つ資格がある場合がある (K. McGuinness, supra note 942, at 1248.)。

⁹⁸⁶A. Nwafor, supra note 64, at 286.

⁹⁸⁷(2010) BCSC 560.

⁹⁸⁸Ibid., at [73].

⁹⁸⁹L. Griggs and J. Lowry, Minority Shareholder Remedies, (1994) JBL 463, at 475.

⁹⁹⁰(1987) 80 NBR (2^d) 290.

⁹⁹¹[1959] 1 WLR 62.

⁹⁹²(1987) 80 NBR (2^d) 290, at [34]-[35].

⁹⁹³(1995) 23 OR (3^d) 481.

⁹⁹⁴(1987) 80 NBR (2^d) 290.

⁹⁹⁵(1995) 23 OR (3^d) 481, at [21]-[22].

ては、多くの州で規定された株主数の会社に限られているが、カナダにおいては、そのような制限はなく、幾つかの不正な侵害における公開会社の成功例が見受けられる⁹⁹⁶。また、イギリスにおいては、公開会社に対する適用を制限している訳ではないが、公開会社の判例が非常に少ないのに対して、カナダにおいては、公開会社も含めて少数派株主の判例がある⁹⁹⁷。しかしながら、ディッカーソン委員会は、不正な侵害の救済は、小規模な会社に限られるべきであり、そのような会社の場合に成功率は高いとし、学会もこのことに賛成している⁹⁹⁸。

公開会社の少数派株主の不正な侵害行為の救済が認められなかったケースとして Firebird Global Master Fund II v. Energem Resources 事件⁹⁹⁹がある。被申請人である会社は公開会社であり、株主である個人の被申請人及びその関係会社との取引に入り、その未収金が回収できなくなり、破産状態となった。申請人は当該取引に入った会社の決定が申請人の利益を不正な侵害しているとして申請を行った。Fitzpatrick J. は、第一に、申請人の期待は何であり、その期待は合理的か否か、第二に、申請人の合理的期待は破られたか否か、第三に、申請人の合理的期待が破られたとして、それは不正な侵害行為であったかを審議し、申請人の合理的期待が破られ、それらの破壊が不正な侵害行為であったという証拠を見出すことができず、申請人はこれらの事項を立証する義務があり、これを十分に行われていないとして申請を却下した¹⁰⁰⁰。

第 11 款 全員一致の株主間契約の存在

カナダにおいては、全員一致の株主間契約の存在が不正な侵害行為の救済に関連している。

2 社の株主で争われた Johnson v. Cava Secreta Wines & Spirits 事件¹⁰⁰¹において Acton J. は、Moosomin First Nation v. 101061721Saskatchewan 事件¹⁰⁰²における Richards J.A. の不正な侵害行為の救済の立証責任は申請人にあるという判示¹⁰⁰³を前提に、2 社に投資した株主は、もし一方の会社における全員一致の株主間契約と相違しないとするならば、他方の会社の株主間契約があるということは彼らにとって合理的な期待であり、被申請人は悪意は認められないが、この問題をはっきりとさせず、まっすぐに取り組もうとしな

⁹⁹⁶B. Cheffins, supra note 926, at 799.

⁹⁹⁷B. Cheffins, supra note 911, at 318.

⁹⁹⁸B. Cheffins, supra note 926, at 800.

⁹⁹⁹(2011)86 BLR(4th) 290.

¹⁰⁰⁰Ibid., at [190]-[192].

¹⁰⁰¹(2011)93 BLR(4th) 171.

¹⁰⁰²(2010)SKCA 110.

¹⁰⁰³不正な侵害行為の救済の立証責任は申請人にある。CBCA 241 条 2 項は、裁判所は、申請人が申請により、会社若しくは関係会社に関して以下の点につき、証券保有者、債権者、取締役又は役員の利益を抑圧し、不正に侵害し又は不正に無視する結果を生じると認められるときは、適当と思量する命令を下すことができると規定する。ここで、認めるとは、申請人が可能性のバランスにおいて樹立しなければならないと説明される (Ibid., at [26].)。

ったのであり、被申請人の行為は抑圧的ではないが、不公正な侵害行為であり¹⁰⁰⁴、被申請人に財務報告書と他の資料の不足しているものを申請人に提出すべきと判示した。

第2節 イギリス会社法との差異

ここで、2006年イギリス会社法994条とCBCA 241条の条文と相違するところは、「抑圧」と「不公正に無視する」の2つである。「抑圧」は、Scottish Co-operative Wholesale Society v. Meyer 事件¹⁰⁰⁵におけるSimonds J.によって、抑圧とは「耐え難く、過酷にして不当(burdensome, harsh and wrongful)¹⁰⁰⁶」と定義された。一方、「不公正に無視する」は、イギリス会社法にはないまったく新しい概念である。この概念の解釈を示した一つの判例にStech v. Davies 事件¹⁰⁰⁷があり、「不公正に若しくは理由なく・・・配慮することなく、無視し、重要性を感じずに利益を取り扱う¹⁰⁰⁸」ことと定義された。この意義は、Courthouse Block v. Middlesex Condominium No. 173 事件¹⁰⁰⁹でも引用されている。また、Mazzotta v. Twin Gold Mines 事件¹⁰¹⁰においてCamp J.は、少数派株主は新株割当に参加できず、彼らの持株割合は減少させられ、取締役会は、少数派株主の利益を不公正に無視し、主張された株主の割当は無視されたと判示し、不公正な無視による救済を認めた。しかしながら、不公正な侵害と不公正な無視の間の違いに線を引いた判例は見当たらない¹⁰¹¹。

カナダの裁判所は、特定の言語の意味を調査することを放棄し、一般的な不公正の基準を探している¹⁰¹²。Westfair Foods 事件¹⁰¹³においてHarradence J. A.は、このアプローチを推奨し、以下のように判示した。「私は堅実な仕切りの中に「不公正な」とか「抑圧的に」とか「侵害的な」という弾力性のある形容詞を入れることはできない。私の考えでは、この重複する繰り返しは、制限的な意味を持たされるという国会の懸念の表れでしかない¹⁰¹⁴。・・・D. Peterson, Shareholder Remedies in Canada, Butterworths(1989)のPara. [18.60]¹⁰¹⁵で著者が不公正な無視は無視が公正であることをほのめかしている。私はこのような分析を否定する。この本来の言葉は、裁判所に彼らの義務を広く寛大に行使することを命じている¹⁰¹⁶。・・・この言葉は裁判所が当事者に公正の義務を課したと結論付

¹⁰⁰⁴(2011)93 BLR(4th) 171, at [55].

¹⁰⁰⁵[1958]3 All ER 66.

¹⁰⁰⁶Ibid., at 71.

¹⁰⁰⁷(1987)80 AR 298.

¹⁰⁰⁸Ibid., at [17].

¹⁰⁰⁹(2011)OJ No. 3179.

¹⁰¹⁰(1987)37 BLR 218.

¹⁰¹¹S. Copp and K. McGuinness, Protecting Shareholder Expectations Part 2, (2000)1 Int'l Co. and Com. L. Rev. 217, at 217.

¹⁰¹²B. Welling, Corporate law in Canada, Butterworths(1992), at 557.

¹⁰¹³(1991)79 DLR(4th) 48.

¹⁰¹⁴Ibid., at 52h.

¹⁰¹⁵不公正に利益を無視するという言葉は、利益が無視されるが不公正ではないということを示唆する。

¹⁰¹⁶(1991)79 DLR(4th) 48, at 53b-c.

けるならば、国会は、我々に説明をする義務を課したことを承認しなければならない¹⁰¹⁷。」

また、BCE v. A Group of 1976 Debentureholders 事件¹⁰¹⁸において McLachlin C. J. は、第一に、不公正な侵害は、衡平法上の救済であり、何が正当かつ衡平であるかという公正性を探究する。それは裁判所に法的に正しいものではなく公正を実施する為に広い衡平法上の管轄を与え、第二に、多くの衡平法上の救済と同様に不公正な侵害は特定の事実であり、正当かつ衡平であることは利害関係者の合理的期待によって決定されると判示した¹⁰¹⁹。特別のケースの期待が合理的か否かはそのケースの事実によって決定される。同事件のように利害関係者の期待が相いれない場合、会社と取締役は幾人かの利害関係者を不公正に取り扱うことのないようにしなければならない。裁判所は、他の利害関係者を不公正に取り扱わないという範囲において株主と会社が利益と持株の価値を最大にするという資格があることを認めている。忠実義務に従うことは不公正な侵害行為の救済の目的の為に合理的な期待となるが、裁判所の義務の概念と一致して忠実義務に基づく期待は取締役が会社の最善の利益の為に行動することのみである¹⁰²⁰。

このように CBCA 241 条は、イギリス 2006 年会社法 994 条とは、区別され、裁判所も広い適用を行っており、Eiserman v. Ara Farm 事件¹⁰²¹や First Edmonton Place v. 315888 Alberta 事件¹⁰²²等がその例として挙げられ、カナダの裁判所は、コモン・ローでは認められず、衡平法の原則では認められるケースに幅広く不公正な侵害の救済を認めている。カナダにおいては、不公正な侵害行為の救済の広い解釈から膨大な判例が積み重ねられているが、イギリス 2006 年会社法 994 条と CBCA 241 条では、侵害行為には類似性があり、多くは、多数派株主による会社利益と資産の誤った使用によつての申請であり、経営からの除外が申請のほとんどを占めている¹⁰²³。

第3節 会社内部の事項に対する裁判所の関与

不公正な侵害の救済訴訟に一定の制限を加えようとした Brant Investments v. KeepRite 事件¹⁰²⁴がある。会社の少数派株主は、会社が子会社の多数派株主から 20 百万ドルの資産を購入したことが不公正な侵害であるとして申請を行った。McKinlay J. A. は、訴えを棄却したが、少数派株主の訴訟において 2 つの点を示した。第一に、多数派株主は少数派株主に対して忠実義務を負うことはなく、忠実義務が影響を及ぼすような行為の型は既に不公

¹⁰¹⁷Ibid., at 53d.

¹⁰¹⁸(2008) 52 BLR(4th) 1.

¹⁰¹⁹Ibid., at [58]-[59].

¹⁰²⁰J. Vanduzer, supra note 961, at 215.

¹⁰²¹Sherstobitoff J. A. は、株式の譲渡制限があり、株主相互の信頼関係により成り立っており、少数派株主も会社経営に参加している小規模の非公開会社では、例え会社の一部に不公正に若しくは抑圧的に行動しようという意図がなかったとしても、相互関係が崩壊したことは不公正な侵害行為の救済に値するとし、会社は申請人の株式を買取る命令を下した ((1988) 52 DLR(4th) 498.)。

¹⁰²²(1988) 40 BLR 28.

¹⁰²³B. Cheffins, supra note 684, at 90.

¹⁰²⁴(1991) 80 DLR(4th) 161.

正な侵害に含まれているのであるから、そのような義務を課することは、不要であり、混乱を招くだけである¹⁰²⁵。第二に、裁判所は、不公正な侵害の適用にあたり、会社の意思決定に干渉することを躊躇すべきであり、実行された疑いを抱くような行動と方法を考察せざるを得なかったとしても、会社の為に会社の決定に干渉すべきでなく、意思決定の為の経営上の判定の代わりをすべきでない¹⁰²⁶と判示した。

McKinlay J. A. は、会社の意思決定における社外取締役の委員会の利用について、委員会は全ての可能な代替の取引を考察しておらず、資産を購入した後の会社の包括的な計画の作成を要求していなかったと判断したが、それでもなお、委員会が注意深くかつ公平に事項を分析し、会社が第三者間の取引でないことによって影響を受けないという助言に納得し、独立の委員会がカナダの会社にとって不公正な侵害の適用を避ける有効な道具であることを助言している¹⁰²⁷。

広い適用範囲を持つ制定法と現実的な法律解釈によって、カナダの裁判官は、イギリス 2006 年会社法 994 条に比較して、会社の意思決定に干渉するより拡大された権利を与えられている。しかし、Westfair Food 事件¹⁰²⁸と Brant Investments v. KeepRite 事件¹⁰²⁹は、カナダの裁判官がその権利を使用する場合に注意深くなることを示唆している。カナダとイギリスにおいて将来の不公正な侵害の救済の判例がどのように変わっていくかは不透明であるが、カナダのアプローチは、会社の誤った行為に対する救済につき、より柔軟性を裁判官に与えている。これはカナダの不公正な侵害による救済制度がより有利に見えるが、994 条に比べてより不確実性があるということもできる¹⁰³⁰。このように、会社内部の事項に関しては、イギリスにおいてもカナダにおいても裁判所はでき得る限り関与しないという態度をとり続けている。Nanef v. Con-Crete Holdings 事件¹⁰³¹において Galligan J.A. は、「私の考察するところ、この救済の一番の失敗は、単に侵害を直す以上のことをしたということである。前述の通り、OBCA は、侵害行為を直すことにつき裁判所に権限を与えている。私は、この点について 820099 Ontario v. Harold E. Ballard 事件¹⁰³²における Farley J. の以下の言葉が適切と思う。「裁判所は会社の事項に軽率に干渉することをすべきではない。私は、救済が侵害された状態を正す場合、外科手術は、斧ではなく手術用のメスですべきと思う。抑圧者の過去の行為がスキャンダラスであったことが見つかったとしてもこの原則は正しい。裁判所の仕事は、傷ついた人にチップを与えるのではなく、平衡を保つことである。Explo Syndicate v. Explo[1989]OJ No. 1494. において Gravelly L. J. S. C. が 20 頁

¹⁰²⁵Ibid., at 169f.

¹⁰²⁶Ibid., at 182e-f.

¹⁰²⁷B. Cheffins, supra note 684, at 91.

¹⁰²⁸(1991)79 DLR(4th) 48.

¹⁰²⁹(1991)80 DLR(4th) 161.

¹⁰³⁰B. Cheffins, supra note 684, at 92.

¹⁰³¹(1995)23 OR(3^d) 481.

¹⁰³²(1991)3 BLR(2^d) 113.

で説示した「救済をするにあたり、裁判所は可能な限り小さく不公正を救済する範囲でのみ会社に干渉すべきである。申請人による広い救済は私の意見では不必要である。」という言葉を中心に留める。¹⁰³³」と判示した¹⁰³⁴。

第4節 経済的分析と不公正な侵害行為の救済

会社法の問題に対して、特に経験的証拠が存在しない場合には、経済性は簡単な結論を提供してくれるものではない。しかしながら、このことは、経済的分析はカナダの会社法において存在理由がないことを意味するものではなく、経験的証拠が存在しない場合でさえ、有用な識見を与えてくれる。不公正な侵害の救済がカナダ会社法の一つの重要な構成要素として台頭することがあっても、そのような救済方法の展開についてシステマチックで総体的な分析を展開する試みは殆ど為されてこなかった。しかしながら、経済的分析はそのようなアプローチの一つを提供してくれるものであり、経済的分析は不公正な侵害行為の救済を適用する一つの整合性ある方法を提供してくれるものである¹⁰³⁵。

経済的分析は、不公正な侵害行為の救済の適用を誰が求めることができるようにすべきか、そして、そのような救済の解釈はどのようにして法人の種別を考慮するように基準化されるべきかといった問題点に、我々が効果的な識見を向けることを可能にしてくれる。経済的分析は会社法の多くの重要な領域に光を注ぐことができる。カナダにおいて会社法を考える場合、経済的分析を会社法上の問題点についての一つの重要且つ有効な検討方法として歓迎しなければならない。このようなプロセスが存続するなら、会社法のより整合的な姿を展開させることを促進してくれるはずである¹⁰³⁶。

第5節 正当な期待と文書化

交渉結果を文書化するのに費用がかかるとするなら、そのような動機付けに多少の比重をかけることはもっともなことである。このような文書化により与えられるものを裁判所は軽々しく無視すべきではなく、また、疑いを持たれた行動が会社の定款や株主間契約と整合するときには、不公正な侵害行為の救済の適用を認めることを躊躇すべきである。例えば、指定された状況下においては株主の権利を強制的に買い上げるという文書を参加者が作り上げている非公開会社の場合、紛争を解決する為に裁判所は不公正な侵害行為の救済を利用するのを躊躇すべきである。このことが意味するのは、会社の定款或は株主間契約を利用して整合性を以て行為することは、不公正な侵害行為の救済の適用の場合の絶対的防御となるべきだということではない¹⁰³⁷。例えば、明示的な文書が参加者の間での実際の交渉結果と整合していないと主張するのは自由であるべきである。それでも、一つの経済的視点から、会社の定款にしたがって取られた行動に干渉するのを躊躇したイギリスの

¹⁰³³Ibid., at 197.

¹⁰³⁴(1995) 23 OR(3^d) 481, at [24]-[25].

¹⁰³⁵B. Cheffins, supra note 926, at 811-812.

¹⁰³⁶Ibid., at 812.

¹⁰³⁷Ibid., at 806.

裁判官達のアプローチを推奨できる点は多々ある¹⁰³⁸。裁判所が不公正な侵害行為の救済の適用において、会社の定款や株主間契約に効果を与える場合には、裁判所は会社での交渉結果の明示的な表現を奨励することになる。その理由は、参加者は彼らの間の交渉結果にしたがって問題点を解決することによって、訴訟に伴う費用や不確実性を回避しようとするであろう為である。彼らは裁判所もそれと同じ方法で事件を解決するであろうと知っているからである。最終的には、このような方法が裁判に向かう事件を減少させ、社会への費用も少なくすると考えられる¹⁰³⁹。

第6節 小活

カナダにおける不公正な侵害行為の救済は、イギリスの救済に比べて非常に広い適用範囲があることで知られている。第一に、イギリスにおいては、不公正な侵害のみがその救済の対象となるが¹⁰⁴⁰、裁判所が抑圧的な行為と同様に不公正な侵害及び無視する行為もその対象とすることができる (CBCA s. 241 (2))。第二に、少数派株主の他に債権者、取締役、役員利益が不公正に侵害された場合も裁判所は、救済を認めることができる (CBCA s. 241 (2))。第三に、イギリス法においては、現在の株主のみしか申請人として認められないが、カナダ法においては、代表訴訟及び不公正な侵害行為の救済につき現在及び過去の株主も申請人として認められる (CBCA s. 238)¹⁰⁴¹。しかし、個々の利害関係者の利益を保護することは意図されておらず、少数派株主と同じ立場であることを確立する必要があり、株主の合理的期待が動的なのに対して、利害関係者の合理的期待は、関係の開始時に特別な関係が存在しない場合には、株主と同様に取り扱うことはできない¹⁰⁴²。第四に、行為者には、当該会社だけでなく、関係会社も含まれ、関係会社には、親会社と子会社及び兄弟会社(個人による支配も含む)が含まれることにより (CBCA SS. 2(2)-(5))、より広い適用の範囲の拡大が見られる。

第2章 代表訴訟

第1節 概要

第1款 代表訴訟の導入

Foss v. Harbottle の原則により、イギリスにおいては長い間会社が蒙った損害を回復する為に訴訟を提起できるのは会社のみであり、代表訴訟は非常に狭い範囲の例外が適用されるときのみ可能であるとされてきた。カナダにおいても、Foss v. Harbottle の原則は、1970年代と1980年代の主要な制定法の改正まで支配してきた。制定法上の代表訴訟は、1971年、ローレンス委員会(The Lawrence Committee) 報告書¹⁰⁴³の勧告により、オン

¹⁰³⁸[1987]BCLC 8; [1987]BCLC 94; [1986]BCLC 362.

¹⁰³⁹B. Cheffins, supra note 926, at 808.

¹⁰⁴⁰S. Copp and K. McGuinness, supra note 912, at 217.

¹⁰⁴¹B. Cheffins, supra note 684, at 90.

¹⁰⁴²M. Khimji, supra note 25, at 229.

¹⁰⁴³A. Lawrence, Interim Report of the Select Committee on Company Law, Ontario, (1967).

タリオ会社法 (Ontario Business Corporation Act (RSO 1970, c. 53) 以下、OBCA という) 99 条に規定され、1973 年、BCCA 222 条に採用された。ディッカーソン委員会報告書は評判の悪い *Foss v. Harbottle* の原則の廃止を勧告し、それは何の良心の呵責もなしに法律界の忘却の淵に追放するに値すると言いきった。新たな規定の下での最初の数件の判決は、熱狂ぶりを表しているように思われる。これらの判決は、ある事案が *Foss v. Harbottle* の原則に対する例外の一つに該当する場合であっても許可を得るという手順を使わなければならないことを確立した。更に、追認の決議に偏見の要素があったと感じるなら裁判官はその追認を無視するであろうと表明した¹⁰⁴⁴。しかしながら、このような展開にも拘わらず、制定法上の代表訴訟は劇的なインパクトを与えるには至らなかった。その主な理由は、不満のある株主は不公正な侵害行為の救済を求める傾向が非常に高くなる傾向がある点である。その理由は、不公正な侵害行為の救済には代表訴訟に優るいくつかの手順上の重要な長所があることであり、第一に、許可を得る必要がないことであり、第二に、不公正な侵害を証明することは会社の権利の侵害を証明するよりも簡単なことであり、第三に、認められる救済は代表訴訟のように会社の損害が回復されるのではなく、申請人個人の損害を直接回復できることである¹⁰⁴⁵。

第 2 款 要件

申請人は、裁判所に対し会社若しくは子会社の為に当該会社の名において訴訟を提起する許可を申請することができる (CBCA s. 239)。カナダの制定法上の代表訴訟規定は、司法的に規制された手順によって法人訴訟を開始するに当って適用されてきたコモン・ロー上の制約事項に取って代わるようになっている¹⁰⁴⁶。CBCA 238 条に定義された不服申立は、会社に代わって訴訟を提起し或いは防御する為には、裁判所に申請をしてその許可を得なければならない。許可を与える前に、裁判所は以下の 3 条件について納得しなければならない¹⁰⁴⁷。第一に、納得のいく通知が会社の取締役役に送達されていること、第二に、申請人は善意で¹⁰⁴⁸行動していること、第三に、当該訴訟が提起され或は防御されることはその会

¹⁰⁴⁴Farnham v. Fingold(1973)33 DLR(3^d) 156.

¹⁰⁴⁵J. MacIntosh, supra note 30, at 52-59.

¹⁰⁴⁶R. Dickerson, supra note 927, at para. [161].

¹⁰⁴⁷訴訟の重複を防止する為に許可規定は必要ではない。実益のない訴訟を防止する為には、悪意の会社荒らし訴訟或は善意の心得違いの訴訟の何れもまた許可要件に対して正当性を強いるものではない。その他の大部分の法的側面において、不利な費用命令の脅威や、事実審理なしの判決への移行のような、その他の手続の脅威は、実益のない請求を思いとどまらせるのに役立つ。法人としての側面を異なるものとして見る必要はない。もしあるとしても、許可の要件が不公正な侵害行為の救済ではなく、代表訴訟について存在させる理由はないであろう。よって、許可手順を実益のない訴訟のリスクに呼応させるものとして説明することもまた説得性を欠くことになり、許可要件は、費用の潜在的補償因子として発生する、実益のない訴えに対する篩として最も正当化されるものである。このような費用の補償が不公正な侵害行為の救済では存在しないとすれば、不公正な侵害行為の救済の下での許可要件の存在は代表訴訟を除外すべきであることを黙示することとはならないこととなるとの見解がある (E. Iacobucci and K. Davis, supra note 954, at 118.)。

¹⁰⁴⁸Bona fide の意義については議論の或るところであるが、裁判所の適用は、The Oxford English Dictionary (3rd)によると、善意に、誠実に、真正に行動していることを意味する (*Ventas v. Sunrise Senior Living Real Estate Investment Trust* (2007)29 BLR(4th) 312, at [60].)。

社の利益¹⁰⁴⁹になるように思われることである¹⁰⁵⁰。申請人の範囲は、現在及び過去の会社及び関係会社の証券所有者、受益権者、取締役、役員、取締役会及び裁判所が申請をするのに適当と認める人を含み (CBCA s. 238)、イギリスの代表訴訟よりも申請人の範囲も広い¹⁰⁵¹。

裁判所は、許可を与えた後の法人の代表訴訟に実質的なコントロールを保持している。裁判官は、当該会社が申請人の訴訟費用を中間支払形式或いは訴訟が完了した後のいずれかの方法で支払うように命じることができる。また、裁判官は代表訴訟の何らかの和解或いは中止を承認しなければならない (CBCA ss. 240 (d), 242 (2), (4))¹⁰⁵²。

代表訴訟の申請人は、同時に不公正な侵害の救済の申請をすることができ、表面上は、同じ資格の人がどちらの救済の申請もできる。コモン・ロー上、株主のみが代表訴訟を提起することができたが、法律が改正され、多くの資格の人が会社の名において訴訟を提起できるようになったが、裁判所は、今のところ彼らに平等に機会を与えていない。これは、代表訴訟を主に株主に限定するという法案の起案者が心に描いた意図に適合する。少なくとも、現在において、代表訴訟は株主に限定されているといえる¹⁰⁵³。このように、代表訴訟が人的訴訟を通して訴及することができるとするならば、訴訟は重複する可能性がある。しかし、代表訴訟は、不公正な侵害行為の救済の場合に訴及されるべきではないということまでは意図しない¹⁰⁵⁴。

カナダにおいて、代表訴訟の請求事件は、多く発生していないが、代表訴訟が会社に対する不法行為を救済する方法として正当化されることが実証された判例がいくつかある。カナダは、実質上の「救済法 (bill of remedies)」の制定により、代表訴訟、不公正な侵害行為の救済、反対株主の株式買取請求権そして解散判決請求権を含み、イギリス、オーストラリア、ニュージーランドの救済とは異なっている¹⁰⁵⁵。また、制定法上の代表訴訟と不公正な侵害行為の救済の存在が、これらの救済面での相互関係及び不公正な侵害行為の救済の下で個人訴訟と代表訴訟の両方が利用可能であるか否かという問題が生じている¹⁰⁵⁶。代表訴訟は、制定法上の代表訴訟に関する規定の下で可能であり、不公正な侵害行為の救済は、少数派株主に対する不公正な行為に限定されるべきであるとの見解¹⁰⁵⁷もある。ディッカーソン委員会報告書によれば、制定法上の代表訴訟の目的が会社に対する不法行

¹⁰⁴⁹制定法上の代表訴訟によってどのような目的を達成しようとしているかを見極める視点から会社の利益という全体的概念を見直すべきである。もしその目的が、経営上の説明責任を高めるのであれば、会社の利益という概念は撤廃し、詐欺若しくは経営判断の過誤といった制定法上の判断基準或はより単純にして一応の訴訟原因の証拠を使って読み替えるべきであるとの見解がある (M. Maloney, *Whither the Statutory Derivative Action?*, (1986) 64 Can. Bar Rev. 309, at 341.)。

¹⁰⁵⁰J. MacIntosh, *supra* note 30, at 32.

¹⁰⁵¹R. Dickerson, *supra* note 927, at para. [164].

¹⁰⁵²B. Cheffins, *supra* note 684, at 93.

¹⁰⁵³J. MacIntosh, *supra* note 30, at 53.

¹⁰⁵⁴E. Iacobucci and K. Davis, *supra* note 954, at 118.

¹⁰⁵⁵L. Griggs and J. Lowry, *supra* note 989, at 469

¹⁰⁵⁶A. Reisberg, *supra* note 93, at 292.

¹⁰⁵⁷L. Griggs and J. Lowry, *supra* note 989, at 475.

為を救済することであるのに対して、不公正な侵害行為の救済は、非公開会社の少数派株主が不公正に侵害された場合の救済である¹⁰⁵⁸。同委員会は、一定の状況において、訴訟が会社に対する不法行為及び少数派株主に対する不公正な侵害行為から成り立ち得ることも認識し、このような場合に、侵害された者は、自己の問題の解決に最善の救済を選択できるものであり、裁判所は、各事件の理非曲直に基づき、一般的に公正な基準を適用する非常に広い裁量権を持つべきであるとする¹⁰⁵⁹。したがって、同委員会は、代表訴訟と不公正な侵害行為の救済の2つの制度は並存できると考えていた¹⁰⁶⁰。これに対しては、反対意見もある¹⁰⁶¹。

これに追加すべききわめて重要な要素があり、不公正な侵害行為の救済は、非公開会社の株主にとってはるかに魅力的かつ便利な救済として存続する可能性がある。しかしカナダにおいては、若干驚くべき慣行を示しており、制定法の代表訴訟に関する判決の大部分が非公開会社のものであり、一部の学者を悩ませている¹⁰⁶²。

第3款 申請人の意義

CBCA 238条は、申請人として、現在及び過去の会社及び関係会社の証券所有者、受益権者、取締役、役員、取締役会及び裁判所が申請をするのに適当と認める人と規定している。カナダでの制定法上の代表訴訟の申請の大部分は、株主によって為されてきた。その理由はおそらく他のグループが許可を得ることを求めるときに、裁判所はその適用に熱心ではなかったということが考えられる。一般的に見て、申請人は会社の内部の当事者に対して請求を訴訟で争うことを求め、そこでは私利を求める行為が最もありふれた申請理由

¹⁰⁵⁸P. Anisman, supra note 910, at 476.

¹⁰⁵⁹R. Dickerson, supra note 927, at para. [484].

¹⁰⁶⁰A. Reisberg, supra note 93, at 292.

¹⁰⁶¹代表訴訟と不公正な侵害行為の救済のこれらの混沌とした状態は改正され、一つの包含された条文とすべきである。新しい統合された条文は、手続、費用等を統一して2つの制度の相違点を解消すべきである。この立法の起案者が示唆していることは、不公正な侵害行為の救済は基本的には個人的な性格のものを想定しているものの、事案によっては、その根底にある事実が代表訴訟もまた可能にするような場合も対象にしている。更に、常識に照らしても、もし不公正な侵害行為の救済の規定があらゆる形態の代表訴訟を包含するとするなら、許可規定は無用のものとなる。この許可要件はそれに付随する停止条件と合わせて多くの有用な機能を果たす。このようなジレンマに対する部分的な解決は、裁判所が不公正な侵害行為の救済の下で派生事項は認められないとすることであろうが、より良い代替策は、代表訴訟と不公正な侵害行為の救済を組み合わせると一つの条文とし、あらゆる形態の訴訟を包含することである。一本化された条文は、全ての代表訴訟を許可手続を通して集約させることができ、代表訴訟と不公正な侵害行為の救済の間での当事者適格性、手順、救済方法や実体といった面での根拠のない食い違いを除去することができよう。一本化された代表訴訟と不公正な侵害行為の救済の条文では、会社の名においてそれに代わり代表訴訟を開始する当事者適格性は、その会社に対する権利侵害の結果として間接的損害を被る全ての者に認められることは明らかであるはずである。派生的権利侵害行為と人的な権利侵害行為の両方に関して、新たな条文は、代表訴訟の場合に、許可に対する停止条件が成就されたか否かを問うことなく、裁判所が一方的救済を認めるべきである。代表訴訟は一般的に人的訴訟よりもより複雑であり、より高いレベルでの手続の複雑さが正当化されるとの主張が為されるかもしれないが、人的な不公正な侵害行為の救済の適用を精査してもこのような論争に対して複合的支援が提供されるだけである。仮に派生的事項が実際により複雑であるとしても、全ての原告に訴訟或は申請といった方法で手続を進めるオプションを認めて、裁判所が申請において提示された争点を正式事実審に付託することを認める方がより良いであろう (J. MacIntosh, supra note 30, at 30 and 68.)。

¹⁰⁶²A. Reisberg, supra note 93, at 292.

となっていた。しかしながら、一握りの事件では、財務的に窮地に陥っている会社の支配権を持つ株主達が外部の関係者に対してその会社に代わり訴えを提起する許可を申請してきた。彼らは実際にそうしてきたが、その理由は会社の金銭問題や非協力的な管財人が、会社がそのような主張を追い求めるのを妨げてきたからである。裁判所はそのような場合の申請には同情的ではなかった¹⁰⁶³。

第4款 善意の意義

不公正な侵害行為の救済においては、善意であることは必要とされないが¹⁰⁶⁴、代表訴訟の申請が許可される為には、申請人は善意で行為する必要がある。善意は、申請において合理的な信頼のように、適正な動機によって行為をしていることを信じる一応の理由がある場合に存在する¹⁰⁶⁵。善意という点に関して、これまでの事案が示唆するのは、申請人は会社の問題に現在も関わっているという証拠を提出することが重要である¹⁰⁶⁶。他方では、もし申請人が本題を迫及するのが遅れたり、申請した権利侵害者が提供する情報に耳を傾けるのを断ったり或いは申請について戦略的で身勝手な動機があったりする場合には、裁判所は善意を見出し難くなる。

代表訴訟の提起にあたり、申請人の善意が問題になった事件として、Holdyk v. Adolph 事件¹⁰⁶⁷がある。申請人と被申請人は、会社の株主及び取締役であり、被申請人は、申請人が知らない間に申請人の許可を受けずに会社の名前で銀行勘定を開き、預金をしたが、それを引き出した。申請人は、不公正な侵害行為の救済を申請したが、未解決のまま、銀行に対し被申請人が銀行勘定を開設することに関して過失があったとして、BCCA 232 条及び 233 条(CBCA ss. 238-239)に基づき、代表訴訟の許可を申請し、被申請人に対しても代表訴訟の許可の申請をした。原審¹⁰⁶⁸において Romilly J. は、申請人は会社を正当な継続企業とは認識しておらず、Primex investments v. Northwest Sports 事件¹⁰⁶⁹における申請人とは相違し、BCCA 324 条(CBCA s. 214)に基づき解散を請求していること¹⁰⁷⁰、悪意で提起しており、Bennett v. Rudek 事件¹⁰⁷¹と同様に代表訴訟がかなり後れて提起されたことは悪意のしるしであり¹⁰⁷²、善意で提起したことを立証するには不十分である¹⁰⁷³として、代表訴訟の提起を棄却した。

¹⁰⁶³B. Cheffins, supra note 684, at 94. Gibson v. Manitoba Development (1982) 18 Man. R(2d) 362.

¹⁰⁶⁴L. Griggs and J. Lowry, supra note 989, at 475; Redekop v. Robco Construction (1978) 5 BLR 58.

¹⁰⁶⁵K. McGuinness, supra note 942, at 1348.

¹⁰⁶⁶Appotive v. Computrex Centres (1981) 16 BLR 133.

¹⁰⁶⁷(2012) 94 BLR (4th) 202.

¹⁰⁶⁸(2010) 76 BLR (4th) 137.

¹⁰⁶⁹(1996) 4 WWR 54.

¹⁰⁷⁰(2010) 76 BLR (4th) 137, at [24].

¹⁰⁷¹(2008) 51 BLR (4th) 207, at [61].

¹⁰⁷²(2010) 76 BLR (4th) 137, at [27].

¹⁰⁷³Ibid., at [28].

控訴審¹⁰⁷⁴において Hinkson J. A. は、BCCA 233 条 (CBCA s. 239) に規定された裁判所が代表訴訟を許容する条項を検討した。第一に、a 号¹⁰⁷⁵における基準に適合しなかったことは明らかであり、取締役は2つに分かれ、彼らはデッドロックに陥り、被申請人が起訴されることも期待できない¹⁰⁷⁶。第二に、b 号¹⁰⁷⁷により要求される申請人の申請が会社に提供されたか否かは不明である。第三に、c 号¹⁰⁷⁸と d 号¹⁰⁷⁹により要求される申請人の善意と会社の利益の為にということに関しては、原審においては、善意の解釈につき、Bennett v. Rudek 事件¹⁰⁸⁰の Smith J. の判示を会社の利益については、Marc-Jay Investments and Levy 事件¹⁰⁸¹における Leary J. の判示を引用した Primex Investments v. Northwest Sports 事件¹⁰⁸²における Tysoe J. の判示を引用して¹⁰⁸³、代表訴訟の提起を否定しているが、控訴審においては、第一に、申請人が会社の解散をもくろんでいたこと、第二に、申請人は会社の為よりも個人の為に訴訟を起こそうとしているとしたこと、第三に、代表訴訟の提起を遅らせたこと等について、そのような事実は認められないとして原審の判断を破棄し、申請人に対して会社の名において代表訴訟を提起することを認めた。

また、1199918 Alberta v. TRL Holdings 事件¹⁰⁸⁴では、申請人と被申請人が共に Mackenzie v. Craig 事件¹⁰⁸⁵と Winfield v. Daniel 事件¹⁰⁸⁶という2つの先例を引用している。第一に、Mackenzie v. Craig 事件¹⁰⁸⁷において Medhurst J. は、善意の意義について以下の様に判示している。「申請人が訴訟を提起することに善意であるという主張は申請人の高い義務である¹⁰⁸⁸。

・・・善意を構成するものは、First Edmonton Place v. 315888 Alberta 事件¹⁰⁸⁹において

¹⁰⁷⁴ (2012) 94 BLR (4th) 202.

¹⁰⁷⁵ 申請人が会社の取締役に法的に起訴したり抗弁したりさせる合理的な努力をした場合と規定する。

¹⁰⁷⁶ (2012) 94 BLR (4th) 202, at [17].

¹⁰⁷⁷ 許可の申請の通知が会社に与えられることを規定する。

¹⁰⁷⁸ 申請人が善意で行為することを規定する。

¹⁰⁷⁹ 会社の為に最善の利益であることを規定する。

¹⁰⁸⁰ 善意とは、究極として事件の特別な状況に注意して全ての証拠において決定される事実の問題である。善意のテストは、訴えが会社の為に行われているか、このテストを適用するときに考えられる要素は、訴えの理非において申請人の信用、当事者間に存在する紛争、隠れた動機を含む ((2008) 51 BLR (4th) 207, at [45] [46].).

¹⁰⁸¹ 申請人が善意で行動し訴訟開始の資格を得、申請が不真面目で腹立たしいものではなく、その申請が株主の利益の為にである場合、訴訟を提起する許可は与えられるべきである (Re Marc-Jay Investments and Levy (1974) 50 DLR (3^d) 45, at 47.).

¹⁰⁸² 裁判所は、225 条 3 項 c 号を審査するときに事実を審査すべきではない。裁判所は訴えられた訴訟から成功する合理的な見込みがあるか却下されるかを決定しなければならない。もし、代表訴訟の被告が防御を持つと主張したら、裁判所は代表訴訟に関して裁判所に受け入れられるか否かを決定しなければならない。申請人が代表訴訟を成功するかと示す必要はない。ディッカーソン報告書にあるように裁判所は会社が訴訟に巻き込まれることの不便さを十分理解しなければならない ((1996) 4 WWR 54, at [41].).

¹⁰⁸³ (2010) 76 BLR (4th) 137, at [15].

¹⁰⁸⁴ (2011) 90 BLR (4th) 73.

¹⁰⁸⁵ (1997) AJ No. 855.

¹⁰⁸⁶ (2004) ABQB 40.

¹⁰⁸⁷ (1997) AJ No. 855.

¹⁰⁸⁸ Ibid., at [27]. 判決文を取得できなかったため、(2006) ABQB 253, at [18]. を参考にした。

¹⁰⁸⁹ (1988) 40 BLR 28.

論じられており、McDonald J. は、善意はもし訴訟が私的なあだ討ちによって動機付けされ、くだらない、いらいらするものでない場合に認められると判示した¹⁰⁹⁰。さらに、Primex Investments v. Northwest Sports 事件¹⁰⁹¹において (Tysoe J. は) 単なる自身の利益はもし申請者の利益と会社の利益が単純に一致している場合には、悪意を構成しない。善意で申請をしない他の状況であるべきである¹⁰⁹²。」¹⁰⁹³。第二に、Winfield v. Daniel 事件¹⁰⁹⁴において Gallant J. は、公式な通知の欠如が申請の致命的なものであるべきではないとし、申請人は会社資産の売却に関する公判に付すことができる問題を提起し、代表訴訟が会社の利益になるということを明らかにした¹⁰⁹⁵。

また、Valgarson v. Valgarson 事件¹⁰⁹⁶において Thomas J. は、Tremblett v. S.C.B. Fisheries 事件¹⁰⁹⁷の Puddester J. の以下の判示を引用して、アルベルタ州の法律では、申請人は申請が善意で行われたということを立証する高い義務を負い、訴訟が個人的なあだ討ちによって動機付けをされていない場合には善意が立証されると判示した¹⁰⁹⁸。「申請人が申請は事実、善意で提起されたという証拠の優位性において明らかに説得力のある証拠を提示する必要がある¹⁰⁹⁹。・・・このような申請においては、申請人自身に主体的に善意を立証する本質的な義務がある。・・・主張される救済が潜在的にそして通常、少数派株主か一人の取締役である申請人の支配下にある場合、これは論理的で適正な要求であると私には思える¹¹⁰⁰。」

第5款 会社の利益

許可の申請において最も関心が高かった制定法上の2つの要件は、申請人は善意で行動していなければならないという要求条件及び訴えを提起し或いは防御する会社の利益にならなければならないという規定である¹¹⁰¹。

裁判で争うことが会社の利益になるのか否かを分析するときに、カナダの裁判官は、一つの主題に焦点をあてており、それは申請人が事件について持っている強さである。裁判官は、当該会社の法的権利が侵害されたことの何らかの積極的証拠を求めている。しかしながら、一般的に裁判官は、申請人の資料が合理的な勝訴の見込みがある、立証できそうな事案であることを示してくれることで十分であろう¹¹⁰²。このように、カナダでの状況は

¹⁰⁹⁰Ibid., at 70.

¹⁰⁹¹(1995)4 WWR 54.

¹⁰⁹²Ibid., at [34].

¹⁰⁹³(1997)AJ No. 855, at [28]. 判決文を取得できなかったため、(2011)90 BLR(4th) 73, at [62]を参考にした。

¹⁰⁹⁴(2004)ABQB 40.

¹⁰⁹⁵Ibid., at [50].

¹⁰⁹⁶(2006)ABQB 253.

¹⁰⁹⁷(1993)116 Nfld & PEIR 139.

¹⁰⁹⁸(2006)ABQB 253, at [19].

¹⁰⁹⁹(1993)116 Nfld & PEIR 139, at [61].

¹¹⁰⁰Ibid., at [87].

¹¹⁰¹(1981)16 BLR 133, at 136.

¹¹⁰²Re Bellman and Western Approaches(1981)130 DLR(3^d) 193, at 201.

アメリカの場合とかなり違っている。アメリカの場合には、取締役会或は取締役の独立した委員会が誠実かつ公平に、この会社は株主の訴訟で争うとの要求に従うべきではないと決定した場合には、一部の裁判官は代表訴訟を却下している¹¹⁰³。

第2節 代表訴訟と不公正の侵害行為の相違点

代表訴訟と不公正な侵害行為の救済との間の関係は、もし裁判官が法人の権利侵害を代表訴訟の手順に基づき法廷で争うことを要求するなら、非常に違ったものになるであろう。一握りの判例において、裁判官は実際にそのようにしたし、派生的権利が関係しているということを根拠として不公正な侵害行為の救済の申請を却下してきた。他方では、一部の裁判官は、派生的権利侵害は不公正な侵害行為の救済の下でも訴訟を提起することができる¹¹⁰⁴と明示的に判示した。更に、大部分の事件において、裁判所は、法人の権利を侵害する行為を不公正な侵害行為の救済の下で争うことを説明なしに認めた。この問題に対するカナダのアプローチは、イギリスの場合に似ているように思われる。イギリスの裁判官は、それぞれの事実関係が代表訴訟に基づく救済を与えてくれるであろうという理由で、2006年イギリス会社法994条に基づく申請を却下することをかたくなに拒んできた¹¹⁰⁴。

代表訴訟よりも不公正な侵害行為の救済制度が利用される理由は、会社に対する違法行為は、取締役の義務違反が挙げられるが、これは不公正な侵害行為の救済の要件にも当てはまる。代表訴訟を提起する場合には、法令上必要なものを揃えなければならない。訴訟の前に裁判所の許可を得なければならない。不公正な侵害行為の救済では、法令上の必要なものはなく、裁判所の許可も必要としないし、より広い救済が可能である¹¹⁰⁵。第一に不公正の侵害行為の救済の申請は、略式手続 (summary form of procedure) で開始されるが、代表訴訟は、訴答手続 (pleadings) 及び開示手続 (discoveries) を伴う訴訟手続で行われ、取締役に対する合理的な通知 (reasonable notice) をする必要がある¹¹⁰⁶。第二に、不公正な侵害行為の救済は、比較的簡単に行われるが、代表訴訟は訴訟開始の許可が必要である¹¹⁰⁷。第三に、代表訴訟については、裁判所が費用の補償をするが、不公正な侵害行為の救済では原則補償されない¹¹⁰⁸。第四に、代表訴訟においては、申請人は、会社若しくは子会社の名において訴訟を提起できるが、不公正な侵害行為の救済においては、会社と

¹¹⁰³D. Block, The Role of the Business Judgement Rule in Shareholder Litigation at the Turn of the Decade, (1990) 45 Bus. Lawyer 469, at 498-507.

¹¹⁰⁴[1986]BCLC 68; [1986]BCLC 382; [1986]BCLC 376.

¹¹⁰⁵B. Cheffins, supra note 911, at 334.

¹¹⁰⁶何故、代表訴訟が申請の形で進行することができないのかその理由が不明とする見解がある (E. Iacobucci and K. Davis, supra note 954, at 120.)。

¹¹⁰⁷J. MacIntosh, supra note 30, at 54.

¹¹⁰⁸Ibid., at 56. アルベルタ州の不公正な侵害行為の救済の規定は、申請人が会社に替わり申請を行うことに許可を与える命令を考えていることが明らかである点に着目することは興味深く、許可要件を伴うのは費用免責規定である。代表訴訟規定並びに不公正な侵害行為の救済規定の派生請求に基づき訴求される訴訟に関して、裁判所は申請人の訴訟費用の賠償を命じることができる。OBCA 或は CBCA の不公正な侵害行為の救済には費用免責規定がない為に、許可要件の必要性はない (E. Iacobucci and K. Davis, supra note 954, at 120.)。

関係会社の行為につき、申請できるが、この関係会社は、子会社より広い概念であり、親会社も含む¹¹⁰⁹。しかし、不公正な侵害行為の救済と代表訴訟との関係において、会社に対する違法な行為を構成する訴えは、不公正な侵害行為の救済の適正な事項ではないという判例法における示唆があり、このような訴えは不公正な侵害行為の救済よりも代表訴訟によるべきという学会の意見もある¹¹¹⁰。

第3節 代表訴訟の出訴期限

出訴期限の問題は、カナダにおける訴訟課程の長い間重要な点であった。この出訴期限は、過酷な結果をもたらすかもしれないが、社会に対して訴訟の安定性による便益を与え、「権利の上に眠らない」という申請人に動機を与えるものである。しかし、出訴期限の適用は、このような目的が推進されない場合には、異議を唱えられるべきである。代表訴訟は会社が取締役、役員その他の者によって損害を受けたときに提起されるが、取締役と役員は会社に適切な訴訟を始めさせることを拒むことが考えられる。代表訴訟に出訴期限を適用する場合に2つの問題が考えられる。第一に、会社がいつ訴訟の要素を発見するかと取締役と役員等がそれを知っているか否かに関係する。第二に、許可の申請の時点と請求の原因の陳述の時点の2つの時点のどちらを始点とするかである¹¹¹¹。

カナダの司法機関の現在のアプローチもまた余りにも曖昧な仮定に依拠しており、それは、その論理的結論に照らすと、出訴期限、代表訴訟や会社独立存在の原則(Separate corporate existence principle)やその根底にある根本的根拠に矛盾しているように思われる。カナダの司法機関は敵対的支配の法理(Adverse domination doctrine)をはっきりと採用し、多数決基準を適用し、そして、許可申請の提出は出訴期限内に代表訴訟を提起するのに十分であることを明確に判示すべきである。このように態度を明確にすることにより、代表訴訟の訴えの判決に確実性と予見性を与える必要がある¹¹¹²。

第4節 小活

イギリスにおいては、Foss v. Harbottleの原則により長い間会社が蒙った損害を回復する為に訴訟を提起できるのは会社のみであり、代表訴訟は非常に狭い範囲の例外が適用されるときのみ可能であるとされてきた。カナダにおいても、Foss v. Harbottleの原則は、1970年代と1980年代の主要な制定法の改正まで支配してきた。制定法上の代表訴訟は、1971年、ローレンス委員会報告書の勧告により、OBCA 99条に規定され、1973年、BCCA 222条に採用された。このような展開にも拘わらず、制定法上の代表訴訟は劇的なインパクトを与えるには至らなかった。その主な理由は、不満のある株主は不公正な侵害行為の救済を求める傾向が非常に高くなる傾向がある点である。その理由は、不公正な侵害行為

¹¹⁰⁹J. MacIntosh, supra note 30, at 57.

¹¹¹⁰B. Cheffins, supra note 911, at 335.

¹¹¹¹R. Thompson, S. Jeffers and C. Chisholm, The Limits of Derivative Actions, (2012) 49 Alta. L. Rev. 603, at 604.

¹¹¹²Ibid., at 633.

の救済には代表訴訟に優るいくつかの手順上の重要な長所があることであり、第一に、許可を得る必要がないことであり、第二に、不公正な侵害を証明することは会社の権利の違反を証明するよりも簡単なことであり、第三に、認められる救済は代表訴訟のように会社の損害が回復されるのではなく、申請人個人の損害を直接回復できることである¹¹¹³。

カナダの代表訴訟は、イギリスの代表訴訟よりも申請人の範囲も広い。代表訴訟の申請人は、同時に不公正な侵害の救済の申請をすることができ、表面上は、同じ資格の人がどちらの救済の申請もできる。コモン・ロー上、株主のみが代表訴訟を提起することができたが、法律が改正され、多くの資格の人が会社の名において訴訟を提起できるようになったが、裁判所は、今のところ彼らに機会を与えていない。これは、代表訴訟を主に株主に限定するという法案の起案者が心に描いた意図に適合する。少なくとも、現在において、代表訴訟は株主に限定されているといえる¹¹¹⁴。このように、代表訴訟が人的訴訟を通して訴及することができるとするならば、訴訟は重複する可能性がある。しかし、代表訴訟は、不公正な侵害行為の救済の場合に訴及されるべきではないということまでは意図しない¹¹¹⁵。

第3章 解散判決請求権

第1節 概要

第1款 要件

裁判所は、株主の申請により、会社若しくは関係会社に関して以下の点につき、証券保有者、債権者、取締役又は役員利益を抑圧し、不公正に侵害し又は不公正に無視する結果を生じると認められるときは、会社若しくは関係会社を清算し及び解散する命令を下すことができる。第一に、当該会社若しくは関係会社の作為又は不作為、第二に、当該会社若しくは関係会社の現在若しくは過去の事業又は業務、第三に、当該会社若しくは関係会社の取締役の現在若しくは過去の権限の行使である（CBCA s. 214）。

また、全員一致の株主間契約が特別の事由により会社が解散することを申請人である株主に認め、当該事由が発生した場合、若しくは、会社が清算し解散することが正当かつ衡平であると裁判所が認めるときに会社若しくは関係会社を清算し及び解散する命令を下すことができる。

この解散の条件は、CBCA 241 条の不公正な侵害行為の救済の条件とまったく同様であり¹¹¹⁶、株主が組合と同様に解散を期待する合理的な期待がその基礎にある¹¹¹⁷。イギリス支払不能法の解散の要件としての「会社が解散することが正当かつ衡平であると裁判所が認め

¹¹¹³J. MacIntosh, *supra* note 30, at 52-59.

¹¹¹⁴*Ibid.*, at 53.

¹¹¹⁵E. Iacobucci and K. Davis, *supra* note 954, at 118.

¹¹¹⁶241 条と 241 条との間には、重要な差異は認められず、それらは同一で複製であり、この余分なものは説明の助けにはならない (Per Kerans J.A. in (1991) 79 DLR(4th) 48, at 52a-b.)

¹¹¹⁷P. Anisman, *supra* note 910, at 483.

るとき」よりもかなり広い要件となっている。

また、株主の解散判決請求権の申請には、会社が解散するべきであるという宣誓供述書によって確認された理由書が要求され(CBCA s. 216(1))、裁判所は、命令の後4週間以内に理由開示命令を出し(CBCA s. 216(2))、会社の取締役及び役員に計算書類、株主名簿、債権者等の名簿等の重要な情報を提出させる(CBCA s. 216(3))¹¹¹⁸。

このように、カナダにおける解散判決請求権の制度は、イギリスにおける規定に比べ広い適用範囲を持っているが、実際には、CBCA 241条の不正な侵害行為の救済の条件とまったく同様であり、裁判所が適当と認める場合には、同条に規定する不正な侵害行為の救済を適用することができる(CBCA s. 214(2))とされている為に、解散判決請求権は、あまり利用されていないとの見解がある。この例として、Meltzer v. Western Paper Box 事件¹¹¹⁹が挙げられる。申請人は、抑圧、不正な侵害行為、不正な無視があったとして、会社が解散することが正当かつ衡平であるとして申請を行った。Hewak J. は、被申請人は、正直に、機敏に、そして責任感をもって行動しているので、解散請求を棄却し、この申請は、被申請人が財務諸表を提示し、株式を独立の第三者に評価させ、申請人の株式を買取るよう命令する適切なケースであると判示した¹¹²⁰。

214条1項b(i)号に規定される「全員一致の株主間契約が特別の事由により会社が解散することを申請人である株主に認め、当該事由が発生した場合」についてもあまり利用されていないと考えられる。このような種類株主に解散判決請求権を与えた全員一致の株主間契約があり、当該種類株主が解散判決請求を行った Re Cavendish Investing 事件¹¹²¹において、被申請人は、代替的に適正な価格で申請人の株式を買取することを提案しており、McMahon J. は、214条1項b(i)号は寛大すぎる規定であり、寛大すぎかつ権限を与えるが、申請された救済に絶対的な権利を与えることのない使い古された条文であるとして、同項に基づく申請人の申請を却下した¹¹²²。

また、拠出額の相違から持株割合の変更を申請人が申し入れたにも拘わらず、被申請人が拒否した Manhas v. Dossa 事件¹¹²³において Pitfield J. は、申請人の再三にわたる持株割合を変更する契約を締結する努力は、不成功に終わり、株主間のこのような論争は BCCA 227条(CBCA s. 241)にはなく¹¹²⁴、会社により若しくは会社の為にするものは何もなく、会社の不作為は株主に関して脅威を与える為¹¹²⁵、状態はデッドロックであり、解散するこ

¹¹¹⁸D. Peterson, Shareholder Remedies in Canada, Butterworths(1989), at 20. 18.

¹¹¹⁹(1977)3 BLR 113.

¹¹²⁰Ibid., at 124.

¹¹²¹(1996)190 AR 3.

¹¹²²Ibid., at [21].

¹¹²³(2006)BCJ No. 555.

¹¹²⁴Re Johnston v. West Fraser Timber(1982)140 DLR(3^d) 574.

¹¹²⁵(2006)BCJ No. 555, at [37].

とが適当であると判示した¹¹²⁶。

ワイン製造者と出資者がワイン製造工場の経営について関係が破綻した *Moos v. Vendage* 事件¹¹²⁷において *Hambly J.* は、会社内部の事項へ干渉することはすべきではないという考えから、被申請人がワインのラベルをかってに作成したり、マネージャーを雇ったりしたことは、申請人に対する不公正な侵害行為には当たらないとしたが、申請人が後日の契約により被申請人と同等の持株割合になるという期待が破られたことは、申請人に対する被申請人の不公正な侵害行為に当たるとして、会社を当事者の合意した価格若しくは裁判所の決定した価格で公開の場で売却し、もし合理的な期間内に売却できなかった場合には、解散すべきであると判示した¹¹²⁸。

このようにイギリスにおいては、解散判決請求権はほとんど判例集に登場しないが、カナダにおいては、まだ、最近の判例集にも多く見られる。

第2款 正当かつ衡平の意義

イギリスにおいては、正当かつ衡平の意義について、*Allen v. Gold Reefs of West Africa* 事件¹¹²⁹において *Lindley M. R.* は、それは他の全ての権利と同様に多数派株主に与えられたそして少数派株主を縛ることを可能とする全ての権利に適用される衡平法の一般原則に従わなければならない、法により要求されるのみでなく、全体として会社の利益に善意で行使されなければならないと判示した¹¹³⁰。これと同様に、カナダの判例である *Goldex Mines v. Revill* 事件¹¹³¹において *Arnup J. A.* は、上記判例をもとに、「会社の業務を多数派株主が取り仕切るという原則は会社法の基礎であるが、その当然の結果は重要であり、多数派株主は公正に正直に行動しなければならない。公正性は衡平法上の正義の試金石であり、公正性のテストは兼ね備わらない場合には、裁判所の衡平法の管轄は、不正直、不公正を妨げ若しくは救済することを実施することとなる。¹¹³²」と判示した。

Animal House Investments v. Lisgar Development 事件¹¹³³において *Siegel J.* は、「*Ebrahimi v. Westbourne Galleries* 事件¹¹³⁴ (において *Lord Wilberforce*) は、以下のような状況が裁判所の裁量に訴える為に要求されるとした。申請人は、第一に、会社構造の中に必ずしも埋没しない権利、期待そして責務を持っていること、第二に、そのような権利、期待そして責務が個人、当事者間の紛争その他のどれによる破棄の結果であろうと、満足していないこと、第三に、結果として生じる状況が一人若しくは複数の株主に不公正

¹¹²⁶*Ibid.*, at [41].

¹¹²⁷(2011)94 BLR(4th) 292

¹¹²⁸*Ibid.*, at [22].

¹¹²⁹[1900]1 Ch. 656.

¹¹³⁰*Ibid.*, at 671.

¹¹³¹(1974)7 OR(2^d) 216.

¹¹³²*Ibid.*, 224.

¹¹³³(2007)87 OR(3^d) 529.

¹¹³⁴[1972]2 All ER 492.

若しくは侵害的であること、第四に、そのような不公正若しくは侵害的であることが解散若しくは OBCA 248 条 3 項 (CBCA s. 241(3)) によって目論まれる救済により正されるように十分に深刻であること。Ebrahimi v. Westbourne Galleries 事件¹¹³⁵においてはそれぞれ 3 人の株主が会社に投資をして私会社を設立していた。このケースとは 2 つの点で相違している。第一に、株主は投資によって株主になったのではなく、両親からの贈与によって株主になり、第二に、これらの会社の業務は家族会社として 3 人の株主が取締役として営まれていた。株主の投資で設立された商業企業に適用される原則と相違する形で設立され運営される家族会社の環境において解散判決の可能性を考察すべきである。¹¹³⁶」と判示して、申請人の正当かつ衡平を理由とする解散判決の請求を棄却した。

同様に、Cohen v. Jonco Holdings 事件¹¹³⁷において Philp J. A. は、「合理的な期待か否かは事実の問題である¹¹³⁸。・・・裁判所は、株主の約束を確かめる為に関連した証拠を考察しなければならない¹¹³⁹。・・・これらの株主の約束を確かめる為に裁判所は、他の事項の中から彼らの関係の歴史、会社の性質と構造、一般的会社の業務等を考察しなければならない¹¹⁴⁰。」と判示して、申請人の正当かつ衡平を理由とする解散判決の請求を棄却した。そして、会社の解散の申請の申請人は重い義務を負うという原則を強調した¹¹⁴¹。

このような Animal House Investments v. Lisgar Development 事件¹¹⁴² と Cohen v. Jonco Holdings 事件¹¹⁴³を引用して、非営利法人のケースである Wiecek v. Marian Wiecek Fish & Swim Club 事件¹¹⁴⁴において Chartier J. は、申請人は解散及び再生法¹¹⁴⁵10 条 e 号¹¹⁴⁶に規定される正当かつ衡平を理由とする会社を解散する裁量を裁判所が行行使することを正当化する義務を果たすことができなかつたと判示し、解散判決請求を棄却した¹¹⁴⁷。

第 2 節 解散判決請求権と不公正な侵害行為の救済の関係

Hicks v. Pacific Canada Resources 事件¹¹⁴⁸において解散判決請求権と不公正な侵害行為の救済の関係が論じられている。同判決では、申請人の不公正な侵害行為の救済の申請を棄却し、デッドロックの状態における解散判決請求について検討を行った。OBCA 207 条 1 項 b(iv)号 (CBCA s. 214(1) (b) (ii)) は、会社が解散することが正当かつ衡平と認め

¹¹³⁵Ibid.

¹¹³⁶(2007)87 OR(3^d) 529, at [50]-[51].

¹¹³⁷(2005)MBCA 48.

¹¹³⁸Ibid., at [32].

¹¹³⁹Ibid., at [34].

¹¹⁴⁰Clark v. Rossburger(2001)293 AR, at 293. 判決文を取得できなかったため、Ibid., at [35]. を参考にした。

¹¹⁴¹(2005)MBCA 48, at [37].

¹¹⁴²(2007)87 OR(3^d) 529.

¹¹⁴³(2005)MBCA 48.

¹¹⁴⁴(2011)89 BLR(4th) 147.

¹¹⁴⁵Winding-up and Restructuring Act(R. S. C., 1985, c. W-11).

¹¹⁴⁶10 条 e 号 裁判所は、会社が解散することが正当かつ衡平という意見であるときには、会社を解散することができる。

¹¹⁴⁷(2011)89 BLR(4th) 147, at [26].

¹¹⁴⁸(2011)88 BLR(4th) 236.

られるときは裁判所は解散を命じることができるが、デッドロックはこの状態にあると考えられる¹¹⁴⁹。Clarfield v. Manley 事件¹¹⁵⁰において Blair J. は、デッドロックがあり、OBCA 207 条 (CBCA s. 214) に基づき、正当かつ衡平であると認められるが、会社は解散する必要はなく、デッドロックで裁判所による正当かつ衡平の判断があった場合、CBCA 241 条に基づく救済に訴えられると判示した¹¹⁵¹。また、MacDonald v. Master Cartage 事件¹¹⁵²において Farley J. が指摘するように解散判決は最も過酷な救済方法である¹¹⁵³。また、自らの Le Maitre v. Segeren 事件¹¹⁵⁴での判示を引用して、提出され過酷な状態を与える理由により会社を解散する命令を行うつもりはないとして、解散判決の請求を棄却した¹¹⁵⁵。

また、Safarik v. Ocean Fisheries [Safarik No. 1] 事件¹¹⁵⁶において Southin J.A. は、Shot-gun¹¹⁵⁷救済の命令を下した。この判決があるまでは、家族の関係が破壊され、一人の家族が経営から排除された場合、Nanef v. Con-Crete Holdings 事件¹¹⁵⁸の例の様に株式の買取命令がしばしば出されていた¹¹⁵⁹。同事件は、家族で経営している会社を正当かつ衡平を理由として解散すべきか否かにかかるものである。会社は4人の兄弟と父親で経営されており、全てが経営に参加していた。父親の関与が少なくなってから、一部の兄弟が支配権を握り、3番目の兄弟を経営から排除し、報酬も減額され、それぞれの兄弟の関係は破壊され、一緒に経営することは困難となった。Southin J.A. は、以下のアプローチをとりながら、会社は解散することが正当かつ衡平であると判示した。「家族会社はその他の会社とは大きく異なっている。若い人が父親の会社に入るとき、彼は父親を信頼し、父親は彼に正しいことを為すように教育をする。契約も締結されないことが通常である¹¹⁶⁰。もし、これが家族会社でなく、申請人が取締役就任する目的ではなく単に株式を買った場合には、RSBC 295 条 3 項 (CBCA s. 214 (b) (ii)) に基づく正当かつ衡平を理由とする解散判決請求のケースにはならなかったであろう¹¹⁶¹。しかし、一人の家族が数年の役務提供の後に最早経営に参加することを許されない家族会社のケースの場合には、正当かつ衡平を理由と

¹¹⁴⁹Ibid., at [42].

¹¹⁵⁰(1993)14 BLR(2^d) 295.

¹¹⁵¹Ibid., at [55].

¹¹⁵²(1999)49 BLR(2^d) 146.

¹¹⁵³Ibid., at [35].

¹¹⁵⁴(2009)OJ No. 634, at [36]-[39].

¹¹⁵⁵(2011)88 BLR(4th) 236, at [44].

¹¹⁵⁶(1995)64 BCAC 14.

¹¹⁵⁷Shot-gun clause は、株主間契約に含まれる会社からの退出条項で、株式の売買の契約としてしばしば利用される。この条項によって、株主は、他の株主の株式を特定の価格で買取る申出をすることができ、他の株主は、申出を受けるか申出た株主の株式を同じ価格で買取らなければならない。この条項は、2人の株主が50%ずつ株式を所有する会社においてデッドロックが起きたときに有効であり、事業のダメージを少なくする為に事前に株主間契約の中に退出条項を挿入しておくことの重要性が強調されている。

¹¹⁵⁸(1995)23 OR(3^d) 481.

¹¹⁵⁹Sangha v. Reliance Investment Group(2012)BCSC 355, at [33].

¹¹⁶⁰(1995)64 BCAC 14, at [100].

¹¹⁶¹Ibid., at [101].

する現実的なアプローチをとることは間違いだと思わない¹¹⁶²。」

これに対し、裁判所は会社の解散について更なる審理を指示し、Safarik v. Ocean Fisheries[Safarik No. 2]事件¹¹⁶³において Southin J. A. は、当事者の誰も解散することを望んではないことを理解し、かれらは内部の人であるので、個々の株主が公正な価格を確定する義務を負うとして申請人の株式を買取るように命令を変更した¹¹⁶⁴。同事件の判示は、Classic Organ v. Artisan Organ 事件¹¹⁶⁵に引用され、当事者は彼らが最早一緒に経営していることはできないという事実に気がつき、会社を解散する申請が行われたが、Epstein J. は、「忠実義務の違反と行われた不公正な侵害行為について裁判所は特別なケースの状況に最も適切な救済を構築する幅広い裁量を持つ。先導する原則は Naneff v. Con-Crete Holdings 事件¹¹⁶⁶により表現された。裁判所は当事者の合理的期待を傷つけず可能な限り継続する様に精巧に作られた救済を与える努力をする必要がある¹¹⁶⁷。このケースの状況において、当事者は互いを取り除く圧倒的な要求があるのであるから、売買の取決めが公正で公平で費用がかからない方法である¹¹⁶⁸。第一に、当事者がパートナーに留まることができないと以前気がついたようにそれが最も会社経営に介入しない方法であり、売買の取決めが可能な限り会社を健康で利益を計上できるままにすることができる。第二に、どちらの側にもひいきせず、彼らが一緒に築いた資産を損なうことなく当事者の合理的期待に合致する¹¹⁶⁹。」と判示し、株式を売買することが適切な解決方法であると結論付けた。

同様に Lee v. Lee 事件¹¹⁷⁰において Warrant J. は、被申請人は、相当期間会社で仕事をしてきており、公正な価格を決定するには申請人よりも適当であり、被申請人は会社の株式を売却する為の書面に押印した Shot-gun の申出をこの判決後 60 日以内に申請人のソリシタに送り、30 日以内に申請人は無条件に受け入れ、45 日以内に当該金額を支払われなければならないと判示した¹¹⁷¹。

最近の判例では、Sangha v. Reliance Investment Group 事件¹¹⁷²があるが、被申請人は Shot-gun の救済を行うのであれば、申請人のみが彼にとっての株式の価値を知っているのであり、より洗練されているのであるから、申請人が彼の株式を売却する申出をすべきであると主張した。Allan J. は、被申請人は会社の経営への参加から申請人を排除してから

¹¹⁶²Ibid., at [102].

¹¹⁶³(1996) 69 BCAC 294.

¹¹⁶⁴Ibid., at [23]-[25].

¹¹⁶⁵(1997) 35 BLR(2^d) 285.

¹¹⁶⁶(1995) 23 OR(3^d) 481.

¹¹⁶⁷(1997) 35 BLR(2^d) 285, at [32].

¹¹⁶⁸Ibid., at [33].

¹¹⁶⁹Ibid., at [34]-[35].

¹¹⁷⁰(2002) BCSC 1077.

¹¹⁷¹Ibid., at [19]-[20].

¹¹⁷²(2012) BCSC 355.

内部の情報を持っているのであるから、被申請人が株価の申出をすべきであると判示した¹¹⁷³。この他に Kang v. Sachdev 事件¹¹⁷⁴における Preston J. が Shot-gun による救済を支持している。

第3節 小活

CBCA 214 条は、裁判所は、株主の申請により、会社若しくは関係会社に関して以下の点につき、証券保有者、債権者、取締役又は役員の利益を抑圧し、不公正に侵害し又は不公正に無視する結果を生じると認められるときは、会社若しくは関係会社を清算し及び解散する命令を下すことができると規定する。第一に、当該会社若しくは関係会社の作為又は不作為、第二に、当該会社若しくは関係会社の現在若しくは過去の事業又は業務、第三に、当該会社若しくは関係会社の取締役の現在若しくは過去の権限の行使である。

また、全員一致の株主間契約が特別の事由により会社が解散することを申請人である株主に認め、当該事由が発生した場合、若しくは、会社が清算し解散することが正当かつ衡平であると裁判所が認めるときに会社若しくは関係会社を清算し及び解散する命令を下すことができる。

この解散の条件は、CBCA 241 条の不公正な侵害行為の救済の条件とまったく同様であり、株主が組合と同様に解散を期待する合理的な期待がその基礎にある¹¹⁷⁵。イギリス支払不能法の解散の要件としての「会社が解散することが正当かつ衡平であると裁判所が認めるとき」よりもかなり広い要件となっている。

このように、カナダにおける解散判決請求権の制度は、イギリスにおける規定に比べ広い適用範囲を持っているが、実際には、CBCA 241 条の不公正な侵害行為の救済の条件とまったく同様であり、CBCA 214 条 2 項に裁判所が適当と認める場合には、同条に規定する不公正な侵害行為の救済を適用することができる¹¹⁷⁶とされている為に、CBCA 214 条 1 項 a 号は、あまり利用されていないとの見解がある。

第4章 株式買取請求権

第1節 概要

第1款 株式買取請求権の導入

1970 年代以前のカナダにおいては、コモン・ロー上、株式買取請求権制度は認められておらず¹¹⁷⁶、法人の基礎的事項に重要な変更をもたらす取引は、全株主による承認を得るか又は裁判所若しくは行政職員により精査される必要があることが多かった。1970 年代と 1980 年代に立法化されたカナダの法律は、全般として個々の取引についての行政的及び司法的なモニタリングは行わず、会社の経営の柔軟性を高めることを主な目的としていた。

¹¹⁷³Ibid., at [49]-[52].

¹¹⁷⁴(2008)BCSC 1032.

¹¹⁷⁵P. Anisman, supra note 910, at 483.

¹¹⁷⁶A. Braun and M. Lansky, The Appraisal Remedy for Dissenting Shareholders in Canada, (1978)8 Manitoba L. J. 683, at 683.

同時期における企業改革の波はこうした制定法上の全株主の合意による会社の意思決定の仕組みの困難さに直面した。この改正によって基礎的変更に対抗する少数派株主は、会社に対して、両者が合意した価格又は裁判所が決めた公正な価格の何れかで自己の所有する株式の買取りを請求できる。本救済は、非公開会社の中で不満を持つ株主には利用できない選択肢である証券市場に代わるものとして考案された。会社が証券取引所に上場されていても、大きな変更が提案されている時点での株式価格を不十分にしか反映しないように、株式価格に対して外部の影響が加わるかもしれない。この場合少数派株主は、当初投資したのとは実質的に異なる事業であるにも拘わらず、会社との関係を続けるか、或は現在の市場動向評価に関わりなく、株式を今売却するかの不当な選択を迫られる。このように新たな立法は、株主に対して 19 世紀にアメリカにおいて発生した概念¹¹⁷⁷である株式買取請求権による救済を以て株主を救済した。株式買取請求権は、株主に対して一連の基本的取引に関して採決に参加する権利を提供し、そして、変更が承認された場合には、反対した株主に会社に対して公正な価格で株式を買取することを要求することを認めている。それとは対照的に、イギリスの 2006 年会社法は、例外性の高い状況の下でのみ株式買取請求権を規定しているだけである¹¹⁷⁸。

第 2 款 要件

会社の基礎的事項の変更に対抗の株主は、公正な価格で会社に自ら所有する株式を買取らせることができる (CBCA s. 190)。会社事業、構造又は本拠地等の会社の基礎的事項の変更は、一部株主の期待を裏切る可能性が高い。このような基礎的事項の変更に対抗の株主が会社に対して所有する株式を買取らせることを可能にする制定法上の創造物である¹¹⁷⁹。株主が多数派株主であれば、こうした変更は、株主総会の承認を必要とするので変更は生じない。しかし、不満を持つ少数派株主のみが変更案に対抗の場合、株主が投資している会社を基本的に変更すべきだとの多数派株主の見解に同調するよう強いられることは、常に個別少数派株主にとって満足だとは言えない¹¹⁸⁰。本救済の最大の特徴は、反対株主に自動的に株式の買取請求権が与えられる為に不公正な侵害行為の救済のように行為が不公正か否かを判断する必要がなく、司法の関与を最小にすることである。また、少数派株主が経なければならぬ手続も制定法に明確に規定されている。これらの点を明確化する為に不可避免的に要求されるいくつかの司法解釈を別にすれば、大部分の少数派株主の株式の売却は、公正な価格の確認という最終段階まで司法の介入を必要としないで行われる。裁判所に訴える前に、最終的解決に近いところまで大部分の当事者を持っていくかについて

¹¹⁷⁷カナダにとっては新しい制度であるが、アメリカでは本救済制度は長い歴史があり、最初は 1851 年にオハイオ州で登場した (B. Welling, *supra* note 1012, at 572.)。

¹¹⁷⁸B. Cheffins, *supra* note 684, at 92.

¹¹⁷⁹A. Braun and M. Lansky, *supra* note 1176, at 683.

¹¹⁸⁰B. Welling, *supra* note 1012, at 572.

は、一部の明確な先例が確立している¹¹⁸¹。

CBCA 及び各州会社法¹¹⁸²は、現在 6 種類の異なる会社の基礎的事項の変更において株式買取請求権を与える。

- (a) 株主総会の特別決議に基づく株式の譲渡制限等の改正
- (b) 株主総会の特別決議に基づく会社の事業の制限等の改正
- (c) 親会社と子会社の合併する以外の他の会社との合併
- (d) 他の制定法規に基づく「継続」を通じての会社を他の法域への移動
- (e) 会社財産の実質的全部の譲渡の何れかを含む、大きな事業変更
- (f) ゴーイングプライベート若しくは締出し取引の実施

第 3 款 手続規定

制定法の技法は、株主が、制定法に定める措置を順守する場合にのみ、株主に対して株式買取請求権を与える。法域によりわずかな差異が存在するが、CBCA 190 条は、典型的な性質を有する 26 項があり、それらの大部分は、株主及び会社に要求される手続的措置に対処するものである。明白な意図は、解決を促進する為、手の内を全て見せ合うことにある。これは称賛すべき目標であり、従うべき厳格な手続を定めたそれに達する技法は、賢明なものである。しかし、それは個別事案において想起される可能性のある目標ではない。手続には従わねばならないが、これは、一部の小さな、技術的な点において逸脱した少数派株主の株式買取請求権を取り上げることを、会社に期待させるようなものとして解釈してはならず、あくまでも会社と株主が 26 項に規定する手続を順守することにより、裁判所が関与することなく、株式買取請求という少数派株主の保護が図れるということである。手続の有益な要約及び裁判官がどのような手法を取るかについての一部の洞察は、本条を検討した *Jepson v. Canadian Salt* 事件¹¹⁸³における *Laycraft J.* の判示に見ることができる¹¹⁸⁴。CBCA 190 条は、厳格な手続を規定し、複数個所において、特定情報を含む特定通知が、特に限られた期間内に送付されなければならないとの要件がある。第一に、合併を決議する株主総会において又はそれ以前に、株主は反対の通知を会社に送付しなければならない(5 項)。第二に、会社が 10 日以内に株主に、合併決議が成立した旨の通知を送付しなければならない(6 項)。第三に、7 項により株主はその後、氏名及び住所、株式数及びクラス、並びに当該株式の公正な価格の支払要求を含む通知を送付する為の 20 日の期間を与えられる。通知送付後、会社が公正な価格の申出をする前に通知を撤回しない限り、少数派株主は、適正価格の支払を受ける以外の権利を持たなくなる(11 項)。第四に、7 項に基づく通知送付後、株主は会社若しくは書換代理人に 30 日以内に株券を送付しなければならない。

¹¹⁸¹Ibid., at 573.

¹¹⁸²CBCA s. 190; OBCA s. 185(4); BCCA s. 237.

¹¹⁸³(1979) 99 DLR (3^d) 513, at 518-520.

¹¹⁸⁴B. Welling, supra note 1012, at 576.

送付しない場合、株主は本節に基づいて請求をする権利を持つことができない(9 項)。第五に、会社は、株主総会決議の日と会社が 7 項の通知を受け取った日のいずれか遅い日から 7 日以内に、株主に対して、取締役が公正と看做す金額の書面申出を含む通知を送付しなければならない(12 項)。第六に、会社が申出をしないか、株主が受諾しない場合、会社は合併の発効後 50 日以内に、裁判所に公正な価格の確定を申請することができる(15 項)。第七に、会社が 15 項に基づいて裁判所に申請しない場合、株主は、申請をする為さらに 20 日を与えられる(16 項)。本件における会社を代理して、株主ではなくなり、期限通りに訴訟を提起できなかった申請人は、公正な価格を決定してもらう手段を持たないままである。したがって、本主張が正しいと想定するならば、株主は Canadian Salt 社に対する投資を完全に喪失してしまうことになる¹¹⁸⁵。立法政策は明確であり、司法の反応の可能性も明確である。ほとんどの裁判官は、Laycraft J. と同様、本条の精神を適用する為、制定法の表現が認める限り正当な拡大をして、裁判官の解釈権限を用いている¹¹⁸⁶。これは、Re Domglas 事件¹¹⁸⁷において Greenberg J. がこれらの細かい規定に疑問を感じながらも判示したように制定法手続を無視できるという意味ではなく、明確に従わねばならない¹¹⁸⁸。

第 2 節 株式買取請求権の行使

第 1 款 株式買取請求権の行使後の権利

不公正な侵害行為の救済と株式買取請求権との関係は、不公正な侵害行為の救済が適用可能なとき、株式買取請求権が適用されるという事実は、疑いがない。株式買取請求権が行使されたときに不公正な侵害行為の救済が適用できるか否かにつき、アメリカにおいては、株式買取請求権の存在が他の救済を排除するいくつかのケースが示唆されているが、カナダにおいては、株式買取請求権が不公正な侵害行為の救済を排除することは、示唆されていない。株式買取請求権の行使によって株式を買取らせた後でさえ、株主は、不公正な侵害行為の救済を適用できるとされている¹¹⁸⁹。

CBCA 190 条 11 項は、公正な価格の支払の最初の要求が為されたとき、少数派株主は「自己の株式に公正な価格の支払を受ける権利以外の株主としての権利は無くなる」と規定している。議決権、配当請求権、及び会社持分を構成するその他の権利は全て、その時点で存在しなくなる。これは少数派株主が、会社組織を離れるという取消不能の決定をし、出口である公正な価格のみが論点であるとの観念と整合的である。しかし、株主は依然として制定法の定義上、申請人としての適格性を有し、その他の少数派株主の救済を追求でき

¹¹⁸⁵ (1979)99 DLR(3^d) 513, at 520.

¹¹⁸⁶ B. Welling, supra note 1012, at 577.

¹¹⁸⁷ (1980)13 BLR 135.

¹¹⁸⁸ Ibid., at 157-158. 手続に従わなかったとして *McConnell v. Newco Financial* (1979)8 BLR 180. において *Esson J.* は、請求を棄却している。

¹¹⁸⁹ B. Cheffins, supra note 911, at 335.

ることに留意しなければならない¹¹⁹⁰。株主の権利のみが終了したのであり、少数派株主の救済に関する代表事例の一つ、Brant Investments v. KeepRite 事件¹¹⁹¹において Anderson J. は、以下のように判示し、訴訟提起の地位を有することを認めた。「当職は、不公正な侵害行為の救済における申請人は、OBCA 184 条 (CBCA s. 190) に基づく並行する手続にもかかわりなく、訴訟を提起する地位を有すると認定する。当職は、異例な措置が含まれることを十分認識した上で、かかる結論に達し、表明する。OBCA 184 条が認める反対する権利の主張は、会社とのつながりを切断し、自己の投資を回収し、去っていくとの株主の決定を論理的に含意する。他方で OBCA 234 条 (CBCA s. 241) に基づく請求の主張は、会社業務に関する継続的利益及び関心を含意する。・・・異例さにも拘わらず、当職は、OBCA 184 条に基づく少数派株主の権利が行使されると、OBCA 234 条に基づく救済が閉ざされるとするのは誤りだと考える。OBCA 234 条に基づく救済を生じさせる多様な状況及び当該救済の広範性は、本法が代替的救済のみを与えると解することができるとしても、かかる決定を賢明でないものとする。裁判所は、何れかの手続の停止を命じることが公正かつ便宜であると認定するだろうが、それは別の日の別の事案の問題なのである。¹¹⁹²」それは知的な分析であり、カナダ法の救済手法と整合的である。申請人の適格性は、完全に明らかである¹¹⁹³。

第 2 款 株式買取請求権の行使による対価の支払

株式買取請求権の行使により公正な価格の支払はどのように行われなければならないのであろうか。Jepson v. Canadian Salt 事件¹¹⁹⁴において Laycraft J. は、「初期の立法においては、全株主の承認を必要としたので反対株主は、多数派株主によって承認された合併に対して訴えることにより会社の業務を妨げることができ、それは間違いなく会社の行為の行き詰まりを妨げることが期待された。新しい立法においては、反対株主は会社の業務を妨げることにはできない。彼の権利は、彼の所有する株式の公正な価格を支払ってもらう単純な権利へ変換する。」と述べ、CBCA 190 条の目的は、少数派株主が会社から退出し、彼の所有する株式の公正な価格を受け取ることを許すことであり、これは、株式の譲渡が制限されている非公開会社の少数派株主を保護することであるとした¹¹⁹⁵。

会社の株主は会社に経済的な投資をし、彼の投資はある基礎的な事項の維持のもとに行われるべきである。会社法は会社の構造のある変更はこれらの基本的なルールに影響を与えると考えている。多数派株主は会社をコントロールする権利を持っているが、それは少数派株主の権利とバランスをとる必要があり、会社の経済的投資の基本的性質を彼らの同

¹¹⁹⁰CBCA 238 条 a 号は、株主と同時に全株主も規定している。

¹¹⁹¹(1987) 37 BLR 65.

¹¹⁹²Ibid., at 90.

¹¹⁹³B. Welling, supra note 1012, at 579.

¹¹⁹⁴(1979) 99 DLR (3^d) 513.

¹¹⁹⁵A. Braun and M. Lansky, supra note 1176, at 714.

意なしに変更しないことを保障しなければならない¹¹⁹⁶。したがって、Canadian Gas & Energy Fund v. Sceptre Resources 事件¹¹⁹⁷において Forsyth J. は、少数派株主の権利に関する会社法特にこれらの条項の目的を考察すると公正な価格の支払は合併存続会社の株式ではなく、現金で支払われるべきであると判示した¹¹⁹⁸。

第3節 株式買取請求権の種類

株式買取請求権には、それぞれ異なる事項から発生する3つの型があり、株主は会社に対して自ら保有する株式を裁判所の指定する公正な価格で買取を請求し得る。第一の株式買取請求権は、会社の基礎的事項の変更に反対の株主に与えられるものであり、残りの2つは、成功した公開買付後に残る少数派株主に関わるものである。第二のものは、正確には少数派株主の買取請求権とは相違するが、公開買付の場合、公開買付が為された株式の最低90%以上の取得に成功するにより、残った少数派株主も株式売却を要求される。第三に、その場合、OBCA 189条は残りの少数派株主が株式の取得要求をすることを認める¹¹⁹⁹。

第1款 反対株主の株式買取請求権

カナダでは、株式買取請求権を生ぜしめる取引は、往々にして起因事象 (triggering events) と呼ばれている。CBCA の草案作成にあたった起案者は、その取引は株主がそこへ投資した事業の性質を基本的に変えるというだけでそれ以上のどのように起因事象を選択するかについては明瞭にしなかった¹²⁰⁰。このように精密さを欠くにも拘わらず、株式買取請求権を規定する全ての州は CBCA と同じ取引規定を採用した¹²⁰¹。事由が生じたことの立証責任は、請求を求める者にある。立証の基準は、蓋然性の比較考量についての通常の民事上の負担と同様である¹²⁰²。CBCA 190条は起因事象について前述のように6つのタイプを規定している。株式買取請求権は潜在的にはこの種の起因事象が関係する2つのレベルで発生する。まず、特定クラスの株式の発行、譲渡或いは所有形態に関する制約が追加、撤廃或は変更される場合に、株式買取請求権を有する。次いで、特定クラスの株主について、広い範囲の指定取引がそのクラスの権利に影響するときに、その取引範囲に関して株式買取請求権が与えられる。大部分の規定の強行文言は一般的にいて契約を以て免れることができなくなっている。しかしながら、株主間契約は株式買取請求権を放棄する為に利用することができるという有力な見解がある¹²⁰³。

会社の株主名簿に表示された株式の登録保有者は反対を表明する権利を有し、議決権株式だけが株式買取請求権を行使することができる。しかし CBCA は、無議決権株式でも、

¹¹⁹⁶Gradley Resources v. Kelvin Energy (1985) 61 AR 169, at [10].

¹¹⁹⁷(1985) 61 AR 67.

¹¹⁹⁸Ibid., at [21].

¹¹⁹⁹D. Peterson, supra note 1118, at [15.1]-[15.2].

¹²⁰⁰R. Dickerson, supra note 927, at para. [115].

¹²⁰¹B. Cheffins, supra note 684, at 92.

¹²⁰²D. Peterson, supra note 1118, at [15.6].

¹²⁰³B. Cheffins, supra note 684, at 92.

大部分の起因事象の取引に関して議決権を行使する権利を有するとしている¹²⁰⁴。190条に基づく株式買取請求権を得る為には、起因事象の取引が株主総会の決議において或いはそれ以前に株式買取請求権を行使する意図を書面にて通知しなければならない。かかる通知を発する株主は、当該取引に反対の投票をし、且つ、それに関する取引が、CBCAに基づき必要となる3分の2以上の多数決を得て可決された場合には、株式買取請求権を潜在的に有する。手順に関する要求条件が成就されたとき、株主と会社は当該株式の価格について合意することになり、合意に至らない場合には、会社或いは株主は裁判所に公正な価格の判定を求めることができる(CBCA s. 190(5)-(20))¹²⁰⁵。

第2款 強制取得 (Compulsory acquisition)

公開買付の場合、公開買付が為された株式の最低90%以上の取得に成功することにより、残った少数派株主も株式売却を要求される。成功した買付者は、もちろん少数派株主に株式を売り渡すことを強制せずに企業を運営することに満足することもできる。

公開買付の株式買取のケースで最初に立証責任を取り扱った Re Whitehorse Copper Mines 事件¹²⁰⁶において McEachern C. J. S. C. は、90%以上の株式を取得した場合、公開買付は、公正であると認められ、公開買付の下で提示された株式の価格が不公正であるということ立証する重い義務を変更に反対する株主に負わせたと理解され¹²⁰⁷、株主に提案された価格での取得を認めるか却下するかの決定を裁判所に与えているとして、公正な価格を算出する義務を株主に課している。

また、強制取得においては、一般の株式買取請求と違い、株式の評価日は規定されていない¹²⁰⁸。強制取得における制定法の手順は複雑であり、一つの簡明な評価日は公開買付の開始日である。この日は、裁判所が公正な価格を決定する状況を想定でき、申請人にとっては公正である。公開買付の開始日以外の日が評価日であるとすると、将来的に経済が好転し、株式の公正な価格が上昇する期待の下に持ち続ける誘因がある。株主は提示された価格より公正な価格が高いと信じる場合に公正な価格を決定することを裁判所に訴える選択権を持っているのみである¹²⁰⁹。

強制取得における株式の評価日について Re Whitehorse Copper Mines 事件¹²¹⁰において McEachern C. J. S. C. は、少数派株主が裁判所に公正な価格の決定を申請した日が株式の評価日であると判示した。このような日を採用することは、公開買付の提示に困難な点を残すことになるが¹²¹¹、株主が自らの株式が上昇するかもしれないという期待を持ち続けるこ

¹²⁰⁴合併に関する CBCA s. 182(3)や法域の継続に関する CBCA s. 188(4)等が挙げられる。

¹²⁰⁵B. Cheffins, supra note 684, at 92-93.

¹²⁰⁶(1980) 10 BLR 113.

¹²⁰⁷D. Peterson, supra note 1118, at [15.11].

¹²⁰⁸V. Krishna, Determining the "Fair Value" of Corporate Shares, (1987-1988) 13 Can. Bus. L. J. 132, at 136.

¹²⁰⁹D. Peterson, supra note 1118, at [15.50].

¹²¹⁰(1980) 10 BLR 113.

¹²¹¹Ibid., at 138.

とができるべきであると示唆した¹²¹²。CBCA 194 条の下で株主は意思を決定するのを補助するより大きい情報を受けることを知っている。取締役の通知は、公開買付の価格が公正か否かを決定するに当たり、株主を補助することになるが、しかしこの情報は、決議の日よりも公開買付の日のほうがより有効な情報である。取締役の通知が決議の日における公正な価格を決定する為に有効な情報を提供するという前提は誤った想像である。McEachern C. J. S. C. は、もし評価の時点の状況が適正な価格と相違した場合、反対者が提示価格より以上若しくは以下の価格を支払うべきではない法的、倫理的理由はないと判示した¹²¹³。このように反対株主は、決議のときの公正な価格が公開買付のときの価格よりも高いか否かを決定しなければならない。取締役の通知は公開買付のときの価格の公正性に向けられる¹²¹⁴。CBCA 190 条 3 項を類推適用して決議の前日の評価とすることも考えられる。

第 3 款 株式取得要求権 (Right to request acquisition)

買取を請求できる株主の権利は、少数派株主が特別決議を妨げることができなかつたり、持株を現金化できない状況から脱出する為にオンタリオ会社法において認められている。この権利は、公開買付の申出者の権利と同様の方法で行われる。OBCA 189 条は、個人、関係者¹²¹⁵、提携者¹²¹⁶がある種類の株式の 90%以上を取得した場合には、10%未満の株主は会社に対して彼らの株式を買取るように請求することができると規定している。同様な規定は、CBCA には見当たらない¹²¹⁷。

全ての会社は、上記の状態になったことを知った日から 30 日以内に株主に対して書面にて、株主が当該通知日の 60 日以内に会社に対して株式の買取を請求する旨の通知¹²¹⁸をしなければならない (OBCA s. 189(2))。株主は、会社に対して所有する株式を会社の指定する価格で買取らせるかその価格に不満の場合に裁判所による公正な価格を決定を選択することができ (OBCA s. 189(4))、株主が裁判所に公正な価格を決定してもらうことを選択した場合は、会社は 2 項の通知から 90 日以内に裁判所に申請しなければならない (OBCA s. 189(5))。裁判所に公正な価格を決定してもらうことを選択した全ての株主は、裁判所が適当と思量した場合には、裁判が併合され、裁判所の決定に拘束される (OBCA s. 189(8))。また、裁判所は、株式の公正な価格を決定する為に一人若しくは数人の株式鑑定人を指定する (OBCA s. 189(10))。株式取得要求権については、報告された裁判例は見当たらないが、この買取請求における立証責任のアプローチが他の買取請求権の種類と相違すること

¹²¹²Ibid., at 137.

¹²¹³Ibid., at 139.

¹²¹⁴D. Peterson, supra note 1118, at [15. 51].

¹²¹⁵Affiliates. 親会社、子会社及び共通の関連者をいう (CBCA s. 2(2))。

¹²¹⁶Associates. 個人が直接若しくは間接的に保有若しくは支配している会社等をいう (CBCA s. 2(1))。

¹²¹⁷V. Krishna, supra note 1208, at 133.

¹²¹⁸当該通知には、会社が株主から買取る価格及びその価格に不満の場合に裁判所により公正な価格を決定してもらう権利がある旨を記載しなければならない (OBCA s. 189(3))。

を示唆する理由はないと考えられる¹²¹⁹。また、株式取得要求権においては、一般の株式買取請求権と違い、株式の評価日は規定されていない。CBCA 190 条 3 項を類推適用して決議の前日の評価とすることも考えられる。

このような株式取得要求権は、わが国の少数派株主の保護を考える場合に有用であると考えられる。

第4節 公開会社における株式買取請求権

公開会社において満足が得られない少数派株主は、自身の株式を複雑な株式買取請求権を行使する手順に頼るよりも寧ろ市場において株式を売却するものと一般的には想定される。しかしながら、判例中の反対意見者は、市場の不完全性或いはその他の要因を考えると、証券取引所での価格より高い値で公正な価格が設定されるように裁判官を説得することが可能であると結論づけている。報告されている判例が示唆するところでは、最も一般的に依拠される、起因事象は企業統合である。企業統合に続いて、資産の実質的に全てが処分された事案が報告された判決では最も関心を惹いている。その他の起因事象の中では、企業活動に関する制約の継続と変更に関わる事件が僅か一握りだけがある。殆どの場合、いつ起因事象が発生したかは明瞭となる。その例外となるのは、その基準が漠然としている為に、資産の実質的な全ての売却である。何件かの事例では、裁判所は会社による処分がこの基準に該当するかどうかの判定を迫られてきた。全般的にみて、裁判所は定性的基準を適用してこの問題を処理してきており、会社の事業が基礎的事項の変更があった時に資産の実質的な全てが売却されたと判断している¹²²⁰。定量的な基準は、一般的には会社の全体的価値に対比した資産の価値を基準としており、それがときとして重み付けが行われている¹²²¹。

また、Re Montgomery and Shell Canada 事件¹²²²において Estey J. は、公開会社で市場価格が存在する場合には、仮に会社の資産価値が市場価格に比して著しく高くても公正な価格は市場価格を意味すると判示した¹²²³。

第5節 株式の評価

第1款 株式の評価の立証

公正な価格の決定は、対審の争いの結果というよりは、裁判官の責任に属する。Robertson v. Canadian Cannery 事件¹²²⁴において Steele J. は、「しかしながら、このような訴訟において公正な価格とは何か決定する義務が裁判所にある場合、裁判所自ら結論に達しなければならないので、何れの当事者にも真の立証責任はない。しかし、会社は裁判

¹²¹⁹D. Peterson, supra note 1118, at [15.14].

¹²²⁰Re 85956 Holding and Fayerman Brothers (1986) 25 DLR (4th) 119; Re Martin and FP Bourgault Air Seeder Division (1987) 45 DLR (4th) 296.

¹²²¹B. Cheffins, supra note 684, at 93.

¹²²²(1980) 111 DLR (3^d) 116.

¹²²³Ibid., at 126-127; L. Griggs and J. Lowry, supra note 989, at 477.

¹²²⁴(1978) 4 BLR 290.

所を補助する為に必要な情報を提供しなければならない。¹²²⁵」と判示し、公正な価格の決定義務は裁判所にあり、当事者はそれを補助すべきとした。同様に *Smeenk v. Dexleigh* 事件¹²²⁶において Henry J. は、公正不公正を立証する義務はどちらの当事者にもないと判示した¹²²⁷。

反対株主の株式買取請求権の下における裁判所の関心事は反対株主の株式の公正な価格を決定する点に集約されており、*Neonex International v. Kolasa* 事件¹²²⁸において Bouck J. は、関連情報を取得することができるのであるから、会社が一番株式の価値を評価することができることを示唆した¹²²⁹。しかしながら、*Robertson v. Canadian Cannery* 事件¹²³⁰において Steele J. は、取締役及び会社は株式の公正な価格を正当化する義務を負っているが、裁判所が結論を出さなければならないのであるから、取締役と会社にはその義務はなく、公正な価格を決定する義務は裁判所が負っていると判示した¹²³¹。この判例に引き続き、*Re Domglas* 事件¹²³²、*Re 85956 Holding and Fayerman Brothers* 事件¹²³³、*Fraser v. Aitken* 事件¹²³⁴において同様な判決が下され、*Les Investissements Mont-Soleil v. National Drag* 事件¹²³⁵において Hurlbut J. は、取締役と会社は、公正な価格を計算する為に裁判所を補助すべきであると判示した¹²³⁶。

株式買取請求権に基づく公正な価格の立証基準は、蓋然性の比較考量についての通常の民事上の負担と同様である。株式評価は困難が伴い、費用のかかるプロセスなので、立証責任の配分は決定的な要因となり得る。法の現状は、株式買取請求権の種類にかかわらず、公正な価格の立証責任の配分は為されるべきではないことを示唆する¹²³⁷。寧ろ、対立当事者が、裁判所を支援する証拠を提出して、裁判所が公正な価格を決定する義務があるとする。

Smeenk v. Dexleigh 事件¹²³⁸において Henry J. は、裁判所を導く原則を次のように要約した¹²³⁹。

第一に、申請人には、取締役が表明した価格は低すぎることを立証する義務はない。裁判所は、自ら少数派株主の株式価格を評価しなければならない。ただし、意見を主張する

¹²²⁵Ibid., at 292-293.

¹²²⁶(1990) 74 OR (2^d) 385.

¹²²⁷Ibid., at 398.

¹²²⁸(1978) 84 DLR (3^d) 446.

¹²²⁹Ibid., at 454-456.

¹²³⁰(1978) 4 BLR 290.

¹²³¹Ibid., at 292-293.

¹²³²(1980) 13 BLR 135.

¹²³³(1986) 25 DLR (4th) 119.

¹²³⁴(1988) 41 BLR 87.

¹²³⁵(1982) 22 BLR 139.

¹²³⁶Ibid., at 140.

¹²³⁷D. Peterson, *supra* note 1118, at [15.7].

¹²³⁸(1990) 74 OR (2^d) 385.

¹²³⁹Ibid., at 403-404.

何れの当事者も、蓋然性の比較考量に基づく証拠の優越を証明しなければならない。しかし本件では、比較考量が一方当事者の他方当事者に対する有利に傾かない限り、必ずしも義務に依拠する必要はない。

第二に、裁判所は、両当事者が提出した証拠に基づいて審理を進めなければならない。専門家の証拠が提出された場合、それを拒否する裁量の行使については、裁判所は慎重であるべきである。

第三に、CBCA 190 条に基づく株式評価は、特定事案の事実に従った評価事項である。裁判所が厳格な公式を採用し、数学的正確性を求めるものとして事案を看做すことは適當ではない。決定が何であれ、関係する判断についての重要な要素があり、諸般のあらゆる状況を考慮して、公正な価格を求めることには、特に注意を払わねばならない。これによって、裁判所の衡平な裁判権を呼び出すことができる。

第四に、申請人又は裁判所の何れについても、後知恵の有利さはない。評価日における株式の価額を、予想されようと、事後的であろうと、合併の効果とは切り離すことが本法の政策なのである。したがって、評価日に知られていなかった、またはその後生じた事由は、通常の状態においては、評価日に公正な価格を決定すべき論点とは無関係である。

第五に、申請人は、取引に反対をした合併の利益を得る権利を与えられない。反対することにより、合併の利益も、認識される不利益及びリスクにもかかわらないことを、申請人は選択したのである。本件の申請人は、「締め出され」或いは「没収され」た訳ではなく、他の株主とともに、合併会社において継続的持分を提供されたのである。申請人は、裁判所に付託することを選んで、この持分及びそれから派生するいかなる利益乃至リスクも謝絶したのである。

第2款 株式の評価額

株式買取請求権が行使されたときは、株主総会決議等があった前日における反対株主の株式の公正な価格で会社が買取ることを要求している (CBCA s. 190 (3))。この規定は、株式の評価から株主が反対した決議の影響を排除する為である¹²⁴⁰。

適正な価格の決定方法は事実と法の入り混じった問題であり、カナダの裁判所は、伝統的に、投資価格、純資産価格、市場価格の3つの方法により行われていた。株式の評価の訴訟は、不公正な侵害行為の救済の訴訟と一緒に起きることが多い。その理由は、不公正な侵害行為の救済の訴訟は申請人の株式を買取る命令が主なものであり、株式の評価に関連するものであるが¹²⁴¹、株式の評価は不公正な侵害行為の救済とは相違する問題である。不公正な侵害行為の救済のような制度上の救済においてもある状況で株式が買取られることを規定している。しかし、株式の評価については、非常に少ない制定法上の規定しか存

¹²⁴⁰V. Krishna, supra note 1208, at 136.

¹²⁴¹(1987) 37 BLR 65, at 111.

在しない。裁判所は、適正な評価の技術と考察に奮闘してきた¹²⁴²。

不公正な侵害行為の救済及び株式買取請求権の行使においては、少数派株主の保護の為に株式の評価を行い、少数派株主の会社からの退出の保障を行わなければならない¹²⁴³。通常、裁判所はこのような株式の評価を仲裁人¹²⁴⁴若しくは株式鑑定人¹²⁴⁵を利用して行う。裁判所が公正な価格を決定する場合には、株式評価を決定する専門家の報告書に依拠する¹²⁴⁶。Brant Investments v. KeepRite 事件¹²⁴⁷において Anderson J. は、裁判所がジレンマを解決する為に公正な価格の推測を発展させる 3 つの方法を挙げ、第一に、自分自身の支配できる要素を作り、専門家により採用される技法を適用することであり、第二に、自分自身の支配する要素を作り、新しい考察及び証拠を排除することであり、第三に、複雑な方法に頼ることなく、全体としての証拠の概観で結論に達することであると述べた¹²⁴⁸。また、4 人の専門家が評価を行った Fraser v. Aitken 事件¹²⁴⁹において Anderson J. は、一人の専門家の評価を選択し、特別の評価が、専門家の経験を基礎として幾つかの主観的判断で与えられる他の評価の代用する方法でそれらを利用することの危険を強調した¹²⁵⁰。故に、申請される救済における株式の評価は、当事者の全ての状況を勘案して決定されるものであり、一律に決められるものではない。

イギリスにおいても論議の対象となる一般の継続業務を行っていない会社の公正な価格の評価であるが、会社がその取締役に土地売却の契約をし、その 2 年後に会社の株主総会の特別決議で可決され、その特別決議に反対した株主が株式買取請求をした Nixon v. Trace 事件¹²⁵¹において Newbury J. A. は、当該会社は、活動的な事業は行っておらず、不動産を所有するだけが目的の会社であるので、修正純資産価額で評価することが、反対株主の株式買取請求に関しては公正であり、株主総会の特別決議の前日の評価とすべきであると判示した¹²⁵²。

第 3 款 割引評価

事件が発生すると、裁判官は反対株主が直面する問題に同情的となり、可能な限り反対株主の権利を擁護しようと試みてきた。それでもなお、制定法上の要求条件を満足させることがまったくできない場合には、裁判所は株式買取請求権は行使できないと判断してき

¹²⁴²D. Peterson, supra note 1118, at [4.1].

¹²⁴³計算方式の検討についての詳細は、Note, Valuation of Dissenters' Stock under Appraisal Statutes, (1966) 79 Harv. L. Rev. 1453; V. Krishna, supra note 1208. 参照。

¹²⁴⁴Lajoie v. Lajoie Brothers Contracting (1989) 45 BLR 113.

¹²⁴⁵(1991) 79 DLR (4th) 48.

¹²⁴⁶Re Wall & Redekop (1974) 50 DLR (3^d) 733, at 739.

¹²⁴⁷(1987) 37 BLR 65.

¹²⁴⁸Ibid., at 123.

¹²⁴⁹(1988) 41 BLR 87.

¹²⁵⁰Ibid., at 102-104.

¹²⁵¹(2012) 94 BLR (4th) 175.

¹²⁵²Ibid., at 178.

た¹²⁵³。株式買取請求権を扱う事件の大半は、公正な価格の決定をめぐるものであった。最初の頃の事件群では、裁判官は、起因事象は反対株主には不利益をもたらすものであるという立場をとり、反対株主への補償の試みとして公正な価格の計算法を活用した。例えば、裁判官は、株式買取請求の下での株式の売却は、反対株主の資産の収用と同義であると説明した。その結果、裁判官は、公正な価格を決定する場合には、少数派株主に対する割引を適用すべきではなく、強制買取プレミアムを組み入れるべきであると考えた。更には、裁判官は証券取引所での株式の価格に殆ど考慮を払わなかった。市場における株価は反対株主の請求が公正な価格とする金額よりも低くなるのは避けがたい為に、この点は重要であった¹²⁵⁴。

最近では、裁判所も公正な価格に対してはより引締められたアプローチを採るようになってきた。裁判所は、収用を類推する方法を放棄して、現在では株式はその株式の本質的な価値に基づいた金銭的補償によって十分に代替することができる投資手段と捉えるようになってきている。アプローチのこのような変化をもたらした一つの要因は、裁判所が公正な価格を設定するに当たり証券市場の価格を進んで配慮する傾向が大きくなってきたことである。また、裁判官は少数派株主に対する割引を適用しようとはしてはしていないが、強制買取プレミアムを不適切と考えるようになってきている。これらを考え合わせると、このような傾向は、市場がそれなりの出口オプションを明確にする限り、公開会社においては株主が株式買取請求権を信頼するのを躊躇するはずである¹²⁵⁵。

カナダの裁判所においても少数派株主が所有する株式の評価については、割合的評価によって行われる場合が多く見受けられる。しかしながら、割引評価について、その割引率の議論も為されており、興味深い。少数派株主の割引評価は、当該株式の譲渡制限、小会社のビジネスリスク、少数派株主の経営への影響の欠如、経営者に対する経営の依存、配当政策を統制することができない等によってその理由付けが為される。このような要素が割引評価を正当化するかもしれないが、それぞれのケースにより決定されると考えられる¹²⁵⁶。カナダの裁判所は、反対株主の株式買取請求権の行使の場合には少数派株主の割引評価について語りたがらないが、彼らの語らない理由を明らかにしているわけではない。Re Wall & Redekop 事件¹²⁵⁷において Macfarlane J. は、公正な価格は公正な市場価格とは相違し、割引評価は締め出しの場合には適用すべきではないと判示した¹²⁵⁸。

第6節 小活

カナダにおいて株式買取請求による救済が導入される以前は、法人の基礎的事項に重要

¹²⁵³Denischuk v. Bonn Energy(1983)30 Sask. R. 37, at [9].

¹²⁵⁴B. Cheffins, supra note 684, at 93.

¹²⁵⁵Ibid., at 93.

¹²⁵⁶V. Krishna, supra note 1208, at 166.

¹²⁵⁷(1974)50 DLR(3^d) 733.

¹²⁵⁸Ibid., at 739.

な変更をもたらす取引は、全株主による承認を得るか又は裁判所若しくは行政職員により精査される必要があることが多かった。1970年代及び80年代の企業改革の波はこうした制定法上の全株主の合意による会社の意思決定の仕組みの困難さに直面した。その解決の為、反対する少数派株主は、会社に対して、両者が合意した価格又は裁判所が決めた公正な価格の何れかで自己の所有する株式の買取を請求できることとなった。本救済は、非公開会社の中で不満を持つ株主には利用できない選択肢である株式市場に代わるものとして考案された。会社が証券取引所に上場されているにもかかわらず、大きな変更が提案されている時点での株式価格を不十分にしか反映しないように、株式価格に対して外部の影響が加わるかもしれない。この場合少数派株主は、当初投資したのとは実質的に異なる事業であるにも拘わらず、会社との関係を続けるか、或は現在の市場動向評価に関わりなく、株式を今売却するかの不当な選択を迫られる。このように新たな立法は、株主に対して19世紀にアメリカにおいて発生した概念である株式買取請求権による救済を以て株主を救済した。株式買取請求権は、株主に対して一連の基本的取引に関して採決に参加する権利を提供し、そして、変更が承認された場合には、反対の株主に会社に対して公正な価格で株式を買取することを要求することを認めている。それとは対照的に、イギリスの2006年会社法は、例外性の高い状況の下でのみ株式買取請求権を規定しているだけである¹²⁵⁹。

株式買取請求権には、それぞれ異なる事項から発生する3つの型があり、株主は会社に対して自ら保有する株式を裁判所の指定する公正な価格で買取を請求し得る。第一の株式買取請求権は、会社の基礎的事項の変更に対する反対の株主に与えられるものであり、残りの2つは、成功した公開買付後に残る少数派株主に関わるものである。第二のものは、正確には少数派株主の買取請求権とは相違するが、公開買付の場合、公開買付が為された株式の最低90%以上の取得に成功するにより、残った少数派株主も株式売却を要求される。第三に、その場合、OBCA 189条は残りの少数派株主が株式の取得要求をすることを認める¹²⁶⁰。

¹²⁵⁹B. Cheffins, *supra* note 684, at 92.

¹²⁶⁰D. Peterson, *supra* note 1118, at [15.1]-[15.2].

第3部 日本法における少数派株主の保護と救済

第1章 不公正な侵害行為の救済制度

第1節 社団法理と準組合法理

わが国の会社法においては、少数派株主を保護する為の有効な規定が十分整備されているとはいえない。これは、会社の基本概念の一つとされる会社の社団性が、株式会社において特に強調され、株主間の契約関係は存在せず、会社と間接的に結合しているに過ぎないという理解によるところが大きいと思われる¹²⁶¹。従来の有力説によれば、構成員の個性が濃厚¹²⁶²で構成員が契約関係によって結合する団体を組合と解し¹²⁶³、これに対して構成員の個性が希薄で構成員が団体と構成員間の社員関係によって結合している団体を社団と解する。このように社団と組合は相対立する法的概念であると考えられており、持分会社は組合であり、株式会社は社団ということになり¹²⁶⁴、社団とされる株式会社においては、株主の忠実義務の根拠となるべき株主相互間の直接的な法的関係を見出すことは不可能であるとされる。しかし、商法が制定された明治32年当時は、社団には、単に人的結合という意味しかなかった¹²⁶⁵。社団とは人の団体を指すものであり、それは単に財団と区別する上で意義を有するに過ぎず、組合と区別する概念としては考えられていなかった¹²⁶⁶。従来の学説が強調してきた社団と組合との対立関係は、あくまでも理念的な対立に過ぎない¹²⁶⁷。構成員が少ない為それが契約関係によって結合できる限り、そこに組合的形態が生じ、これに反し、構成員数が多い為、それが契約関係によって結合することができないので多数決によって結合するとき、そこに社団的形態が生ずる¹²⁶⁸。典型的な組合を考えると、それはいうまでもなく構成員の結びつきの強い団体に最もよく適合する。何故ならば、その場合には、

¹²⁶¹大野・前掲注(4) 16頁。川島・前掲注(7) 235頁。

¹²⁶²構成員の個性が濃厚であるか希薄であるかは実質的な問題であるのに対して、構成員の結合が契約関係によるか社員関係によるかは、構成員相互の関係を処理する為の法的形式の問題であって、両者は区別されるべきものである。法形式の問題として構成員が相互の契約関係によって直接結合する団体を組合、構成員が団体との間の社員関係によって団体を通じて間接的に結合する団体を社団と考えるべきであるとされる(鈴木竹雄「会社の社団法人性」『商法研究Ⅱ会社法(1)』有斐閣 6頁 1971.)。

¹²⁶³社団は、共同の目的を持った複数人の結合体であるという意味においては組合と同じであるが、組合が契約での結合方式をとり、各構成員の意思を優先させる団体であるのとは異なり、多数決による社員方式で結合し、構成員とは独立の単一意思を形成する。そしてそのことは、団体の構成員から独立の団体として、その構成員の変動の如何に拘わらず、同一性を持続する団体として維持・存続せしめようとするにほかならない(柿崎栄治「小規模会社における社団的運営の喪失と解釈」民商 78 237頁 1978.)。

¹²⁶⁴鈴木・前掲注(1262) 5頁、17頁。

¹²⁶⁵江頭憲治郎『株式会社法(第4版)』有斐閣 25頁 2011。

¹²⁶⁶潘阿憲『会社持分支配権濫用の法理』信山社 325頁 2000。

¹²⁶⁷株式会社は、物的資本の拠出者である株主と債権者と人的資本の拠出者である経営者と従業員の間の動機付けの仕組みであり(宍戸善一「動機付けの仕組みとしての企業(2)」成蹊法学 53 95頁 2001.)、株主を構成員とする法人であるから、一種の社団法人であるが、平成17年の会社法の改正で、株式会社を社団とする規定が削除されたのは、元来社団には、複数人が結合する団体という意味があるのに対し、株式会社には一人会社が極めて多いこと、及び、持分会社にも一人会社を許容した(会 641条4号)からである(江頭・前掲注(1265) 24頁.)。

¹²⁶⁸松田二郎『株式会社法の理論』岩波書店 139頁 1962。

構成員又は契約内容の要素に変更を生ずれば、結合体も当然に破壊し、また、この運営は全構成員の一致によって決定されるからである。しかし、それでは団体の存続維持が当然不安定とならざるを得ないので、構成員間の契約又は法の規定によって、構成員又は契約内容の要素が変更してもなお団体の存続を認め、かつ、その運営についても多数決を認めるような団体が出現するに至るのである¹²⁶⁹。

このように社団法理とは、会社における法律関係を会社と株主間の社員関係として整序し、その法律関係を簡明に規律しようとする学説である。株式会社と株主は株主の数の法律関係が存在し、その法律関係は同質である。この社団法理は、典型的な株式会社とされる公開会社については妥当すると考えられるが、非公開会社において生ずる法律問題をうまく処理することができない。この理由は、非公開会社は、社会学的実態からみて社団ではなく、組合と把握するほうが妥当であることが多い。かつて実定法上もこのように理解すべき根拠がまったくなかったわけではない。平成17年改正前商法においては、合名会社及び合資会社については、「会社ノ内部ノ関係ニ付テハ定款又ハ本法ニ別段ノ定ナキトキハ組合ニ関スル民法ノ規定ヲ準用ス」（商法68条、147条）と定められていた。このように会社の内部関係を組合として取り扱うことにはまったく根拠がなかったわけではなく、実定法上も容認されていたと思われる¹²⁷⁰。

しかし、単純な組合法理では、民法の組合と同様に、組合員相互間の法律関係を認めるだけで、会社と株主間の法律関係の存在は認められない。これに対して、イギリス会社法における非公開会社に対してとられている準組合法理では、会社と株主に法律関係を認めると同時に株主相互間にも法律関係の存在を認める。例えば、甲株式会社にN人の株主が存在した場合、甲とN1、甲とN2・・・という具合にN個の会社と株主の関係が存在すると同時に、 $(N \times (N - 1)) / 2$ 個の株主相互間の法律関係が存在する¹²⁷¹。

従来、非公開会社の内部関係における組合に準ずる法律関係の存在が等閑視されてきた一因に、定款作成行為の法的性格を合同行為説と理解してきたことにあると考えられる。合同行為説は、定款作成行為における原始社員の目的実現に対する並行的な行為の集積の結果として定款の成立を基礎付けるが、その行為における各社員の同一方向の集積を認めつつも、社員相互間における法律関係の存在は否定する。そして、原始社員相互間における法律関係を発起人組合と理解し、会社の成立後は解散すると考えるのである。これに対して、契約説は、原始社員間の組合契約の履行行為として、会社の設立を理解し把握する。即ち、原始社員の間には会社設立を目的とする組合契約が結ばれ、ここに原始社員間の法律関係が結ばれる。この組合が設立の登記を終え

¹²⁶⁹鈴木・前掲注（1262）8頁。

¹²⁷⁰大野・前掲注（4）41頁。

¹²⁷¹大野・前掲注（4）42頁。

ることによって会社が成立し、従来の組合契約は株主相互の法律関係に転換されるとともに、新たに組合が法人格を得たことによって会社と株主の間には、社員関係という法律関係が発生する¹²⁷²。

しかしこのように生じた株式会社において、あらゆる場面で多数決原理をそのまま適用することは、少数派株主の利益が適切に保障されない危険性がある。この点、伝統的な社団理論の下では、株主間に直接の契約関係はなく、信認関係も想定されず、また、伝統的な社員権説の下では、株主は自己の利益の為に議決権を行使できるものと考えられる。このような考え方に立てば、多数派株主は、少数派株主の反対を押し切って、自己の意思を会社の意思として押し通す力を持つことになる¹²⁷³。この為、特に非公開会社の少数派株主¹²⁷⁴は、多数派株主による不公正な侵害を受けやすいこととなる¹²⁷⁵。会社法は、株主平等原則をとるにも拘わらず、当該原則が少数派株主の保護には十分な効果を発揮せず、株主が株数に応じて平等に議決権を有することから派生する資本多数決によりこのような問題が生ずることとなる¹²⁷⁶。

企業の所有と経営が分離しておらず、株主が取締役を兼ねて経営に参加している会社において、人的な信頼関係に基づき共同して経営をしてきた多数派株主と少数派株主が、企業経営方針、人事のあり方、報酬の決定、剰余金処分方法に関する意見の対立を生じたとき¹²⁷⁷、多数決支配の貫徹により、役員若しくは従業員の地位を奪われ、配当額が引き下げられることにより会社利益の享受から排除され、所有株式の売却による投下資本の回収もきわめて難しく、会社内部に閉じ込められてしまう¹²⁷⁸。このような状態において、法はどのような保障を少数派株主に与えているのであろうか。一方、会社法は、多数関係者の利害を調整する為に複雑で厳密な規定が多い。非公開会社においては、会社法の厳格複雑な規定を遵守することが経済的に負担となるだけでなく、一人会社における株主総会のように、遵守することが実質的に無意味という場

¹²⁷²大野・前掲注(4) 56頁。

¹²⁷³近藤・前掲注(20) 5頁。

¹²⁷⁴株式会社の少数派株主は、議会における少数派より、厚く保護されなければならない。何故ならば、議会の少数派は、党派の変動がありさえすれば、いつでも多数派に代わることができるが、株式会社の少数派株主は、多数派株主から株式を取得しない限り常に少数派であるからである(並木俊守「少数株主の保護」法律のひろば 14(4) 12頁 1961.)。

¹²⁷⁵多数派株主がいて会社の業務執行を支配しているという事実を知った上で少数派株主になった株主は、その事実を異議を唱える立場にはない。人々が株主となるのは、強制によってではなく、個人の自由意思によってなるのであり、多数派株主の支配による不利益を受けないように少数派株主を保護するには、株式を取得する前にその支配状況、つまり株主の構成を知っておくことが重要である。この為、登記事項として株主の構成を追加することが望まれる(杉本泰治『株式会社生態の法的考察』勁草書房 308頁 1988.)との意見がある。

¹²⁷⁶浜田道代「中小企業と会社法のあり方」ジュリ 1000 182頁 1992。

¹²⁷⁷大賀祥充「非公開会社における少数派株主・社員の抑圧からの救済」修道法学／広島修道大学法学会 10(2) 282頁 1988。

¹²⁷⁸浜田道代「閉鎖会社における投下資本の回収と閉鎖性の維持」商事法務 983 7頁 1983。

合も出てくる¹²⁷⁹。このような法と現実の乖離は、会社が円滑に運営されているときはまったく表面化しないが、会社内における株主間の関係が揺るぎ始めると、一転して法律の規定を遵守しなかったことが訴訟の場に持ち出され、会社をめぐる法律関係が不安定になってくる¹²⁸⁰。非公開会社において、会社法は、空文に過ぎないだけでなく、内部紛争において相手方攻撃の手段として利用される危険がある¹²⁸¹。このような非公開会社の内部紛争を解決する為には、まず、非実質的な争いを実質的な争いへと引き直すことが必要であり、真の争点を訴訟に反映させることが重要である。非実質的な争いは、従来はまったく問題にされなかった会社法の違反行為が、当事者間の感情のもつれ等から一挙に訴訟に持ち込まれることから生ずる¹²⁸²。しかし、真の争点を訴訟に反映させるといってもこれを行うことは難しい。第一に、わが国においては、当事者の主張が訴訟の上に出てこないことが多く、現行法上、会社法に違反するとして、株主総会決議¹²⁸³の効力を争うことが少数派株主にとって有効な武器¹²⁸⁴となる。第二に、処分権主義の制約がある為、裁判所は和解ができなければ訴えられた目前の法律問題に答える他はなく、真の争点を訴訟に反映させることは困難なことが多い¹²⁸⁵。

第2節 少数派株主の侵害事例

このように少数派株主は自らの権利を守る為に本来の争点とはまったく無関係の争点で訴訟を提起せざるを得ない状態に追い込まれることとなる。具体的に不公正な侵害行為としては、取締役の解任、剰余金の配当の抑制、不公正な方法による新株発行及び少数派株主の締め出し等が挙げられるが、これらについての裁判例は以下の通りであるが、真の争点を訴訟に反映しているとは言いがたい。

第1款 取締役の解任に関する事例

大阪地判昭和38年10月16日下民集14巻10号2029頁。

有限会社の取締役の解任決議無効の確認訴訟。

¹²⁷⁹ 浜田道代「小規模会社に関する立法上の問題点」ジュリ増刊商法の争点I 30頁 1993。

¹²⁸⁰ 北沢・前掲注(11)6頁。

¹²⁸¹ 青竹正一『続小規模非公開会社の法規整』文眞堂 16頁 1988。

¹²⁸² 宍戸善一「閉鎖会社における内部紛争の解決と経済的公正」私法 46 237頁 1984。

¹²⁸³ 平成17年改正前商法においては、株式会社の株主総会の権限については、「総会ハ本法又ハ定款ニ定ムル事項ニ限り決議ヲ為スコトヲ得」と規定し、株主総会を万能の機関ではなく、その権限は法律又は定款で定められた事項に限定されていた。一方、有限会社の社員総会については、その権限に関する規定は存在せず、解釈上、決議することができる事項については、特に制限を設けていなかった。会社法は、取締役会の設置の有無という基準で株式会社を区分し、取締役会非設置会社の株主総会については、旧有限会社の社員総会と同様の権限を認め、取締役会設置会社の株主総会については、旧株式会社の株主総会と同様の権限を認めることとしている(相澤哲=細川充「新会社法の解説(7)株主総会等」商事法務 1743 19頁 2005.)。

¹²⁸⁴ 少数派株主が利益配当を行わないことを決議した株主総会の決議が多数決の濫用であるとしてその無効を主張し、当該株主総会決議が無効であると確認されたとしても、新たに株主総会が具体的な配当決議を行わない限り、少数派株主は配当を受け取ることができない(宍戸善一「商法改正試案と閉鎖会社の問題点(上)」商事法務 1154 26頁 1988.)。

¹²⁸⁵ 宍戸善一「閉鎖会社における内部紛争の解決と経済的公正(1)」法協 101(4) 550頁 1984。

(事実)多額な利益を計上しているが、まったく配当をしていない有限会社の社員総会において原告の長女が取締役を解任されたが、同人には有限会社法 31 条の 3 第 1 項の事実はなく、その他解任されるべき理由はないとして社員総会における各決議が無効であることの確認を求めた。

(判旨) 請求棄却

「有限会社法第 32 条、商法第 257 条 1 項によれば、有限会社の社員総会は、正当の事由がなくても取締役を解任する旨の決議をすることができるのであるから、仮に原告主張事実が認められても、本件社員総会の決議の内容が法令に違反するとはいえず、したがって、事実認定をするまでもなく、原告の右主張は理由のないものといわなければならない。・・・所謂物的会社では、資金を多く出し株式又は持分を多く持っていればそれで経営を支配できるということが基本原理であって、取締役の選任や解任の決議については株主や社員の主観的意図の如何によって議決権の行使が権利濫用となることはない」と解すべ」きであると判示した。

(判批)原告は、多数決濫用理論に基づいて救済を求めたのである。確かに、現行法上は任意に解任することを認めており、正当事由の有無は、単に取締役の会社に対する損害賠償請求権の成否の判断においてしか考慮されない。しかし、このことは、解任された取締役に生じた損害を填補すれば足り、解任決議の効力については争わせないということを示しているに過ぎず、取締役に生ずる損害が会社によって填補されるからといって、多数派株主は、如何なる意図によって解任決議を成立させることが許されるということにはならない。もしそうでなければ、多数派株主は、常に会社の取締役に対する損害賠償責任を負うことによる損害において、専ら自己の個人的利益の為に不当に取締役を解任することができることになるのであり、このような結果は法の公平化の理念からは容認し得ない¹²⁸⁶。

第 2 款 剰余金配当に関する事例

東京地判昭和 62 年 12 月 25 日金判 799 号 25 頁。

役員賞与を増額したにも拘わらず、剰余金の配当をしなかった事例

(事実)被告会社は、設立以来順調に事業を進展させて収益を上げ、毎年 3 割の配当を実施している株式会社である。第 12 期は、役員賞与を 3 倍にしたにも拘わらず、配当を行わず、第 13 期は、役員報酬を 11 期に比し 4 倍にしたにも拘わらず配当は行わなかった。原告は、株主の固有権である利益配当請求権を侵害されたとして株主総会における各決議が無効であることの確認を求めた。

(判旨) 請求棄却

「・・・株式会社に存する配当可能な未処分利益を配当しないとする株主総会の決議

¹²⁸⁶ 潘・前掲注 (1266) 396-397 頁。

は、それが株主の抽象的な利益配当請求権を阻害することになるとしても、原則としてそれは当不当の問題を生ずるに止まり、直ちにそれが違法の評価を受けるものではないと解される。しかしながら、そのような未処分利益を配当しないとする決議が長期に亘って連続し、かつ、一般的な株式会社における配当政策決定の合理的な限度を著しく超えていると認められるような特別の事情があるときは、単に当不当の問題に止まらず、違法の問題を生ずるものと解するのが相当である。」しかしながら、被告会社の無配が2事業年度にしか過ぎなかったこと、各年の未処分利益が減少してきたことが認められ、「経営及び財務内容の安定を図る為に暫时无配当とする配当政策を選択することも一般的には不合理ということとはできないのであって、いまだ無配当を決定した本件決議をして、不当というに止まらず、配当政策決定の合理的な限度を超えた違法があると評価することはできないというべきである。」

(判批) 本件においては、無配の時期に役員賞与は増額されたのであり、多数派株主は、同時に役員を兼ねているから、配当は得られなくとも役員賞与という形で会社から利益を得ることができた。しかし、役員地位についていない少数派株主は、無配とする決議によって、完全に会社の利益への参加から締め出されることになるのである。少数派株主を含む株主に対して剰余金の配当をしないことは、経営及び財務内容の安定という目的を図る上で、唯一の選択可能な手段であったのか、また、少数派株主の利益をより害さない他の手段が存在しなかったのかを審査しなければならない¹²⁸⁷。

第3款 不公正な方法による新株発行の事例

東京高判平成22年6月29日平21(ネ)5973号(原審:横浜地判平成21年10月16日判時2092号148頁)

(事実) 被告会社が企業支配の目的をもって、株主総会の決議を経ずして新株発行を行ったのであり、新株発行には重大な法令違反があるとして、新株発行の無効若しくは新株発行の不存在確認を求めた。

(判旨) 請求認容

詳細については後述する。

第4款 少数派株主の締め出しの事例

東京地判平成22年9月6日金判1352号43頁

株主総会決議取消請求事件

(事実) 株主総会の各決議が被告会社を上場会社の完全孫会社とすること、即ち、少数派株主を排除することを目的に、全部取得条項付種類株式制度を利用したことは、同制度を規定した会社法108条1項7号、2項7号、171条乃至173条の趣旨に違反するとして株主総会決議取消を請求した。

¹²⁸⁷ 潘・前掲注(1266)404-405頁。

(判旨) 請求棄却

「全部取得条項付種類株式制度については、倒産状態にある株式会社が 100%減資する場合などの「正当な理由」がある場合を念頭に導入が検討されたという立法段階の経緯があるにしても、現に成立した会社法の文言上、同制度の利用に何らの理由も必要とされていないこと、取得決議に反対した株主に公正な価格の決定の申立が認められていること(会 172 条 1 項)に照らせば、多数決により公正な対価をもって株主資格を失わせること自体は会社法が予定しているというべきであるから、被告に少数株主を排除する目的があるというのみでは、同制度を規定した会社法 108 条 1 項 7 号、2 項 7 号、171 条乃至 173 条の趣旨に違反するとはいえない。・・・少数株主を排除する目的があったとしても、そのことをもって、本件各決議が、全部取得条項付種類株式制度を規定した会社法の趣旨に違反するということができない。」

イギリス及びカナダ会社法においては、前述のように一定の条件の下で少数派株主を締出すことが認められている。わが国において、平成 17 年の会社法改正による合併対価の柔軟化が認められたことに伴い、少数派株主を会社から締出すことを可能とする制度ができたと考えられる。今後は少数派株主が締出されるという前提で多数派株主の権利の濫用のような実質的問題に取り組む必要性がある¹²⁸⁸。少数派株主が不当な対価で、かつ、理由もなく、不当に締出された場合、種々の救済策が講じられるべきである。公正な対価による株式買取請求権(会 785 条 1 項、2 項)、情報開示制度(会 782 条)並びに組織再編の効力を争う訴訟(会 784 条 2 項、828 条 2 項、831 条 1 項 3 号)のように既存の会社法上の保護だけでなく、少数派株主の更なる保護制度として、独立した評価人による公正な対価の評価、締出の対象となる少数派株主の中における多数決による承認手続の導入による公正性の確保等が検討されるべきである¹²⁸⁹。

少数派株主を完全に保護する為には、個々の株主の同意がなければ締出を認めないというルールが必要となる。しかしながら、会社法は最早そのようなルールは用意していない。そこで、締出の目的乃至理由を問うというアプローチがあり、要綱試案段階では交付金合併については、正当な理由が必要であるという見解もあった¹²⁹⁰。会社法の下でも、少数派株主を締出すことを主要な目的とする交付金合併を行う契約書の承認決議には決議取消原因があると通常は考えるべきで、締出は、正当な事業目的がある場合でないと正当化できない¹²⁹¹とする見解も多いが、少数派株主を締出すことにより企業の価値が高くなる可能性があることが交付金合併の導入した理由であり、少数派株主を排除する目的がそれ自体濫用的なものではない¹²⁹²として反対意見も多い

¹²⁸⁸久保寛展「少数株主の締出しの正当性と権利濫用」『企業法の課題と展望』商事法務 128 頁 2009.

¹²⁸⁹久保・前掲注(1288) 159 頁.

¹²⁹⁰笠原武朗「少数株主の締出し」『会社法における主要論点の評価』中央経済社 116 頁 2006.

¹²⁹¹弥永真生『リーガルマインド 会社法(第9版)』有斐閣 376 頁 2005.

¹²⁹²山下和保「締出し組織再編行為と少数株主の保護(1)」筑波法政 45 124 頁 2008.

¹²⁹³。しかし、多数派株主と少数派株主が対立している状況でお互いに対立しあつたまま会社の正常な運営が滞るような場合、両者を無理やり同じ会社内に閉じ込めておくことは経済的に見て大きな損失であると考えられるので、イギリス及びカナダオンタリオ州の公開買付における株式取得要求権を参考にして、少数派株主の保護としての少数派株主から多数派株主への株式の買取を請求する権利とともに、多数派株主から少数派株主の所有する株式を売渡すことを請求する権利も検討すべきと考えられる。

第3節 大小区分立法における考え方

非公開会社の実態から、会社法の規整をでき得る限り、実質的、弾力的に運用しようとする傾向が顕著に見られる¹²⁹⁴のと逆に、企業活動に伴う対外的責任の面では、その企業実態に即して経営者や支配株主に実質的な責任を負わせるという傾向¹²⁹⁵も見られる。

このような判例の動向の中、昭和59年5月9日付で法務省民事局参事官室より、「大小（公開・非公開）会社区分立法及び合併に関する問題点」（以下、「問題点」という）として公表され、各界の意見の照会が行われた。このように、改正試案の前段階で意見照会が行われ、それに基づき引き続き改正試案作成の為の審議を行うという慎重な手続がとられたのは、この問題の重要性とその取扱いが今後のわが国の会社法制や理論、実務に及ぼす影響の大きさを考慮してのことと思われる¹²⁹⁶。以下、「問題点」における議論を検討し、少数派株主の保護について考察したい。

第1款 株式買取請求権

まず、「問題点」五6では株式買取請求権について検討されている。株式買取請求権の要件につき「問題点」五6aでは、「非公開会社において、株主又は社員は、その権利の確保若しくは行使が著しく抑圧され、又はその権利の確保若しくは行使の妨げとなる重大な事由があるときは、会社に対して、その株式若しくは持分の買取又は買受人の指定の請求をすることができるものとするとの意見があるが、どうか。」とされる。これが、いわゆる少数派株主による株式・持分の買取請求権を創設する規定である¹²⁹⁷。

¹²⁹³大塚章男「少数株主の締め出しと株主平等原則に関する一考察(上)」商事法務 1878 32頁 2009.

¹²⁹⁴例として、(1)一人会社の株主総会の成立に関して、招集手続を経なくても有効とする(最判昭和46年6月24日民集25巻3号596頁。)、(2)平成17年改正前商法265条の適用に関して、会社の営業が実質上個人経営のものに過ぎない以上、取締役と会社間の取引でも、両者の間に利害相反関係はないとして、取締役会の承認を要しないとするもの(最判昭和45年8月20日民集24巻9号1305頁。)、(3)取締役と会社間の取引に関して、株主全員の合意による承認があったときは取締役会の承認を要しないとするもの(最判昭和49年9月26日民集28巻6号1306頁。)、(4)会社が長期にわたって株券を発行しない場合には、株主は意思表示のみによって有効に株式の譲渡を為し得るとするもの(最判昭和47年11月8日民集26巻9号1489頁。)などが挙げられる(酒巻・前掲注(8)17-18頁。)

¹²⁹⁵例として、(1)法人格否認の法理の適用を認めるもの(最判昭和44年2月27日民集23巻2号511頁。)、(2)取締役の第三者に対する責任規定である商法266条ノ3の拡大適用をはかるもの(最判昭和44年11月26日民集23巻11号2105頁。)が挙げられる(酒巻・前掲注(8)17-18頁。)

¹²⁹⁶酒巻・前掲注(8)12頁。

¹²⁹⁷大野・前掲注(10)217頁。

これに対し、どのような場合が抑圧的状況に該当するかの合理的理解が得られることが必要である¹²⁹⁸。

また商法・有限会社法改正試案（以下、「改正試案」という）三 8a では、「株券が市場において流通しない株式会社又は有限会社において、一部の株主又は社員の利益に関し著しく不公正な取り扱いがされているときは、その株主又は社員は、会社に対し、その株式又は持分につき買受人の指定の請求をすることができる。」とされ、1985 年イギリス会社法における改正作業と同様に要件が緩和されている¹²⁹⁹。「問題点」における「著しく抑圧され」では、多数派株主は役員となって報酬を得ているにも拘わらず、配当をしない場合をカバーできないのではないかという懸念から変更されたとされ、この他に、不公正な取り扱いとは、少数派株主に対して会社の計算書類等をまったく明らかにしないというような形で会社から阻害している場合を含むとされる¹³⁰⁰。また、会社は買受人の指定をしたときは、株主に対してその旨を通知しなければならず、配当可能利益の存する範囲内で、株式の買取をすることができる（「改正試案」三 8b、c）。会社が指定した買受人又は会社が一定の期間（例えば 3 週間）内に買取の申し出をしない場合には、会社を代表すべき取締役が買受人になったものと看做す（「改正試案」三 8d）としている。この改正試案が設けられた趣旨について立法作業の担当者は以下のように述べている。「物的会社である株式会社及び有限会社においては、・・・株主・社員が出資をした資本は、株式や持分の譲渡によって回収するのが本来の建前である。しかし、株式・持分に市場性がない閉鎖的な会社で、例えば、会社は十分な利益をあげているにもかかわらず、会社の経営陣に加わることにより報酬を得ることもできず、一方では、出資した資本に見合う利益の配当も受けられないでいるというような疎外された株主・社員については、株式・持分の譲渡による投下資本回収の可能性が事実上極めて限られていることを考慮すると、その保護の為に何らかの手当てを要するものと考えられる。¹³⁰¹」また、配当が為されないと、内部留保が増加し、持分としての株式の価値が増加することになるが、事実上株式を譲渡することができない以上その価値を実現させることはできない¹³⁰²。

この株式・持分の買取請求権は裁判外の請求権であるが、当事者間に買取請求権の存否について争いがある場合には訴訟手続によって解決される（「改正試案」三 8 f（注）1）。これに対して、買取請求について争いがないが、その買取価格についてのみ合意が成立しないときは、売買価格決定の裁判を非訟手続によって行う（「改正試案」三 8

¹²⁹⁸北沢・前掲注（11）51 頁。

¹²⁹⁹大野正道「少数派株主の救済制度と会社法改正試案について」判タ 38（21）51 頁 1987.

¹³⁰⁰竹内・前掲注（13）24 頁。

¹³⁰¹稲葉威雄『商法・有限会社法改正試案の解説』別冊商事法務 89 63-64 頁 1986.

¹³⁰²竹内昭夫=稲葉威雄=前田庸=窪内義正=山本貢=竹中正明「中小会社立法（中）」ジュリ 866 86 頁 1986.

f) ¹³⁰³。

この試案については、賛成が多い¹³⁰⁴が、請求が認められる場合の要件が不明確であることを理由として消極的意見を述べる者もある。裁判所の意見として、賛成意見の中でも、多数が請求が認められる場合の要件をできる限り明確化して規定すべきであるといい、反対意見は、濫訴を招く虞がある、意図的に不公正な取り扱いをする弊害を助長したり、内紛に利用されたりする虞がある、有用性や効果に疑問がある等を理由としている¹³⁰⁵。

非公開会社において会社の内部の意見対立などにより会社運営が行き詰ったり、少数派株主に対して多数派株主による抑圧的行為が為される場合にも、会社に対して公正な価格で株式の買取請求を為し得るものとすべきであり、特定の決議の成立と結びつけることは、適用範囲に幅を持たせる上で適当ではない¹³⁰⁶として無条件の株式買取請求を支持する見解がある。この見解は、第一に、抑圧の意味が必ずしも明確ではないこと、第二に、抑圧された株主と投下資本の回収を望む株主を区別する積極的な理由として考えられるのは、企業の維持ということであり、仮に抑圧されていない株主に買取請求を認めるとしても、条件付を主張する見解の懸念する企業維持の上で不都合は生じないことを理由とする¹³⁰⁷。このような無条件の株式買取請求権に対し、具体的に株主間の信頼関係が破綻して株主の利益が脅かされている事情が生じていない場合や、不利益を受け、退社しようとする株主に他の救済方法がある場合には、濫用防止の意味からも買取請求権を認める必要はないという見解もある¹³⁰⁸。また、この改正試案は、少数派株主が不公正な侵害を受けているという問題にどのように対処するかを法技術的に詰めるのは相当困難な問題であり、その困難さ故に、この問題の重要性が少なくとも学会においては広く認識されているようになっていたにも拘らず、買受人不払いの場合に解散につながる仕組みについて種々問題があり、先送りになったと説明されており¹³⁰⁹、平成2年の商法改正には盛り込まれなかったといえる¹³¹⁰。

「問題点」五 6b では、「非公開会社において、株主総会で成立した一定の決議（例えば取締役選任決議、役員報酬決議、増資決議、配当決議）に反対した株主・社員又はその提案が否決された株主・社員は、その株主・社員としての権利の確保又は行使が著しく抑圧されていないことが証明された場合を除き、会社に対し、その株式若し

¹³⁰³大野・前掲注（1299）50頁。

¹³⁰⁴江頭憲治郎=山本眞=大谷禎男=阿部一正「商法改正要綱案の第三読会を終えて（2）」商事法務 1155 24頁 1988。

¹³⁰⁵大谷禎男「「商法・有限会社法改正試案」に関する各界意見の分析（4）」商事法務 1101 21頁 1987。

¹³⁰⁶浜田道代「閉鎖会社の法に関する一提言（3）」商事法務 669 13頁 1974。

¹³⁰⁷森淳二郎「閉鎖会社における支配の維持と投下資本の回収」法律時報 56(11) 26頁 1984。

¹³⁰⁸青竹正一「閉鎖的会社と社員の持分・株式買取請求権」商学研究／小樽商科大学経済研究所 27(3・4) 87頁 1977。

¹³⁰⁹河本一郎「商法・有限会社法改正についての経緯」金判 856 14頁 1990。

¹³¹⁰浜田道代「閉鎖会社における株式制度の改正」ジュリ 963 53頁 1990。

くは持分の買取り又は買受人の指定の請求をすることができるものとするとの意見があるが、どうか。」とされる。

これに反対する意見として、一定の決議に反対であること、又は自己の提案が受け入れられなかったことのみをもって、当該株主の権利の確保又は行使が著しく抑圧されていると推定することは、非公開会社といえども多数決原理が基本であることからすると行き過ぎであるとしている¹³¹¹。

会社にとって異分子となってしまった少数派株主が、株式の買受人の指定を会社に請求しても会社がこれに応じるかどうかは疑問であることを考えると会社を買取らせることが一番実益があると思われる。しかし、物的会社であり、資本の払戻しは許されないから、無制限に会社が株式を買取することを認めるわけにはいかず、配当可能利益の範囲内等の一定の制限は必要である。また、このような株式買取請求権制度を大幅に認めることの論理的妥当性は首肯し得ても、財政的基盤の脆弱な小規模会社に株式買取請求権制度にどれだけの実効性があるかは疑問であるとの見解もある¹³¹²。

しかしながら、この改正点は具体的にあまり賛成が得られなかった事項として¹³¹³、「改正試案」には触れられていない¹³¹⁴。

第2款 剰余金の配当

「問題点」七 16 では、「非公開会社においては、特別決議がある場合を除き、当期利益の4分の1又は5分の1は配当しなければならないものとし（ドイツ有限会社法29条参照¹³¹⁵）、これをしない旨の特別決議がされたときは、これに反対の株主又は社員について、株式・持分の買取請求を認めるとの意見があるが、どうか」として、配当をしないことによる少数派株主の締め出しを防ごうとしている。不公正な侵害の具体例として相当の利益が得られているにも拘わらず、配当をしないとか役員報酬が過大である等適正な利益の計上の妨げとなる事情の存在があるのに多数派株主が是正をしない等が挙げられているが、これらの立証責任を少数派株主に負担させることは酷であり、著しく不公正な取扱いが為されていることの推定規定を置くことが妥当である¹³¹⁶。

わが国において少数派株主が多数派株主によって決議された剰余金処分を争おうとすれば、計算書類承認決議の効力を多数派株主の多数決の濫用として否認しなければならない。多数決の濫用になる例としては、一部株主が不当に高額な経費を計上し会社の利益を減少させることにより配当をしない場合、十分な利益をあげながら長期間

¹³¹¹北沢・前掲注(11) 51頁。

¹³¹²北沢・前掲注(11) 76頁。

¹³¹³稲葉威雄「「試案」公表までの審議経緯とその構成」企業会計 38(7) 51頁 1986。

¹³¹⁴大賀・前掲注(1277) 290頁。

¹³¹⁵ドイツ株式法政府草案(1960年)における配当の強制については、久保・前掲注(17) 133頁以下。参照。

¹³¹⁶木俣・前掲注(18) 94頁。

にわたって配当をしない場合等が挙げられるが、少数派株主が利益留保が不合理であるということを立証することはきわめて困難である。それ故に、実質上少数派株主が正面から利益処分を争う道は閉ざされているとあってよいので¹³¹⁷、当期利益の一定割合を配当することを義務付け、特別決議により当該配当をしないことができることは少数派株主の保護にとって有効であると考えられる。

このような剰余金の配当の強制については、アメリカ及びドイツの議論を踏まえて、少数派株主の財産的利益を守る為に法規制を望む見解がある。わが国における利益留保は配当利益の約 2.65 倍を占めており、配当をせずにその金額を内部留保に回すという傾向は依然として強く、このような選択を企業の資金運用と経営の自由を侵すとの批判もあるが、わが国の法人企業資産に占める現金預金の比率は決して小さいものではなく、その全てが流動性を有しないとしても、財産の処分をしないと剰余金の配当を為しえないとは思えないとの主張がある¹³¹⁸。

また、非公開会社において、株主が自己の持分の一部を会社の存続中に会社から得られる方法として機能したのが剰余金の配当であるので、配当は見方を変えると存続中の一部解散という会社行為に等しく、強制解散が認められるのであれば、強制配当も認められてもおかしくないのではないかという見解もある¹³¹⁹。

しかしながら、この改正点は具体的にあまり賛成が得られなかった事項として¹³²⁰、「改正試案」には触れられていない。

以上のように、非公開会社の今後について、いろいろな「問題点」及び「改正試案」が出されたが、まだ相当期間がかかりそうな問題点も残されており、改正事項の全部を一度に処理することは困難であるとの判断に達し¹³²¹、その問題点のうち検討の進んでいたもの或いは異論が比較的少ないものについて、まず第一段階の改正をしたほうが今後の検討の際に役立つのではないかという判断¹³²²及びまだ詰めるべき問題が残っており¹³²³、非公開会社の内部・外部で利益調整を図り、物的会社の適正な利用を進める為に企てられた改革案は、平成 2 年商法改正に取り上げられなかった¹³²⁴。その後も、商法の改正は平成 5 年、6 年、9 年と行われ、平成 11 年以降毎年のように行われているが、これらの問題は改正作業において取り上げられることのないまま現在に至っている。

第 4 節 現行法における不公正な侵害行為の規整

¹³¹⁷ 宍戸・前掲注 (19) 1376 頁。

¹³¹⁸ 渋谷光子「企業利益への株主の参加」『現代商法学の課題』有斐閣 470 頁 1975。

¹³¹⁹ 小林俊明「閉鎖会社における少数株主の抑圧と配当政策」専修法学論集 110 112 頁 2010。

¹³²⁰ 稲葉・前掲注 (1313) 51 頁。

¹³²¹ 大谷禎男「商法改正の経過と改正法の概要」法律のひろば 43 (11) 4 頁 1990。

¹³²² 永井紀昭「商法改正の成立と国会審議」商事法務 1221 3 頁 1990。

¹³²³ 龍田節「平成 2 年改正商法の検討」商事法務 1222 9 頁 1990。

¹³²⁴ 龍田・前掲注 (1323) 10 頁。

第1款 属人的定めによる少数派株主の保護

株式会社は、株主をその有する株式の内容及び数に応じて、平等に取り扱わなければならない（会 109 条 1 項）¹³²⁵とするのが会社法の基本的な考え方¹³²⁶である。即ち、同一種類の株式相互間においては、株主はその権利等に関し持株数に応じて比例して平等に取扱われなければならない¹³²⁷、この原則に反する定款、株主総会決議、取締役会決議、取締役の業務執行は無効とされる¹³²⁸。このような平等の取扱いは、株式の保有株式数に応じてだけでなく、内容に応じて為されると定められたことが従来考えられていた株主平等原則とは異なっている。

非公開会社は、株主総会における議決権、剰余金の配当を受ける権利及び残余財産の分配を受ける権利につき、株主毎に異なる取り扱いを行う旨を定款で定めることができる（会 109 条 2 項、105 条 1 項）。非公開会社においては、株式数に比例した扱いではなく、属人的な取り扱いをすることが適切な場合があるところから、旧有限会社法の制度（旧有限会社法 39 条 1 項、44 条、73 条）を、非公開会社に承継したものであると説明される¹³²⁹。旧有限会社法 39 条は、各社員は、出資一口につき一個の議決権を有するが、定款をもって議決権の数につき別段の定めをすることを妨げないとしていた。定款による例外規定としては、出資口数を基準とせず、一人一議決権とすること、ある口数以上の出資者の議決権を一定するように制限すること等は可能だが、一部の社員の議決権を全て否定するような定めは認められないとされていた。特定の社員に他の社員よりも多数の議決権を付与することについては見解の対立があったが、通説は、他の社員の議決権を否定することになるような多数の議決権を一部の社員に付与することは認められないが、そうでない限り、複数議決権を認めることも可能であるとしていた。会社法 109 条 2 項、105 条 1 項 3 号は、この旧有限会社法の規定を承継したものとされる¹³³⁰。

¹³²⁵株主平等原則の学説の詳述については、村田敏一「会社法における株主平等原則（109 条 1 項）の意義と解釈」立命館法学 316 400 頁 2007. 参照。会社法における株主平等原則の解釈については、南保勝美「新会社法における株主平等原則の意義と機能」法律論叢 79 (2・3) 337 頁 2007. 参照。

¹³²⁶株主平等原則を説明するに際して、「株主はすべて会社によって平等に取り扱われなければならない」とする第一の命題と「持株数に応じて取り扱われる」という第二の命題を安易に結びつけて説明することがあったが、株主平等原則とは、本来あくまでも第一の命題を言うのであって、第二の命題の実質は、本来、株主平等原則とは無縁な、いわば一株一議決権の原則に基づく資本多数決原則を導き出す為の前提であり、社員たる地位の単位を株式とすることにしたことを表す命題であった（新山雄三「株式会社における「株主平等の原則」の法制度論的意義」『社団と証券の法理 加藤勝郎先生・柿崎栄治先生古稀記念』商事法務 105 頁 1999.）。

¹³²⁷株主平等原則は、あくまでも株主が株主としての資格に基づいて会社の法律関係についてのみ適用され、株主の資格と離れた第三者の資格に基づく法律関係においては問題とならない。例えば、株式の新株発行価格が発行の都度変わるの、第三者が株式を取得する際の条件の問題であって、株主平等原則とは関係がない（落合誠一「株主平等の原則」『会社法演習 I』有斐閣 209 頁 1988.）。

¹³²⁸最判昭和 45 年 11 月 24 日民集 24 卷 12 号 1963 頁、江頭・前掲注 (1265) 127 頁。

¹³²⁹江頭・前掲注 (1265) 129 頁。

¹³³⁰大野・前掲注 (2) 34 頁。

属人的定めに関する定款規定がある場合には、その株主が有する株式をその権利に関する事項について内容の異なる種類の株式と看做して、会社法第二編及び第五編の規定を適用するものとされている（会 109 条 3 項）。属人的な定めが為された場合、種類株主総会、反対株主の株式買取請求権等に関して種類株主と看做し取り扱う¹³³¹。

明治 23 年旧商法施行以前の定款を分析した研究では、何らかの形で大株主の議決権を制限した事例が多かったことが指摘されている。原則として一株一議決権としつつ、大株主の議決権を制限する定款が多かった。これは政府の関与によるどころと社会的資金を集中するという役割を会社が果たす為に必要であったことが指摘される¹³³²。このような一株一議決権の例外が定款に置かれた理由として、第一に、投資家の会社に対する不信感があり、大株主の暴走を防止し、中小の投資家に安心感を与える役割を果たし、株式市場が未成熟の為に会社から退出することが困難であったこと、第二に、大株主の議決権制限は、分散投資をする株主が少数の人が突出して権利を持つような仕組みよりも上位株主の協調を可能にする為に必要であったことが指摘されている¹³³³。

明治 32 年の商法において、株主の議決権は、一株につき一個を原則とするが、大株主の専横を防止して株主総会を民主的なものにする為、定款で 11 株以上を有する株主の議決権を制限することを認めた（商 162 条）。このように大株主の議決権を制限できることを明示した後も、一株一議決権原則へ近づく傾向が見られた。その背景には、第一に、大株主の議決権を制限することのデメリットが顕在化したこと、第二に、当時の資本調達是新株発行が主流であり、大株主にとって、新株発行による資金調達の都度、議決権の割合が減少してしまう不都合が生じたこと、第三に、流通市場の発達により会社からの退出も容易になった一方で、会社の支配権を欲する株主への議決権の集中も促進され、議決権の制限は望ましいものではなくなったこと、第四に、特別利害関係人の排除の規定などの少数派株主を保護する規定が設けられたことが挙げられる¹³³⁴。

以上のように、非公開会社においては、一株一議決権に固執せずに、少数派株主を取締役に選任する場合や配当決議に関しては、少数派株主に一株に対して複数の議決権を与えることにより、少数派株主の保護は図れると考えられる。しかしながら、このような取り決めは、内部の紛争が起こる前に行う必要があり、わが国の非公開会社の実態と国民性からこのような取り決めを紛争が起こる前に行うことは、かなり困難なことが想定される。

第 2 款 新株発行と少数派株主保護

新株発行によって少数派株主はどのような株主の利益の侵害を受けるであろうか。

¹³³¹大野・前掲注 (2) 35 頁。

¹³³²加藤貴仁「株主間の議決権配分 (1)」法協 123 (1) 127 頁 2006。

¹³³³加藤・前掲注 (1332) 129 頁。

¹³³⁴加藤・前掲注 (1332) 133-135 頁。

既存株主の利益保護の観点から見るならば、株式の価値¹³³⁵には、支配的価値と財産的価値とが存在する¹³³⁶。新株発行に関する法規整は、株主の支配的利益及び財産的利益が新株発行により侵害されることのないように予防するとともに、もしこれらの利益が侵害された場合には、容易にその救済を図るものであることが要請される¹³³⁷。非公開会社の株主は、共同企業者的地位を有しており、一般に前者の会社の支配的側面において一定の影響力を確保することにつき大きな関心を有しており、少数派株主に以下のような重大な不利益が生ずる虞がある。第一に、株主割当以外の新株発行により少数派株主の持株比率が低下した場合¹³³⁸には、多数派株主と少数派株主との間の議決権の均衡が崩れ、多数決原理のもとで彼が従来有していた対抗力としての会社支配力を失う不利益が生ずる。第二に、非公開会社においては、その利益の分配が配当として行われないうで、役員報酬等の形をとることが多い。そこで、新株発行により少数派株主の会社支配力が低下すれば、彼が占めていた取締役や従業員の地位を失う虞がある¹³³⁹。

平成2年の商法改正により、定款をもって株式の譲渡制限を定める会社の株主については、新株引受権を有するものとされた(平成17年改正前商法280条ノ5ノ2)¹³⁴⁰。非公開会社における現行新株発行規制の最大の問題は、何が公正な新株発行価額であるかにつき、人々が納得し得る客観的な基準がないことである¹³⁴¹。会社法は、株主に対し新株引受権を与える規定はなく、平成17年改正前商法280条ノ5ノ2が「株主ハ新株ノ引受権ヲ有ス」としていたのは、既存株主の持株比率に比例して割り当てるのでない限り、株主の支配的利益を保護する為、原則として、新株発行事項の決定は株主総会の特別決議によるという意味であり、会社法でもこの点に実質的変更はないという指摘が為されている。したがって、平成17年改正前商法280条ノ5ノ2と同趣旨

¹³³⁵新株の発行価額の決定基準に関して、株式の時価か持分価値かが議論される。新株の発行価額の決定に際して根本的な基準となるのは株式の時価であると解するのが通説であり判例もまた同様な立場をとる(森淳二郎「株式価値の法的解釈(その1)-新株の発行価額の基本問題(2)」民商 82(3) 340頁 1980.)。また、上場会社においては、公募決定時の市場価格の10%乃至15%低く定められていたケースが多かったが、新株発行期間が短縮された為に3.5%程度に圧縮されている(近藤弘二「特に有利な発行価額・著しく不公正な発行価額による新株発行の意義と効果」ジュリ増刊商法の争点I 178頁 1993.)。社員権説が株式の経済的価値の問題を持分概念に結び付けて理解してきており、本来、会社財産価値と株式価値の両建てで構成されるべき株主財産権が一面的に会社財産価値の側面から把握されてきた為、株式価値理論の発展が阻害された(森淳二郎「株式価値の法的解釈(その1)-新株の発行価額の基本問題(1)」民商 82(2) 207頁 1980.)。

¹³³⁶吉本健一「閉鎖会社における新株発行と法規制のあり方」阪大法学 145・146 327頁 1988.

¹³³⁷吉本健一「新株発行による既存株主の法益侵害とその救済」阪大法学 149・150 177頁 1989.

¹³³⁸また、少数派株主が資力に不足し、払込資金が調達できない状況にあるときを選んで新株発行を行うか、或いは、新株発行を重ねて行い、持株比率を維持する為に払込を余儀なくされた少数派株主の資金が枯渇する事態に追い込むような場合、株主に新株引受権が付与されていたとしても、その行使は事実上困難となる(酒巻俊雄「閉鎖的株式会社と新株発行(2)」商事法務 617 14頁 1972.)。

¹³³⁹吉本・前掲注(1336) 329頁。

¹³⁴⁰久保田安彦「譲渡制限会社の新株発行規制の問題点」名古屋経済大学経営学部開設記念論集 133頁 2003.

¹³⁴¹浜田道代「閉鎖会社における第三者割当増資」商事法務 1191 19頁 1989.

の定款規定を置くことは、会社法のもとにおいても可能と思われる¹³⁴²。

取締役が忠実義務に反して新株発行を行った為、自らの利益が侵害された株主にとって、それを争う手段は様々である。イギリスの裁判所は伝統的に主要目的 (primary purpose) ルールによって新株発行¹³⁴³の公正不公正を判断してきた。主要目的ルールとは、新株発行の主たる目的が、資金調達、営業財産の取得、従業員持株制度等の会社の正当な事業目的の推進か、それとも支配権の確保かを審査し、後者であれば、取締役の信認義務違反¹³⁴⁴を認めて、当該新株の発行の差止、取消等の救済を与えるものである¹³⁴⁵。わが国においても、新株発行の主要目的が何であるかによって、新株発行の公正性を判断する立場が採用される¹³⁴⁶。裁判例においても「既存株主の持株比率を下げ、自己が経営権を掌握しようとする等不公正な目的を有していたことが少しでも認められたときには、直ちに本条の「著しく不公正な」方法による新株発行であるとして、差止請求を認容するとするならば、およそ経営権の帰趨等について問題のある場合、会社は株主割当以外の方法による新株発行はできないこととなりかねず、公募を原則とし、自己資本充実の為の手段としての機能を負っている新株発行制度の実質が無に帰する虞がある。一方、新株発行についての取締役会の意図が専ら反対勢力の駆逐等不公正な目的にある場合であっても、新株を発行しようとする以上、当然自己資本調達の必要等公正な発行目的について一応の疎明を準備しているのが通常であろうから、仮にこのような公正な発行目的が認められさえすれば、他方においていかに取締役会が不公正な発行目的を有していたとしても常に「著しく不公正な」方法による株式発行とはいえないとし、差止請求を排斥するならば、株主に、不公正な方法による新株発行差止の権利を認めた本条の立法趣旨を無視する結果となろう¹³⁴⁷」と判示している。株主間に支配関係上の争いがあるときに敢えて反対株主を避けて、特定の第三者に支配権変動を及ぼすような大量の株式を割り当てる場合には、株主だけでは賄いきれないほどの資金需要があるか¹³⁴⁸、単なる資金調達目的に加えて、当該第三者割当を必要とする資本提携等の会社の事業目的が存しなければならない¹³⁴⁹。主要目的ルールを採用する裁判例によれば、基本的に取締役の義務違反を主張する側が立証責任（差止仮処分事件においては疎明責任）を負うこととなる。権限分配に基礎におく考

¹³⁴²全国中小企業団体中央会『会社法中小企業モデル定款』第一法規 43頁 2011.

¹³⁴³新株引受権の法的基礎の詳細については 山本真知子「閉鎖会社と新株発行」慶應義塾大学大学院法学研究科論文集 37 53頁 1996. 参照。

¹³⁴⁴非公開会社の事例においては、持株比率が少数派株主であるが、取締役会では多数派である者が、その発行権限を利用して多数派株主から会社の支配権を奪うという例が多い（洲崎博史「不公正な新株発行とその規制（1）」民商 94（5）10頁 1986.）。

¹³⁴⁵洲崎・前掲注（1344）9頁。

¹³⁴⁶松井秀征「取締役の新株発行権限（1）」法協 114（4）417頁 1997.

¹³⁴⁷大阪地裁堺支部判昭和48年11月29日判時731号85頁。

¹³⁴⁸酒巻・前掲注（1338）12頁。

¹³⁴⁹洲崎博史「不公正な新株発行とその規制（2）」民商 94（6）727頁 1986.

え方でも、原則としては原告側が立証責任を負うことを認めている。本来、新株発行は取締役の一連の業務執行の中で行われるものである。したがって、通常はその行使は会社の利益の為に為されているとの推定が働くものと考えられる。

このような主要目的ルールをとる裁判例に対して、会社法の権限分配の問題に言及して新株発行の公正性を判断する裁判例がある。これら裁判例も、新株発行の主たる目的が取締役の支配権の維持、確立にある場合には不公正発行であるという前提をとるが、次の点で従来の考え方と異なる。即ち、会社の権限分配上、取締役は支配権がどこにあるかということに関しては、決定権限を有しない。その為、主たる目的の内容に拘わらず、会社の株主間に支配権の争いがある場合には、中立の立場をとらなければならない、その争奪に介入してはならないとするものである。よって、支配権の争奪がある状況で新株発行を行い、その争奪に影響を及ぼすことは不公正な発行であるとする¹³⁵⁰。京都地判平成4年8月5日判時1440号129頁において、「会社の株主の間で支配権争奪がある場合に、取締役は厳に中立を守り、これに介入するべきではない。特に、取締役自身が株主である場合には、自己の利害関係をまったく離れて、中立の立場から支配権の帰すを判断し得るとは、到底考えられない。このような場合には、いきおい、自派の支配権を永続する為に新株発行をすることになり、取締役の忠実義務に反する。」と判示している¹³⁵¹。このように判例の趨勢として少数派株主の利益に影響を及ぼす新株発行はこれを不公正な発行とする傾向があり、少数派株主の支配的側面から見た場合の少数派株主の保護に有効と考えられる。

株式会社において、支配権について争いがある場合¹³⁵²に、従来の株主の持株比率に重大な影響を及ぼすような数の新株が第三者に割り当てられ、その新株発行が特定の株主の持株比率を低下させ、現経営者の支配権を維持することを主な目的としている場合には、その新株発行は不公正発行であるというべきである。また、新株発行の主要な目的が以上のような場合でなくとも、その新株発行により特定の株主の持株比率が著しく低下することを認識しつつ新株発行が為された場合には、その新株発行を正当化させるだけの合理的な理由がない限り、その新株発行もまた不公正発行に当たるというべきである¹³⁵³。

募集株式の発行等が法令若しくは定款に違反して為されている場合については、

¹³⁵⁰松井秀征「取締役の新株発行権限(1)」法協 114(4)419頁 1997.

¹³⁵¹控訴審の大阪高判平成5年11月18日は、これを取り消し、上告審の最判平成9年9月9日判時1618号138頁は、取締役に職務上の義務違反があり、これにつき悪意又は重大な過失もあったとすることを妨げるものではないというべきとして原判決を破棄し、大阪高裁に差し戻し、大阪高裁平成11年6月17日判時1717号144頁は、控訴を棄却した。

¹³⁵²支配権をめぐる争いの発生が想定されるような場合、アメリカの判例においては、取締役会はその職務執行に際して、全株主の利益に結合されており、新株発行を行うことにより、支配をめぐる争いに干渉したり、自己の地位を強化するようなことをしてはならないと判示している(志村治美「支配権争奪と新株発行」『企業法判例の展開 本間輝雄先生・山口幸五郎先生還暦記念』法律文化社 248頁 1988.)。

¹³⁵³関俊彦「二社間の相互引き受けによる新株発行の差止(中)」商事法務 1193 10頁 1989.

- 1) 効力発生前の差止
- 2) 効力発行後の無効
- 3) 関係者の民事責任

の各措置が定められている。

第1項 効力発生前の差止

会社が法令¹³⁵⁴若しくは定款¹³⁵⁵に違反する株式の発行又は自己株式の処分、又は、著しく不正な方法¹³⁵⁶による株式の発行又は自己株式の処分を行い、これによって株主が不利益を受ける虞がある場合には、株主はその効力発生前に、会社に対してその株式の発行又は自己株式の処分を止めることを請求することができる(会 210 条)。この差止請求権は、会社法 360 条及び 422 条に基づく取締役の行為差止と異なり、会社に損害を生ずる虞は要件でないかわりに、株主に直接不利益が生ずる虞があることを要件としている。例えば、非公開会社において株主総会の特別決議を経ずに株主の持株比率を変動させる募集株式の発行が行われても、払込金額が株式の時価であれば、会社に損害を与えることはないが、それにより、持株比率が減少する株主が不利益を受けるので、会社法 210 条に基づく差止請求の対象となる¹³⁵⁷。法令若しくは定款に違反する募集株式の発行等でも、株主に不利益が生じないものであれば、会社法 360 条又は 422 条に基づく差止の可能性はともかく、会社法 210 条に基づく差止の対象にはならない¹³⁵⁸。

¹³⁵⁴法令違反の募集株式の発行等の例として、法が定める権限ある機関の決定を経ない場合(会 199 条 2 項 4 号、201 条 1 項、202 条 3 項、204 条 2 項、322 条 1 項 4 号)、募集株式の引受人にとり特に有利な払込金額による公募・第三者割当てによる募集が株主総会の特別決議を経ずに行われる場合(会 201 条 1 項)、募集事項が均等でない場合(会 199 条 5 項)、株主の募集株式の割当てを受ける権利が無視される場合(会 202 条 1 項 1 号)、株主割当てにおいて株主に対し権利内容等の通知が行われない場合(会 202 条 4 項)、現物出資につき必要な検査役の調査がない場合(会 207 条 1 項)、検査役を要しない現物出資の過大評価がなされる場合(会 207 条 9 項)等があり得る(江頭・前掲注(1265)706頁.)。

¹³⁵⁵定款違反の募集株式の発行等の例として、定款所定の発行可能株式総数を超える発行(会 37 条、113 条)、定款に定めのない種類の株式の発行(会 108 条 1 項、2 項)、定款上株主の募集株式の割り当てを受ける権利を付与した場合にその権利を無視した発行等を行うケースがあり得る(江頭・前掲注(1265)708頁.)。

¹³⁵⁶著しく不正な方法による募集株式の発行等とは、不当な目的を達成する手段として募集株式の発行等が利用される場合をいう。会社支配の帰属をめぐる争いがあるときに、取締役が議決権の過半数を維持若しくは争奪する目的又は反対派の少数株主権を排斥する目的の募集株式の発行等を行う等がこれに当る。募集株式の発行等につき株主総会の特別決議を要しない公開会社において、会社支配の維持若しくは争奪の為に取締役会の多数派が自派にのみ募集株式を割当てる第三者割当てを行う事はしばしば見られる。裁判例では、取締役会が募集株式の発行等を決定した種々の動機の内、自派で議決権の過半数を確保する等の不当目的動機が他の動機に優越する場合にその発行等の差止を認め、他の場合には認めない所謂「主要目的ルール」の考え方が有力であり、かつ、実際には不当目的達成動機が優越していたとはめつたに認定しない傾向が強い。公開会社であっても実態は閉鎖型のタイプの会社においては、とりわけ多数派株主の過半数支配を失わせるような募集株式の発行等が行われる場合、不当目的達成動機が強く推定されるべきである(江頭・前掲注(1265)708頁。森本滋「第三者割当てと支配権の変更」商事法務 1191 17 頁 1989。川浜昇「株式会社の支配争奪と取締役の行動の規制(3)」民商 95(4) 496 頁 1987.)。

¹³⁵⁷江頭・前掲注(1265)706頁。

¹³⁵⁸鈴木竹雄「新株発行の差止と無効」『商法研究Ⅲ会社法(2)』有斐閣 227 頁 1983。

東京地決平成 20 年 6 月 23 日金判 1296 号 10 頁において、「会社法 210 条 2 号に規定される「著しく不公正な方法」による新株の発行とは、不当な目的を達成する手段として新株の発行が利用される場合をいうとされるどころ、・・・本件新株発行は、会社の支配権につき争いがある状況下で、既存の株主の持株比率に重大な影響を及ぼすような数の新株が発行され、それが第三者に割り当てられる場合であって、かつ、それが、成否の見通しが必ずしもつかない反対派取締役の解任が議案となっている株主総会の直前に行われ、しかも、予め反対派取締役を解任する旨の会社提案に賛成することを表明している割当先に会社法 124 条 4 項に基づき議決権を付与することを予定しているというのであるから、他にこれを合理化できる特段の事情がない限り、本件新株発行は、既存の株主の持株比率を低下させ現経営者の支配権を維持することを主要な目的としてされたものであると推認できるというべきである。」とし、事実上多数派株主が出現することから、既存の株主にとって、持株比率の低下が比較的軽微であるとしても、株主の不利益となるとして¹³⁵⁹、新株発行を差止めた。本決定は、著しく不公正な方法による新株発行がされたものと認められ、従前の株主構成と比較して、既存の株主に看過できない持分比率の低下があると認められるときは、当該株主は不利益を受けるものといえると判示している点は注目される¹³⁶⁰。

一方、千葉地松戸支決平成 20 年 6 月 26 日金判 1298 号 64 頁は、支配権の争いがなく、資金調達の実必要性や合理性があったとして差止請求を却下しており、東京高決平成 24 年 7 月 12 日資料版商事法務 341 号 27 頁は、東京地決平成 20 年 6 月 23 日金判 1296 号 10 頁に比較すると原告の議決権割合に与える影響は大きいものの、他の諸事情として従業員のインセンティブを高めることが目的である等を丁寧に認定して原告の影響力を低下させることを主要な目的として行われたと認めることはできないとし¹³⁶¹、差止請求を却下している。このように近時の裁判例は、支配権確保目的を推認し得る新株発行は、合理化できる特段の事情がない限り不公正発行であるという原則を示しており、本決定は妥当である¹³⁶²。

また、新株予約権の無償割当てが著しく不公正な方法によるものであるとして、新株発行の差止めの仮処分が認められた東京高決平成 20 年 5 月 12 日商事法務 1944 号 93 頁がある。

第 2 項 効力発行後の無効

募集株式の発行等に法的瑕疵がある場合において、無効の一般原則によったのでは、主張の方法・相手方・時期等に制限がなく、かつ、対世効もないことになって、法的

¹³⁵⁹楠元純一郎「判批」ビジネス法務 9 (11) 98 頁 2009

¹³⁶⁰「判批」金判 1296 10 頁 2008.

¹³⁶¹弥永真生「判批」ジュリ 1447 3 頁 2012

¹³⁶²王子田誠「判批」金判 1312 26 頁 2009. 若松亮「判批」判タ 1295 66 頁 2009. 栗山徳子「判批」商事法研究 65 22 頁 2008.

安定性に欠ける。そこで、募集株式の発行等の無効は、新株発行の無効の訴え(会 828 条 1 項 2 号 2 項 2 号、834 条 2 号、839 条、840 条)若しくは自己株式の処分の無効の訴え(会 828 条 1 項 3 号 2 項 3 号、834 条 3 号、839 条、841 条)という形成判決によらなければ主張できず、かつ、無効の効力は遡及せず、株式が将来に向かって消滅する取扱いが行われる(会 839 条)¹³⁶³。このように、募集株式の発行等の無効事由は法定されておらず、解釈に委ねられている。しかし、株式引受人の取引安全の要請及び拡大された規模で営業活動を開始した後に資金調達が無効とされる場合に生ずる混乱への懸念から、判例及び学説上、無効原因は、違法な募集株式の発行等一般ではなく、定款所定の発行可能株式総数を超過する発行(会 37 条)¹³⁶⁴、定款の認めない種類の株式の発行(会 108 条 1 項、2 項)、譲渡制限株式である募集株式の発行等に必要な株主総会若しくは種類株主総会決議に瑕疵があること(会 199 条 2 項、4 項、202 条 3 項 4 号、204 条 2 項、322 条 1 項 4 号)、譲渡制限株式につき株主の募集株式の割当を受ける権利(会 202 条 2 項)を無視した発行等、募集事項の公告・通知(会 201 条 3 項、4 項)を欠くこと¹³⁶⁵、募集株式の発行等の差止仮処分命令への違反等、限定的に解されている¹³⁶⁶。著しく不公正な方法で為された新株発行は、それ自体で新株発行の無効原因とはならないとする判例もある¹³⁶⁷。

会社法上の非公開会社において株主割当を行う場合にも、既存株主に不利益が及ぶ可能性があることから、株主総会の特別決議が要求され、無効の訴えの提訴期間も非

¹³⁶³江頭・前掲注(1265)712頁。

¹³⁶⁴東京地判昭和31年6月13日下民集7巻6号1550頁。

¹³⁶⁵株主の募集株式の発行等の差止請求権の行使の機会を失わせることとなるので、当該公告若しくは通知の欠缺以外に差止事由がない為差止請求が仮に為されても差止は許容されなかったと認められる場合でない限り無効事由となる(最判平成9年1月28日民集51巻1号71頁。は、経営権をめぐる一族間の紛争が起っている会社における新株発行事項について商法280条の3の2に定める公告若しくは通知を欠くことは、新株発行差止請求をしたとしても差止の事由がない為これが許容されないと認められる場合でない限り、新株発行の無効原因になると判示した上、新株発行差止請求の事由がないとは言えないから新株発行には無効原因があるとしている。最判平成10年7月17日判時1653号143頁。においては、「新株発行に関する事項の公示(商法280条の3の2に定める公告又は通知)は、株主が新株発行差止請求権(同法280条の10)を行使する機会を保障することを目的として会社に義務付けられたものであるから、新株発行に関する事項の公示を欠くことは、新株発行差止請求をしたとしても差止の事由がない為これが許容されないと認められる場合でない限り、新株発行の無効原因となると解すべきである。・・・本件新株発行は「著しく不公正なる方法」によるものではないとは到底いえず、差止めの事由がないとは認められないから、前記の通知又は公告を欠く本件新株発行には、無効原因があるというべきである。」とした(青竹正一『閉鎖会社紛争の新展開』信山社197頁2001.)。

¹³⁶⁶江頭・前掲注(1265)712-713頁。

¹³⁶⁷最判平成6年7月14日判時1512号178頁。においては、原告である代表取締役が取締役会の招集の通知を出さずに取締役会を開催し、新株発行の決議に基づき、原告に秘したまま新株を発行したもので、「新株発行は、株式会社の組織に関するものであるとはいえ、会社の業務執行に準じて取り扱われるものであるから、右会社を代表する権限のある取締役が新株を発行した以上、たとい、新株発行に関する有効な取締役会の決議がなくても、右新株発行が有効であることは、当裁判所の判例(最高裁昭和32年(オ)第79号同36年3月31日第二小法定判決・民集15巻3号645頁)の示すところである。・・・新株発行が会社と取引関係に立つ第三者を含めて広い範囲の法律関係に影響を及ぼす可能性があることにかんがみれば、その効力を画一的に判断する必要があり、右のような事情の有無によってこれを個々の事案毎に判断することは相当でないからである。」と判示し、無効事由とはならないとした。

公開会社については、1年間に延長された。このように有利発行の手續と第三者割当の手續が一体化されたが、改正の経緯から、非公開会社における規整の実質に変更はないと考えられる¹³⁶⁸。会社法が株主割当にも株主総会の特別決議を要求していることからすれば、非公開会社における既存株主の支配的利益は、従来に比して保護が強化されていると解釈すべきであるし¹³⁶⁹、無効の訴えの提訴期間を1年に伸長したことは、事後的救済の利用による問題解決を促す立法意図の表れといえる¹³⁷⁰。また、公開会社と異なり、非公開会社では新株の募集事項の通知・公示の制度を欠く点についても、公開会社において新株発行事項の公示を欠くことは差止めの機会を失わせることから、最判平成9年1月28日民集51巻1号71頁は、新株発行の無効事由と解しているが、そこで保護されているのは、既存株主の経済的利益であるのに対して、会社法下の非公開会社では、既存株主の支配的利益が保護の対象とされており、既存株主が新株発行の事実を知らずにいた場合の利益侵害がより重大であることを確認すべきと考えられる¹³⁷¹。平成2年改正前商法が適用された最高裁判決における理由付けとの整合性を必ずしも重視する必要はないものとする¹³⁷²。

東京高判平成22年6月29日平21(ネ)5973号(原審：横浜地判平成21年10月16日判時2092号148頁¹³⁷³)は、非公開会社において株主総会の特別決議を欠く新株発行が行われた場合に、その新株発行の無効事由に該当するかが争われた初めての高裁レベルの裁判例であり¹³⁷⁴、「会社法においては、株式譲渡制限会社と公開会社を明確に区別し、株式譲渡制限会社については、既存株主の利益保護にも配慮されていること、株式譲渡制限会社においては、発行された新株が転々流通する頻度は必ずしも高くないと思われること、株式譲渡制限会社においては新株を発行する場合、公開会社の場合と異なり、株主に対して新株の募集事項を通知または公告しなければならない旨の規定がなく、株主総会以外に、株主が新株発行をやめることの請求をする機会が十分に保障されていないことからすれば、既存株主の保護を図るべく、株主総会の特別決議を経ずに新株が発行された場合には、特段の事情がない限り、無効事由となると解するのが相当である。」として、特別決議を欠くことが無効原因に当たるといふこ

¹³⁶⁸神田秀樹『会社法(第13版)』弘文堂 138頁 2011.

¹³⁶⁹非公開会社については、会社法改正により、有限会社の資本増加の手續が適用されるようになったのであり、必要な株主総会の決議の瑕疵は、当該新株発行の無効原因に当たると解するのが整合的である(弥永真生「判批」ジュリ 1427 163頁 2011. 小林俊明「閉鎖会社における公示の瑕疵に基づく新株発行と不公正発行」専修法学論集 102 76頁 2008.)。

¹³⁷⁰川島いづみ「判批」金判 1368 5頁 2011.

¹³⁷¹川島・前掲注(1370)6頁.

¹³⁷²弥永真生「判批」ジュリ 1419 71頁 2011.

¹³⁷³原審は、非公開会社において株主総会の特別決議を欠く新株発行が行われた場合に、その新株発行の無効事由に該当するかが争われた初めての公判裁判例である(川島・前掲注(1370)3頁.)。

¹³⁷⁴弥永・前掲注(1372)71頁.

とを示しており、当該判断は正当であると思われる¹³⁷⁵。

その後、東京地決平成24年1月17日金判1389号60頁においては、同様に株主総会決議の不存在は、募集株式の発行の無効事由と解するのが相当との判断を示しており、上記裁判例と同様に通説的見解に従うものとの評価がある¹³⁷⁶。

一方、最判平成24年4月24日金判1392号16頁において、第一に、「取締役会が旧商法（平成17年改正前商法）280条ノ21第1項に基づく株主総会決議による委任を受けて新株予約権の行使条件を定めた場合に、新株予約権の発行後に上記行使条件を変更することができる旨の明示の委任がされているのであれば格別、そのような委任がないときは、当該新株予約権の発行後に上記行使条件を取締役会決議によって変更することは原則として許されず、これを変更する取締役会決議は、上記株主総会決議による委任に基づき定められた新株予約権の行使条件の細目的な変更をするにとどまるのであるときを除き、無効と解するのが相当である。」として、新株予約権行使の条件として取締役の地位にあることという条件及び当該会社の株式が上場後6カ月経過するまでは新株予約権者は新株予約権の行使ができないとする条件を取締役会で決定、変更することは無効であるとした。

第二に、「非公開会社において、株主総会の特別決議を経ないまま株主割当て以外の方法による募集株式の発行がされた場合、その発行手続には重大な法令違反があり、この瑕疵は上記株式発行の無効原因になると解するのが相当である。」とし、非公開会社における株式発行無効原因は公開会社におけるそれとは別異に解することができるという発想にたって、平成17年改正前商法の下で、取締役会の決議を欠くことは新株発行無効原因には当たらないとした最判昭和36年3月31日民集15巻3号645頁及び最判平成6年7月14日民集172号771頁の判例と本件は事案を異にすると判示した¹³⁷⁷。

第三に、「非公開会社が株主割当て以外の方法により発行した新株予約権に株主総会によって行使条件が付された場合に、この行使条件が当該新株予約権を発行した趣旨に照らして当該新株予約権の重要な内容を構成しているときは、上記行使条件に反した新株予約権の行使による株式の発行は、これにより既存株主の持株比率がその意思に反して影響を受けることになる点において、株主総会の特別決議を経ないまま株主割当て以外の方法による募集株式の発行がされた場合と異なるところがないから、上記新株予約権の行使による株式の発行には、無効原因があると解するのが相当である。」

非公開会社においては、新株予約権の公正な価格の算定が困難であることから、財産的損害の賠償という形での事後的救済の実効性はあまり期待できず、株式の取引も

¹³⁷⁵川島・前掲注（1370）5頁。山本為三郎「判批」法学研究 85（3）107頁 2012。来住野究「判批」明治学院大学法学研究 93 196頁 2012。

¹³⁷⁶弥永真生「判批」ジュリ 1438 3頁 2012。中村信男「判批」MJS 税経システム研究所 45 18頁 2012。

¹³⁷⁷弥永真生「判批」ジュリ 1442 3頁 2012。

頻繁に行われることはないので、取引の安全を重視する必要もなく、寧ろ、既存株主の持株比率維持の利益が取引安全に優先されるといえる為、違法な新株予約権の行使による株式の発行等については、無効の主張を認めるのが妥当であり¹³⁷⁸、既存株主の利益に反する株式発行は株式発行無効の訴えにより救済するというのが会社法の趣旨であるという理解を示している。横浜地判平成 21 年 10 月 16 日判時 2092 号 148 頁とは異なり、非公開会社においては、募集事項の通知、公告が要求されていないという点や株式取引の保護の必要性が低いと考え得るという点は指摘せず、より直截な理由づけを付している¹³⁷⁹。

第 3 項 関係者の民事責任

取締役の責任として、株主総会の特別決議を経ずに公募・第三者割当の方法により特に有利な払込金額で募集株式の発行等を行った取締役・執行役には、公正な払込金額との差額につき、会社に対する損害賠償責任が生ずる。また、当該募集株式の発行等による保有株式の価値減少に関し、株主から、取締役・執行役の第三者に対する責任¹³⁸⁰又は不法行為責任を追求される可能性もある。不公正な払込金額で募集株式を引受けた者の責任として、取締役・執行役と通謀して著しく不公正な払込金額で募集株式を引受けた者は、会社に対し、公正な払込金額との差額に相当する金額を支払う義務を負う(会 212 条 1 項 1 号)¹³⁸¹。通説・判例は取締役会の決議を欠く発行も、株主総会の特別決議を欠く有利発行も、著しく不公正な新株発行も、無効原因にならないとする。取締役会の決議は会社内部の意思決定にすぎないし、新株の発行をいわば取引的な行為に近い現象として構成し、代表取締役が取締役会の決議によらずに新株を発行しても有効である、とする¹³⁸²。

しかし、公開会社と違い、非公開会社においては、関係者が少人数であり会社の内部事情を知ることが多いから、取引安全の保護を重視する必要が少ない¹³⁸³。裁判例には、割当自由の原則を強調し、新株発行が反対派株主の持株比率を低下させることの不当性を否定するものがあるが、裁判例の多くは、主要目的ルールによって不公正発行に当たるかを判断している¹³⁸⁴。これは、当該新株発行の主要な目的を基準とする見

¹³⁷⁸ 荒谷裕子「判批」ジュリ 1417 162 頁 2011.

¹³⁷⁹ 弥永・前掲注(1377) 3 頁.

¹³⁸⁰ 株主の被る間接損害の救済は、代表訴訟によるべきであるから、株主を第三者とするこの損害賠償請求を認めるべきではないとする見解もあるが、非公開会社の場合には、少数派株主への加害の救済を代表訴訟に限ると、加害が繰り返され実効的な救済にならない例が多いから、株主の被る間接損害につきこの損害賠償請求を認める余地はあると解すべきである。取締役が適法な株主総会特別決議を経ずに特に有利な払込金額で第三者割当の方法により募集株式の発行等を行ったことによる株主の損害賠償(最判平成 9 年 9 月 9 日判時 1618 号 138 頁)、利益相反取引により株主が被った損害(福岡地判昭和 62 年 10 月 28 日判時 1287 号 148 頁)につきこの損害賠償請求を認めた裁判例はその例と解すべきである。

¹³⁸¹ 東京高判昭和 48 年 7 月 27 日判時 715 号 100 頁、最判昭和 50 年 4 月 8 日民集 29 卷 4 号 350 頁.

¹³⁸² 鈴木竹雄＝石井照久『改正株式会社法解説』日本評論社 249-250 頁 1950.

¹³⁸³ 浜田・前掲注(1341) 23 頁.

¹³⁸⁴ 青竹正一「新株予約権の有利発行と不公正発行(下)」判時 1903 171 頁 2005.

解であり、具体的に、資金調達目的と支配目的の優劣が争われてきた。実際には判例の多くが容易に資金調達目的の優越を認め、資金調達の必要があると認めた場合には、不公正な発行に当たらないとしていた（東京地決平成元年7月25日判時1317号28頁等）¹³⁸⁵。しかし、最判平成6年7月14日判時1512号178頁は、非公開会社であっても、不公正な方法による新株発行を有効としている。支配権の争奪が問題となっている場面では、新株発行により支配の確保を目指す者は、手続的な瑕疵を犯しても新株を発行してしまい、株主総会を開催し、敵対する取締役を解任し、自らの側の取締役を選任すれば目的が達成されることとなる¹³⁸⁶。非公開会社では、新しく株主になった者を保護する必要はほとんどないことを勘案すると、少なくともこのような会社では、立法論として遡及効制限の特則を撤廃することも考えられてよいと思われる¹³⁸⁷。

第3款 株主の忠実義務による少数派株主の保護

次に、株主の忠実義務によって少数派株主の保護を図ることができるか否かを検討する。まず、株主の権利¹³⁸⁸について検討する。

株式には、株主が会社に対して有する様々な権利が含まれると考えられるが、その内容面から、収益権的機能を表す自益権と支配権的機能を表す共益権に分けることができ、この2つを合わせて社員権とするのが通説である¹³⁸⁹。これに対し、物権説¹³⁹⁰、社員権否認論¹³⁹¹、株式債権説¹³⁹²、株式会社財団論¹³⁹³等があり、また、古典的理論とし

¹³⁸⁵前田修志「著しく不公正な方法による新株発行の効力」ジュリ 1117 204頁 1997.

¹³⁸⁶瀬谷ゆり子「新株発行の効力を争う訴えの再検討」『会社訴訟』法律文化社 101頁 1994.

¹³⁸⁷久保田・前掲注(1340)152頁.

¹³⁸⁸イギリスにおいては、株式の本質についてはあまり議論されていない。したがって、株式本質論が展開されることはほとんどない。「株式は利益分配契約として説明される。即ちそれは会社の定款によって認められた権利及び参加の一単位である。会社の資本は配当金その他の分配物に参加するこの割合的権利を対価として獲得される。株式の引受人及び購入者はすべて契約乃至会社定款の当事者となる。その契約は通常株主に取締役選任の議決権、また附属定款の採用及び会社構造の根本的変更に関する議決権を与える。それは解散に際し債務を支払った後の財産の分配に参加する割合的権利及び若干の補助的乃至救済的権利を与える。他方株式の所有は若干の責任、特に約束された引受価格の支払いに関する責任、また時には法律の定める払込金に関する責任を包含する」とされている（服部栄三「株式の本質」『株式会社法講座』有斐閣 381頁 1962.）。

¹³⁸⁹関俊彦『会社法概論』商事法務 36頁 2009.

¹³⁹⁰株式をもって共有における持分と見るものであって、主に株式会社を組合とする考えに基礎をおいている。株式は鉄道その他の工業的設備の所有権に対する持分についての証書であり、株主は係る設備の共有者である。会社の社团的構成は単に外部的なものであり、内部においての組合関係若しくは共有関係を本質的に変更するものではない（服部・前掲注(1388)369頁.）。

¹³⁹¹共益権と自益権とを含む統一的な社員権たる概念を否認し、株主権を自益権のみに限り、共益権は株主が株主総会の構成員として有する権限であるとし、それゆえに共益権は自己の為に行使されるべきものではなく、会社全体の利益の為にのみ行使されるべきものである（田中耕太郎『改定会社法概論上巻』岩波書店 71頁 1945.）。

¹³⁹²共益権の権利性を承認しながら、それは公権に比すべき人格権的のもので、株主の一身専属的なかつ団体自体の利益の為に行使さるべき権利であり、自益権とは切り離して考えられるべきものとする。さらに、自益権は利益配当請求権及びこれを確保する為の一団の権利からなり、株式とはかかる利益配当請求権なる金銭債権自体を意味するとする（松田二郎『株式会社の基礎理論』岩波書店 23頁 1942.）。

¹³⁹³株式の本質を財団に擬制する（八木弘『株式会社財団論』有斐閣 1963.）。

て固有権¹³⁹⁴論があるが、これは、株主権は株主の同意なしには株主総会によっても侵害され得るものではないとする¹³⁹⁵。会社法が多数決によって決定できる事項を明確に規定している現在においては、固有権の理論が持ち出される場面はそれほどないと思われる¹³⁹⁶。

自益権は、全ての株主が単独に行使できる単独株主権であり、株主が会社から直接に経済的利益を得る権利である¹³⁹⁷。共益権は、株主が会社経営に参加し、或いは取締役等の行為を監督是正する権利である¹³⁹⁸。共益権も株主の権利として、株主の自己の利益の為に行使し得ることが当然であるが¹³⁹⁹、自益権と異なり、権利行使の効果が他の株主にも及ぶことから、各株主が独自に行使できる単独株主権と一定の議決権数、総株主の議決権の一定割合又は発行済株式の一定割合を有する株主のみが行使できる少数株主権との区別が設けられている¹⁴⁰⁰。

会社の利益を侵害するような共益権の行使について株主権の濫用とする主張がある。株主の共益権は専ら団体自体の利益の為に行使されるべきであるというのは、株式会社の営利法人としての本質からいって首肯しがたいが¹⁴⁰¹、その権利の行使が何らの制約もなく行い得るものではなく、株主の権利は、株式会社において、その構成員である株主にその団体の構成員としての資格において与えられているのであり、そこに団体的制約が認められることは当然のことである。株式会社の団体の法秩序は、株主の

¹³⁹⁴株式会社において個々の株主全ての合意がない限り、定款や株主総会の決議によっても絶対に奪うことができない権利を株主の固有権といい、少数派株主の保護の為に認められた（並木・前掲注（1274）13頁。）。剰余金配当請求権は一般に固有権と解される（会105条）。

¹³⁹⁵ B. F. フォン・ファルケンハウゼン博士によれば、物的会社の多数派株主と少数派株主の間の利害調整の一般原理として、（1）禁止原理＝当該社員の同意なしには社員たる資格の変更又は排除を禁止する原理、（2）忠実義務原理＝少数派株主が多数派株主の措置によって自分の持分が価値を失うときも、会社の為になる多数派株主の措置を認容する義務、（3）填補原理＝多数派株主は自己の意思を貫徹してよいが、少数派株主の損失は相当に補償されなければならない原理。の3つがあるとする（別府三郎『大株主権力の抑制措置の研究』嵯峨野書院 68頁 1992.）。

¹³⁹⁶江頭憲治郎編『会社法大系（2）』青林書院 23頁 2009. 潘・前掲注（1266）13頁。

¹³⁹⁷大野・前掲注（2）59頁。自益権には、剰余金の配当請求権（会453条）、残余財産分配請求権（会504条）、株式買取請求権（会116条、469条、785条、797条、806条）、株主名簿の名義書換請求権・株券発行請求権（会130条1項、133条、215条1項-3項、230条2項）、株主の権利の希薄化を防止する為の募集株式の割当てを受ける権利（会202条1項1号）等がある。

¹³⁹⁸大野・前掲注（2）59頁。共益権には、会社経営に参加する権利としては、株主総会の議決権（会308条1項、325条）、説明請求権（会314条、325条、491条）、提案権（会303条-305条、325条、491条）、累積投票請求権（会342条）、株主総会招集権（会297条、325条、491条）等がある。一方、取締役等の行為を監督是正する権利としては、株主総会決議の取消訴権（会831条）、株式発行・自己株式処分・新株予約権発行の無効訴権（会828条1項2号-4号、2項）、設立・資本金額減少・組織変更・合併・吸収分割又は新設分割・株式交換又は株式移転の無効訴権（会828条1項1号、5号-12号、2項）、代表訴訟提起権（会847条）、違法行為の差止請求権（会360条、491条）、役員解任請求権（会854条1項、2項）、特別清算等申立権（会511条1項、会社更生法30条2項）、会計帳簿の閲覧権（会433条）、取締役会の招集請求権（会367条）、検査役選任請求権（会306条1項、358条1項）、解散請求権（会833条1項）等がある。

¹³⁹⁹南保勝美「株主の議決権濫用について」法律論叢 68（3・4・5） 275頁 1996.

¹⁴⁰⁰江頭・前掲注（1265）124-125頁。

¹⁴⁰¹大隅健一郎「いわゆる株主の共益権について」『新版会社法の諸問題』有信堂高文社 151頁 1983.

共同事業により利益を得て、これを株主全体に分配する為に認められており、これが株式会社の目的である。その究極の目的は、株主の利益ではあるが、その営利目的は事業の共同経営としての手段を通じて、達成されるべきものである。故に、この事業を共同して経営する手段と矛盾するような株主の権利の行使は許されないのが当然である。それ故に、株主はその権利の行使により、会社の利益の犠牲において株主たる資格と関係のない個人的利益を追求することは許されない。このような意味で、株主の権利は、「株主の株主としての利益」の為に行使されなければならないのであって、株主であることと無関係の個人的な利益を追求することにより、会社の利益を侵害することは許されず¹⁴⁰²、このような権利の行使は株主権の濫用に他ならない¹⁴⁰³。

会社法は、株主は、その有する株式につき次に掲げる権利その他この法律の規定により認められた権利を有するとし、1) 剰余金の配当を受ける権利、2) 残余財産の分配を受ける権利、3) 株主総会における議決権を挙げ、株主に上記1)と2)の全部を与えない旨の定款の規定を無効としている(会105条)。ここに、「その他この法律の規定により認められた権利」というように包括的に定められている。このような包括的な規定を設けた趣旨は、以下の点にある。

第一に、株主の権利が会社法によって保障されたものであることを明らかにすることであり、法律の定めによらずに定款でこれらの権利を制限することは許されない。株主の権利につき、定款で会社法の規定と異なる権利内容を定めることができるのは、会社法に定款に別段の定めをおくことを認める明文の規定がある場合に限られる。第二に、株主の権利の内、剰余金の配当を受ける権利、残余財産の分配を受ける権利及び株主総会における議決権については、具体的に権利を列挙することにより、従来不文の会社法上の根本原理とされてきた株主の固有権を明文化することにある。第三に、会社法105条2項により会社法定款の規定により株主の権利を制限することを認める明文の規定がある場合であっても、株主の権利を無制限に制限することまでは許されず、制限の限界があることを明らかにすることである¹⁴⁰⁴。

資本多数決のもとで株主間の利害を調整する諸規整は、(1) 定足数及び決議可決の為の多数要件のような事前的規整である固定的規整、(2) 株式買取請求権のような金銭的調整規整、(3) 資本多数決濫用理論のような事後的規整である動的規整がある¹⁴⁰⁵。

このうち、動的規整には、株主平等原則(会109条1項)と多数決濫用論がある。

株主平等原則は、以前から理論的には確立されていたが、平成17年会社法において、初めて明文化されたものであり、多数決原理は、株主平等原則の承認を前提としてその上に立つものであり、決議の効果が株主全員に平等に及んでこそ、多数決による決

¹⁴⁰²大隅・前掲注(1401)152頁。

¹⁴⁰³大隅健一郎「株主権の濫用」『新版会社法の諸問題』有信堂高文社 154頁 1983。

¹⁴⁰⁴酒巻俊雄編『逐条解説会社法(2)』中央経済社 29-30頁 2008。

¹⁴⁰⁵神田秀樹「資本多数決と株主間の利害調整(1)」法協 98(6) 763頁 1981。

議の拘束力が是認される¹⁴⁰⁶。

一方、多数決濫用論¹⁴⁰⁷について通説である社員権説の立場から、権利であるが故に当然に株主の利益の為に行使できるが、その権利の行使が会社若しくは他の株主の利益にも影響が及ぶ為、一定の制約を受けることが指摘される¹⁴⁰⁸。わが国における社員権論争は、共益権と自益権とを総合した社員権なる概念を認めるか否かの争いであるが、実質的には、株主の共益権が権限であるが故に会社の利益の為に行使されるべきものであると解すべきか、或いは権利であるが故に当然に株主の利益の為に行使できるが、その行使の効果が会社の利益若しくは他の株主の利益にも及ぶ為その方面から制約を受けるに過ぎないと解すべきかの争いといえる。しかしながら、両者の相違は、株主が構成員として行使することができる限界についてはいずれの立場においても一致しており、共益権の行使は、第一に、会社の利益¹⁴⁰⁹を侵害してはならないという点で制約され、第二に、それに違反した場合の法的効果については、権利の濫用として当該権利行使が否認されるという共通した理解が見られる¹⁴¹⁰。このような議論の中から生まれたのが、多数決濫用論であり、株主の正当な期待の保護の為に、多数派株主といえども、本来は自己の利益の為に議決権を行使し得るが、権利濫用論を援用する形で、多数派株主の議決権行使により成立した決議の効力が事後的に否定されると構成される。会社の利益から株主の正当な期待へとその保護の対象が変化している。この株主の正当な期待を基準とすることにより、会社の利益が侵害されるケースは株主全体の期待を裏切るものとして理解され、会社の利益は侵害されないが、少数派株主の利益を侵害するというケースも少数派株主の正当な期待に反するものとしてともに射程範囲に含まれる。しかし、多数決濫用論は、その法的効果が決議の効力の否認に限定され、それ以外の法的措置は考慮されていない。この点が多数決濫用論により少数派株主を救済する場合の限界ではないかと思われる¹⁴¹¹。

しかし、多数派株主は、一種の付随義務として、会社及び他の株主に対して忠実義務を負うと考えられる。忠実義務が、多数派株主の権利行使の際の行動基準又は限界を画すると解することにより、特に結合企業関係から生ずる諸問題の解決を図ろうと

¹⁴⁰⁶鈴木・前掲注(1262) 245頁。

¹⁴⁰⁷議決権の濫用とは、第一に多数決の濫用と同義に、第二に少数株主権の濫用の問題である(龍田節「株主総会における議決権ないし多数決の濫用」『権利の濫用(中) 末川先生古稀記念』有斐閣 126頁 1962.)。

¹⁴⁰⁸近藤・前掲注(20) 6頁。

¹⁴⁰⁹ここにおける会社の利益とは、各株主の利益の観念的な最大公約数であるという解釈(田中耕太郎「株式会社法序説」『株式会社法講座第一巻』有斐閣 14頁 1955.)や会社という社会における公共の福祉であるとする解釈(松田二郎「株主の共益権と自益権」『株式会社法研究』弘文堂 70頁 1959.)がある。また、会社の利益とは、その追求の為に人的結合を基礎付ける社員の個々の利益を集約しかつ引き立たせる一つの補助観念に過ぎないとする見解もある(出口正義「株主の議決権制限の法理」上智法学論集 19(1) 120頁 1975.)。

¹⁴¹⁰出口正義『株主権法理の展開』文眞堂 11頁 1991。

¹⁴¹¹近藤・前掲注(20) 6頁。

する。

第一に、多数決の濫用を良俗違反から導こうとする考え方がある。共益権の一つである議決権は、自益権と異なり、会社の業務に関与する権利であり、会社自体の利益の為に行使されるべき性質を有する為、これを会社の利益を明白に侵害するように行使することは、明らかに正当な権利の範囲を踰越するものであり、権利の濫用に当たり、かかる不当な議決権の行使に基づいて成立した決議は良俗に反する¹⁴¹²。しかし、良俗違反の概念はあくまでも倫理的な色彩が強く、このような倫理的観念を純然たる経済的利益の問題に適用することは、概念の不当な拡張であり、適切ではない¹⁴¹³。また良俗違反の概念は漠然としており、こうした不明確な概念を基準として決議の無効の有無を判断することは正当でないとする反対説がある。

第二に、株主権という個人主義的権利は企業全体乃至その公共的利益を害さない範囲においてのみ主張されるべきであり、これを逸脱したときは権利の濫用として許されない。憲法 12 条は国民の自由及び権利の保持責任と濫用禁止と利用責任を明記し、さらに民法 1 条 2 項において「権利の行使及び義務の履行は、信義に従い誠実に行わなければならない。」とされることから、株主にも忠実義務を課すべきとする¹⁴¹⁴。

第三に、株主資格そのものに一般私法上の誠実義務（民法 1 条 2 項）を適用して、その私法上の内部抑制力として「会社法上の忠実義務」を課する。さらに、企業買収と行為規制をめぐる支配権争奪者である多数派株主の「会社法上の忠実義務」についても、その理論化の必要性があり、多数派株主が会社を害する者に支配株式を売却したことにより、他の株主に対して「忠実義務」違反に基づく責任があるとする¹⁴¹⁵。

第四に、共益権を行使の客体及びその効果を含めて動的かつ客観的にとらえる場合には、共益権が株主の利益の為に与えられているものであり、自己の利益の為に行使できるというように一律に解することはできない。即ち、株主はその共益権の行使に当り、その客体の利益の法的構造によっては、会社の利益の為にだけに行使しなければならない場合がある¹⁴¹⁶。

第五に、株主自身が経営に参加することが多い非公開会社においては、実質的には組合であり、株主相互の緊密な協働関係に依存している。多数派株主は、資本多数決制度の下で、その会社における優越的な地位に基づいて、少数派株主の利益に対して、多大な支配力を及ぼすことができる。このような多数派株主の支配力という点において、少数派株主の会社における利益を適切に考慮し、自己の個人的な利益の追求の為

¹⁴¹²大隅健一郎「株主総会の決議の良俗違反に就て」京大決別記念法学論文集 202 頁 1933.

¹⁴¹³鈴木・前掲注 (1262) 293 頁.

¹⁴¹⁴高田源清「株主の誠実義務」『商法の諸問題 竹田先生古稀記念』有斐閣 130-131 頁 1955. 豊崎光衛「株式会社における多数決の濫用 (5)」法協 58(6) 853 頁 1940.

¹⁴¹⁵別府・前掲注 (1395) 2-3 頁.

¹⁴¹⁶出口・前掲注 (1410) 10-11 頁.

に、少数派株主の利益を害さないようにすべき忠実義務を認める根拠がある¹⁴¹⁷。

第六に、イギリスの私会社における少数派株主を保護する為に、少数派株主が正当な期待を持つ場合には、取締役である多数派株主も少数派株主の受認者とされ、多数派株主は少数派株主に対して忠実義務を負うとされる¹⁴¹⁸。日本の会社法には、多数派株主の少数派株主に対する忠実義務を直接規定する条文は存在しない。しかし、会社法 109 条 1 項は、多数派株主と少数派株主との間の平等をはかることを多数派株主と取締役に求めていると解することにより、会社に多数派株主がいる場合には、多数派株主と取締役は、少数派株主に対して忠実義務を負っていると考えられる¹⁴¹⁹。

議決権は、株主がその経営に参加し、自らの意見を表明する手段として、奪うことができない最も基本的な権利である。しかしながら、議決権も他の株主権と同様に、株主として有する利益の為に行使されるべきであるから、その権利行使によって、株主全体若しくは会社の利益を侵害したり、株主の利益とは関係のない個人的な利益の追求の為にのみ行使することは許されない。したがって、その権利行使の結果、会社全体の利益が著しく侵害されるような場合には、所謂多数決の濫用として株主総会決議取消乃至無効の対象となる¹⁴²⁰。

株主は、株式を保有することから、会社に対して様々な権利を有する。自益権はもとより共益権も株主の資格に基づいて認められるものであるから、積極的に株主共同の利益の為に行使しなければならないわけではない¹⁴²¹。株主自身の経済的利益の為にこの権利を行使することができる¹⁴²²と解される¹⁴²²。株主の権利は、株式会社の構成員としてその株主たる資格において認められるものであるから、その行使には、その団体の構成員であることから団体的な制約が自ずと存することになる¹⁴²³。即ち、株主の権利は、株主が構成員として有する利益の為に行使されるべきであって、株主であることと関係のない利益を追求してこれを行行使することにより、会社の利益を侵害することは許されず、このような権利の行使は、株主権の濫用に他ならない。それ故に、株主権の濫用があるという為には、第一に、株主であることと関係のない自己又は第三者の利益の為に株主の権利が行使され、第二に、このことにより会社の利益又は少数派株主の利益が侵害されること¹⁴²⁴が必要である¹⁴²⁵。代表取締役である多数派株主が、

¹⁴¹⁷ 潘・前掲注 (1266) 323 頁。

¹⁴¹⁸ Fox & Bowen, supra note 492, at 99. 大野・前掲注 (10) 31 頁。

¹⁴¹⁹ 玉井利幸「少数株主に対する取締役と支配株主の義務と責任」『会社法・金融法の新展開』中央経済社 304 頁 2009。

¹⁴²⁰ 荒谷裕子「株主権の濫用」判タ 917 34 頁 1996。

¹⁴²¹ 森本滋「株主平等原則と株式会社員権論」商事法務 1401 2 頁 1995. 最判昭和 45 年 7 月 15 日民集 24 卷 7 号 804 頁。

¹⁴²² 荒谷・前掲注 (1420) 30 頁。

¹⁴²³ 大隅・前掲注 (1403) 169 頁。

¹⁴²⁴ 服部育生「株主権の濫用」名古屋学院大学論集 37(1) 51 頁 2000。

¹⁴²⁵ 大隅・前掲注 (1403) 170 頁。

他の株主の利益を侵害して、専ら自己及び親戚縁者である株主の利益を図るべく増資を決した事案である最判昭和35年1月12日商事法務167号18頁は、決議内容に法令違反の瑕疵がなく、単に決議を為すに至った動機や目的に公序良俗違反の不法にとどまる場合には、決議は無効とならないと判示した。

日本で必要とされる多数決濫用法理は、不公正な内容の決議の効力を否認する為のものであり、その要件は本来各個の決議事項につき具体的、個別的に検討されるべきものである。多数決濫用が問題となる主要なものは以下の通りである。

第一に、役員報酬の問題である。わが国会社法は、役員報酬の決定に関し、手続的規整を加えるのみで、実質的基準については何ら規整せず、報酬額が適正か否かについては、まったく規整がない。したがって、取締役がいかにその職務に対し不相応な報酬を受けているとしても、それを法令違反としてそれを否認し、返済させる途がない。しかし、その過大な報酬の支払の為、株主への剰余金の配当額が減少し、内部留保額が減少することとなり、役員である株主と役員でない株主との間に不平等が生ずる。役員の報酬額を一律に法定することは、不可能であるが、当該職務の内容からその対価として相当の範囲を超えてはならないと考えられる。相当か否かの判断基準は、会社の規模、計上された利益の額、職務内容によりその限度が決まってくるものであり、同規模、同業の他社における同等の役員との比較によっても一つの判断資料が提供されると考えられる。このような限度を超えるような役員報酬が株主総会で決議された場合には、その決議は多数決の濫用として効力を否認されるべきである¹⁴²⁶。

また、逆に会社が少数派株主である取締役の報酬を一方的に減額する場合は考えられる。最判昭和31年10月5日民集23号409頁は、「取締役会の決議に従い、社長が正当に一営業期間内自己の受くべき報酬額を決定した後においては、社長の同意がない限り、取締役会といえども、右報酬額を変更することはできないものとした原判決の判断は正当である。」と判示し、取締役の任期のうち既往の期間についての報酬を会社が遡って一方的に減額することを否定している。最判平成4年12月18日民集46巻9号3006頁は、「株式会社において、定款又は株主総会の決議によって取締役の報酬が具体的に定められた場合には、その報酬額は、会社と取締役間の契約内容となり、契約当事者である会社と取締役の双方を拘束するから、その後株主総会が当該取締役の報酬につきこれを無報酬とする旨の決議をしたとしても、当該取締役は、これに同意しない限り、右報酬の請求権を失うものではないと解するのが相当である。この理は、取締役の職務内容の著しい変更があり、それを前提に右株主総会決議がされた場合であっても異なる。」と判示し、少数派株主である取締役の任期のうち将来の期間の報酬も会社が一方的には減額することができないとした。この将来の報酬額の変

¹⁴²⁶龍田・前掲注(1407)137頁。

更については、会社法 361 条が株主に取締役の報酬額を決定することを認めているのであるから、会社はこの規定に基づき取締役の報酬を一方的に減額することが出来ると解すべきであるが、任期中は所定の額の報酬を支払うという合意が会社と取締役との間に成立している場合には、会社が正当な理由なくその報酬を減額するときには、取締役は会社に対する損害賠償を請求することが認められると思われる¹⁴²⁷。このように少数派株主である取締役を任期の途中で解任したり、報酬を減額することはわが国の会社法においても、一定の制限を受けるが、任期満了後に取締役に再選されないような場合、何をもって、少数派株主の被侵害利益というべきかが問題になる。取締役は、事由のいかんを問わず、いつでも株主総会の普通決議によって解任することができる（会 339 条、341 条、309 条 1 項）。取締役の解任の場合は、少数派株主の取締役としての地位への侵害ということが考えられるが、取締役に再任しないという場合には、どのような被侵害利益が認められるであろうか。非公開会社においては、取締役の地位に在り続けることは少数派株主にとって一種の正当な期待ともいえる。株主が会社に出資する場合には、自らが会社の取締役若しくは従業員となり、経営に参加し、報酬を得るということを期待することが多く見られる。このような会社においては、法人税負担の関係から、会社に生じた利益は配当されることがなく、役員報酬や内部留保に回されることが多く、少数派株主は取締役若しくは従業員として報酬を受取る以外に、会社の利益に参加する機会がないと考えられる。確かに、非公開会社においても、その株主が取締役の地位につく権利を当然有するわけではないので、取締役を解任されたり、取締役に再任されなかったからといって、その株主たる地位に基づく権利が害されたとは必ずしも言えない。しかし、非公開会社の特殊な事情を考えると、株主に役員若しくは従業員としての地位を維持し続けられるという正当な期待があり、当該株主が出資をしたときに、明示的若しくは黙示的な合意事項になっていることが考えられるので、このような正当な期待に対して法的保護を与えることが必要であろう¹⁴²⁸。

株主は会社の所有者であるが、直接会社の財産を使用する権限は持っているわけではない。株主が取締役を選任してからその終任までの間、株主は取締役に当該会社の経営を一任し、取締役の経営に直接干渉しないこととなる。しかし、株主は絶対的に取締役に経営を委ねるのではなく、経営に対するコントロール手段を保持しており、その中で重要なものが取締役を解任する権利である。即ち、株主は自らの期待に適合する取締役によって会社を運営させる権限を持っているが、この解任権は、取締役にあっては脅威となり、結局株主が経営に干渉することになりかねない。株主が取締役の経営責任を追及する場合には、取締役の経営判断が尊重され、経営判断の法則により

¹⁴²⁷鳥山恭一「会社による取締役の報酬の一方的な減額」早稲田法学 72(2) 500-501 頁 1997.

¹⁴²⁸潘・前掲注(1266) 373-374 頁.

その責任が否定される場合が多い¹⁴²⁹。少数派株主の利益保護に役立つ取締役の忠実義務は、裁判所による経営判断の法則の自由な適用によって、その効果が著しく制限されていると考えられる。このような経営判断の法則を正当化する根拠は、以下の3つが挙げられる¹⁴³⁰。第一に、取締役は、事業の失敗を恐れることなく会社経営を遂行するように動機付けられるべきである。第二に、事業にはリスクがつきものであるから、取締役が会社経営を効率的に遂行する為には、裁判所による事後的な審査は不適當である。第三に、会社経営につき、経験のない裁判所が複雑な経営判断を司法審査することはでき得る限り避けるべきであるという3点である。

経営判断についての取締役の責任に関する東京地判平成16年9月28日判時1886号111頁は、善管注意義務違反の判断基準について、次のように判示している。「取締役の業務についての善管注意義務又は忠実義務違反の有無の判断に当たっては、取締役によって当該行為が為された当時における会社の状況及び会社を取り巻く社会、経済、文化等の情勢の下において、当該会社の属する業界における通常の経営者の有すべき知見及び経験を基準として、前提としての事実の認識に不注意な誤りがなかったか否か及びその事実に基づく行為の選択決定に不合理がなかったか否かという観点から、当該行為をすることが著しく不合理と評価されるか否かによるべきである。」

このような経営判断の法則の考え方は、取締役が株主によって自由に解任される制度と矛盾するものではない。株主は取締役が経営判断を誤って、会社に損害を与えた場合には、より適任の人物を取締役に選任することができる。いかなる人物が取締役に適任であるかは、結局、多数派株主の判断に任せられ¹⁴³¹、取締役が理由の有無を問わずいつでも株主総会の決議で解任できるとすると、多数派株主の横暴が生じ、少数派株主が抑圧されることになるのではないかという疑問が生ずる。非公開会社において、少数派株主である取締役が、理由のいかんを問わず解任されることは、取締役の報酬以外にわずかな配当収入しか期待できず、所有する株式を売却することも困難である状況からして多数派株主が会社及び少数派株主の犠牲において、自己の利益を追求して議決権を行使し、少数派株主である取締役を不当に解任することは、その議決権の濫用であり、これによって成立した決議は法律上瑕疵があるものと考えられるのではないか¹⁴³²。ここに少数派株主の保護を求めることができるのではないだろうか。

第二に、剰余金の配当の問題が挙げられる。役員報酬若しくは従業員給与その他の形で不当に高額な経費を計上し、一部の株主がそれによって利益を得ながら、一般株

¹⁴²⁹近藤光男「会社経営者の解任」『80年代の商事法の諸相 鴻常夫先生還暦記念』有斐閣 383頁 1985.

¹⁴³⁰服部育生「ビジネス・ジャッジメントルールと敵対的企業買収」『現代英米会社法の諸相』成文堂 148頁 1996.

¹⁴³¹近藤・前掲注(1429)402頁.

¹⁴³²近藤・前掲注(1429)407頁.

主には剰余金の配当をしないか、或いは少額の配当しか支払われない場合や十分な利益をあげながら長年にわたって配当をしない場合には、計算書類承認の決議そのものの効力を多数決の濫用として否認すべきとの見解がある¹⁴³³。

最後に、合併の問題が挙げられる。合併の無効は、合併手続に瑕疵がある場合に、合併の効力が生じた日から6ヶ月以内に、合併の無効の訴えという形成判決によらなければ、主張はできない（会828条1項7号、8号）。その訴えは、合併の効力が生じた日に各当事会社の株主、取締役、執行役、監査役、清算人であった者若しくは存続会社、新設会社のそれらの者、又は、破産管財人、若しくは、合併について承認をしなかった債権者のみが提起できる（会828条2項7号、8号）。

株主総会等の決議について特別の利害関係を有する者が議決権を行使したことによって、著しく不当な決議が為されたときは、株主等は、株主総会等の決議の日から3ヶ月以内に、訴えをもって当該決議の取消を請求することができる（会831条1項3号）。A会社の合併の相手方であるB会社が同時にA会社の大株主であり、A会社の合併承認総会において議決権を行使してA会社側に著しく不利な合併条件を定める合併契約の承認決議をした場合のように、決議事項につき、特別利害関係を有する株主の利益相反的な議決権行使により不当な決議が為された場合である¹⁴³⁴。

合併等の承認決議についてわが国会社法は手続的規整を置くに過ぎない。支配・従属会社間の合併において、従属会社の少数派株主が合併比率が実体的に不公正だと考える場合、いかなる救済があり得るか。少数派株主が株式買取請求権を行使できることは疑いがない。問題は、合併比率の実体的不公正を理由に合併承認決議の取り消しを求めることができるか否かである。この点につき、現行法の解釈としては、第一に、経済的に独立した会社間の合併であれば、合併比率の不公正は合併承認決議取消事由にならない¹⁴³⁵。第二に、支配従属会社間の合併において特別利害関係人（支配会社）の議決権行使により著しく不当な合併比率で合併が為された場合には、決議取消事由となるとする見解が有力である。経済的に独立した会社間の合併において合併比率がいかに決められるかは、経営判断の原則の範囲内の問題であり、裁判所の介入は原則として無用であるのに対し、支配・従属会社間の合併は、従属会社の少数派株主の利益が侵害される可能性が高いため、その救済を株式買取請求権だけに限定することは不適當と考えられる為である¹⁴³⁶。このように合併条件等の契約条件が、取引の通念に照らして、著しく不公正な場合には、株主総会決議そのものを多数決濫用として否認

¹⁴³³龍田・前掲注（1407）137頁。

¹⁴³⁴江頭・前掲注（1265）346頁。

¹⁴³⁵東京地判平成元年8月24日判時1331号136頁。は、「合併比率が不当であるとしても、合併契約の承認決議に反対した株主は、会社に対し、株式買取請求権を行使できるのであるから、これに鑑みると、合併比率の不当又は不公正ということ自体が合併無効事由になるものではない」と判示している。

¹⁴³⁶江頭憲治郎『結合企業法の立法と解釈』有斐閣 288頁 1995。合併対価に関しては、柴田和史「合併法理の再構成（4）」法協105（7）1頁 1988。が詳しい。

すべきである¹⁴³⁷。

第4款 取締役の忠実義務による少数派株主の保護

第1項 概要

次に、取締役の忠実義務によって少数派株主の保護を図ることができるか否かを検討する。

非公開会社においては、所有と経営が一致し、通常は大株主が取締役となって会社の業務執行を行っているので、公開会社のように株主総会の決議事項を法令・定款に定める事項に限定する必要はないし（会 295 条 1 項）、業務執行形態を簡素化して取締役一人が業務執行権限を持つ機関設計とすることができる¹⁴³⁸。取締役と株式会社との関係は委任¹⁴³⁹に関する規定に従う（会 330 条）とされ、取締役は、株式会社に対して、その職務を遂行するにあたり、善良な管理者としての注意義務（以下、善管注意義務という）を負う（民法 644 条）。また、取締役は受任者として善管注意義務を負う事はいうまでもないが、会社法は、355 条で「取締役は、法令及び定款並びに株主総会の決議を遵守し、株式会社の為忠実にその職務を行わなければならない。」と規定している。この忠実義務の規定は、昭和 25 年の商法改正で、取締役と会社間の取引、競業の制限、報酬決定の 3 つの重要な類型について会社と取締役間の利益の衝突の問題を解決するという従来の方法に加えて、英米判例法が展開した忠実義務の法理を明文化したもの¹⁴⁴⁰とする見解もあり、これらの義務の内容及び相互の関係について学説が分かれている¹⁴⁴¹。

まず第一に、同質説が挙げられる。判例及び多数説は、会社法 355 条は善管注意義務の内容を敷衍し、具体的、注意的に規定することにより、善管注意義務を一層明確にしたに留まるものであって、通常の委任関係に伴う善管注意義務と別個の高度な義務を規定したのではないと解する¹⁴⁴²。この立場によれば、任意法規としての民法 644 条が定める善管注意義務が、会社法 355 条によって強行法規化されている点に意義があるとする。

会社の利益と取締役の個人的利益との間に対立関係がある場合の法的処理は、会社法の個別の規定や善管注意義務の弾力的解釈によって十分可能である¹⁴⁴³。会社との利

¹⁴³⁷ 龍田・前掲注（1407）137 頁。

¹⁴³⁸ 大野・前掲注（2）129 頁。

¹⁴³⁹ 委任の規定が適用される場合の問題となる例として、第一に、委任は、無償を原則とする（民 648 条 1 項）が、取締役は報酬を受取ることができる。ただ、取締役のお手盛りになる虞があるので定款又は株主総会の決議をもって報酬の額を定めるべきものとされている（会 361 条）。第二に、委任の任意解除を認める民法 651 条の適用にあたっては、委任の有償・無償、任期の定めの有無、委任者又は受任者のいずれの側からする解除であるか等によって異なった取扱いがなされている（江頭・前掲注（1265）419 頁。）。
¹⁴⁴⁰ 赤堀光子「取締役の忠実義務（4）」法協 85（4）44 頁 1968。

¹⁴⁴¹ 今井潔「会社との関係」『新版注釈会社法（6）』有斐閣 22 頁 1989。

¹⁴⁴² 最判昭和 45 年 6 月 24 日民集 24 卷 6 号 625 頁。

¹⁴⁴³ 森本滋「取締役の善管注意義務と忠実義務」民商 81（4）483 頁 1980。

害対立状況において、自己若しくは第三者の為に利益を図らない義務も具体的かつ注意的に規定したに過ぎず¹⁴⁴⁴、善管注意義務の一部と一般に解され、忠実義務は具体的かつ注意的に定めたに過ぎないとする¹⁴⁴⁵。ここに、善管注意義務の基準は、一般人でも普遍的に妥当する注意基準であり、取締役の資格を専門的な知識を有する者に限定していない現行制度では、取締役の注意義務の内容を一般人のそれ以上に高めることはできない。会社法 355 条の後半の「株式会社の為忠実にその職務を行わなければならない」というのは、前半の「取締役は、法令及び定款並びに株主総会の決議を遵守し、」を受けて、善良なる管理者の注意を用いて会社業務を遂行すべきことを明記するという程度のもので、355 条の中に忠実義務という文言が使用されていたとしても、そこから善管注意義務とは別個の義務を抽出することはできないとする¹⁴⁴⁶。

しかし、わが国において、取締役の善管注意義務に忠実義務が含まれると解釈すべきであろうか。取締役と会社との関係に見られるような信認的法律関係は、ある人が他人の為に事務を処理する地位に置かれ、しかも法律上、信認と信頼がその人に置かれていると考える場合に、法がその人に対して負担させる法律関係であって、法はその人が信認に反しないように、種々の義務を課すものであるが、その最も重要なものが忠実義務である。したがって、会社法 355 条は委任の内容としての善管注意義務の外に忠実義務を課したのであり、取締役と会社との関係が信認的法律関係であることを認めるとともに、信認的法律関係の重要な内容である忠実義務を課したと解すべきである¹⁴⁴⁷。忠実義務とは、英米契約法上の信認関係にある当事者間において認められるものであり、信任を受けた受託者は信任した受益者の利益を犠牲にして自己又は第三者の利益を図ってはならず、取締役と会社の利害が対立する場合に、取締役が会社の利益を優先させ、専ら会社の為に適正に職務を遂行すべき義務をいうと解すべきである¹⁴⁴⁸。昭和 25 年の商法改正が、取締役会制度をはじめ、アメリカ会社法における重要な諸制度を導入した経緯を見れば、この忠実義務も継受法解釈の原理に従い、英米法で考えられているように解釈するのが自然であり、新たに表現された忠実義務が善管注意義務と同様な義務であるとするならば、このような一条¹⁴⁴⁹を加える必要はなく

¹⁴⁴⁴最判昭和 45 年 6 月 24 日民集 24 卷 6 号 625 頁。

¹⁴⁴⁵近藤光男「会社に対する責任」『新版注釈会社法(6)』有斐閣 260 頁 1989。

¹⁴⁴⁶大隅健一郎＝今井宏『会社法論(中)』有斐閣 165 頁 1992。

¹⁴⁴⁷大阪谷公雄「取締役の忠実義務」私法 10 68 頁 1953。

¹⁴⁴⁸森本・前掲注(1443) 457 頁。

¹⁴⁴⁹会社法の規定では、対外関係及び対内関係に関するものともに、強行法規であると解され、取締役の忠実義務に関する規定は基本的に強行規定であると考えられる。強行規定かどうか、合意が有効か否かの判断基準について、次のものが提示される。第一に、第三者効であり、取締役が会社に対して、忠実義務を負わないとか義務違反による責任を負わない旨が定款で定められているときに、責任免除により会社財産が減少し第三者効が発生するから、そのような合意は否定されることとなる。第二に、公共財としての画一性であり、会社法の規定から離脱する合意を認めることは、一部会社に便益がある反面、投資をしようとする際に定款の条項を一つ一つチェックしなければならないという費用が増大し、資本コストが上昇するということとなる。強行法規制による制度の画一化は、投資者のコストを節減することができ、取締

¹⁴⁵⁰、その起源を英米法の信認関係に見出すことができる¹⁴⁵¹。したがって、善管注意義務は、取締役が職務の執行にあたり、尽くすべき注意の深さの程度を示す規範であるのに対して、忠実義務はまったく別の義務として、取締役がその地位を悪用して、自己又は第三者の個人的な利益を図る為に会社の利益を犠牲にすることを禁じる規範と解される¹⁴⁵²。また、善管注意義務が法令・定款に従った業務執行である限り経営上の判断が尊重されるべきであり、その限りで緩和される傾向にあるのに対して、忠実義務は取締役の公正な業務執行を担保する為に厳格に要求されるべきである¹⁴⁵³。会社法330条が「株式会社と役員及び会計監査人との関係は、委任の規定に従う。」としているのは、委任的要素以外の関係を否定するような単純な関係¹⁴⁵⁴ではない。会社と取締役との関係に委任の規定を適用し、取締役の一般的義務として善管注意義務を課したのは、株主総会中心主義がとられており、取締役の権限も小さくなく、経営活動に対する監督は株主総会において十分なし得ると考えられていたからである。しかし昭和25年の商法改正において、取締役に経営に関する重大な権限を与え、企業経営の適者に経営上の支配力を集中し、経営者が受託者としての倫理を重んじて良心にしたがってその最善を尽くすことが期待されるようになった。株主は、その経営に干渉しないことが、企業経営を合理的かつ効率的とするゆえんであるという思想をその背景に持つものである。このような体制をとる現行法の下では、強大な権限を持つ取締役の権

役が忠実義務を負うかどうか等は、投資者に重要な利害関係があると考えられるので、その強行法規制は正当化することができる。しかしながら、非公開会社においては、株式の流動性もなく、取引関係者との関係では、会社の定款を確認してから取引に入ることが常態であると考えられるので、第三者効及び公共財としての画一性は、強行法規を正当化する理由とはなり得ないように思われる。この為、規整範囲の面で、非公開会社に特有な問題を配慮して狭く解釈すべきと考えるとともに、強行法規制の面では、完全な任意法規と完全な強行法規の間で、非公開会社における交渉の便益と弊害を考慮しつつ合意の特定性を要求する折衷的な考え方を提案する見解がある（徐進「閉鎖的企業における経営者の忠実義務（2）」法学114-115頁、124頁 2006.）。

¹⁴⁵⁰大阪谷・前掲注（1447）68頁。

¹⁴⁵¹戸塚登「取締役の忠実義務」ジュリ 387 66頁 1967.

¹⁴⁵²委託する者と委託される者の間に対等な関係がある場合は問題とならないが、委託される者が委託する者に対して何らかの優越性を有する場合はある。この場合には、委託者は受託者に対して、十分な指図や監視ができない立場にあるので、特に厳格な義務と責任が要求される。忠実義務はこのような必要から生じたものであり、通常の委任における善管者の注意義務が専らその任務について、通常人が用いるべき注意を用いて誤りが無いことを期待するものであるのに対し、忠実義務は受任者がその任務に専心奉仕し、受任者がその優越した地位を利用して私利を得ることを防止する為に課された義務である（大阪谷公雄「取締役の責任」『株式会社法講座3巻』有斐閣 1117頁 1959.）。

¹⁴⁵³赤堀・前掲注（1440）46頁。

¹⁴⁵⁴例えば、新株発行も原則として取締役会の決議事項であり、取締役は瑕疵ある新株発行が為されないよう適正な権限行使をしなければならない。新株発行に瑕疵がある為会社に損害が生じたときは、任務を怠った取締役は忠実義務又は注意義務違反として、その損害を賠償する責任がある。このような取締役の責任は、任務懈怠による過失責任であるとするのが判例（最判昭和51年3月23日金判503号14頁）及び多数説（浜田道代「取締役の忠実義務」『新版注釈会社法（6）』有斐閣 28頁 1988.）である。しかし、忠実義務を注意義務とは異なる別個の義務であると解する立場にあっては、忠実義務違反に基づく責任は無過失の結果責任であるとする見解もある（吉本健一「新株発行と取締役の責任」阪大法学 153・154 775頁 1990.）。

限の行使を抑制する為には、善管注意義務だけでは不十分といわなければならない¹⁴⁵⁵。このような改正によって、取締役には委任関係による善管注意義務とまったく異なる忠実義務が課せられたと考えられる¹⁴⁵⁶。このような立場に立ち、京都地判平成4年8月5日判時1440号129頁は、「会社の株主の間で支配権争奪がある場合に、取締役は厳に中立を守り、これに介入するべきではない、特に、取締役自身が株主である場合には、自己の利害関係をまったく離れて、中立の立場から支配権の帰すうを判断し得るとは、到底考えられない。このような場合には、いきおい、自派の支配権を永続する為に新株発行をすることになり、取締役の忠実義務に反する。」と判示し¹⁴⁵⁷、忠実義務と善管注意義務の異質性を認めている。

このように忠実義務を善管注意義務とは異なる義務であると考えた場合に取締役は多数派株主の一方的な意向により、少数派株主の犠牲の下に多数派株主の利益となるよう行動することは、少数派株主も含めた会社を存続させようとする点から会社の利益とはならないと考えられる。取締役の利益相反取引と同様に会社利益が侵害される危険は、取締役に対して事実上の影響力を有する多数派株主と会社との取引にも存在する。取締役は会社に対する忠実義務を免れないから、多数派株主の圧力の下に会社に不利な取引を為した取締役は、会社の損害を賠償する責任¹⁴⁵⁸がある（会423条1項）¹⁴⁵⁹。しかし忠実義務違反はあくまでも多数派株主である取締役と会社との関係で

¹⁴⁵⁵星川長七『取締役忠実義務論』成文堂 38-39頁 1972。

¹⁴⁵⁶星川・前掲注(1455)10頁。

¹⁴⁵⁷控訴審の大阪高判平成5年11月18日は、これを取り消し、上告審の最判平成9年9月9日判時1618号138頁は、取締役に職務上の義務違反があり、これにつき悪意又は重大な過失もあったとすることを妨げるものではないというべきとして原判決を破棄し、大阪高裁に差し戻し、大阪高裁平成11年6月17日判時1717号144頁は、控訴を棄却した。

¹⁴⁵⁸伝統的な解釈論においては、取締役の任務懈怠とは、善管注意義務違反を意味すると解するのが一般的であった。したがって、取締役の任務懈怠責任を追及する者は、当該取締役が職務を行うにつき、善良な管理者の注意を尽くさなかったことを主張し、証明することとなる。これに対し、取締役側は、任務懈怠が取締役の帰責事由でないことを主張し証明すれば、理論上は責任を免れることになる。しかし、その場合の過失の意味は、善良な管理者の注意を尽くさなかったことをいうのであるから、任務懈怠の判断と帰責事由の判断とは、実際に重なり合うこととなる（田中亘「利益相反取引と取締役の責任(上)任務懈怠と帰責事由の解釈をめぐって」商事法務 1763 6頁 2006.）。

¹⁴⁵⁹平成17年改正前商法においては、資本充実の為の引受・担保責任（平成17年改正前商法192条1項2号）、財産不足額填補責任（平成17年改正前商法192条の2第1項）、違法配当に対する責任（平成17年改正前商法266条1項1号）、株主に対する利益供与をした責任（平成17年改正前商法266条1項2号）、取締役に對して金銭の貸付をした責任（平成17年改正前商法266条1項3号）、ならびに利益相反取引に関する責任（平成17年改正前商法266条1項4号）等が無過失責任とされていた。会社法は平成17年改正前商法266条1項各号の責任を、過失責任主義に基づいて再構築した。近代私法の責任原則の例外となる無過失責任の定めは、取締役に對して過酷な結果を招く場合があるという意見が従来より強かったことからの改正と考えられる（北村雅史「競業取引・利益相反取引と取締役の任務懈怠責任」『企業法の課題と展望』商事法務 197頁 2009.）。しかしながら、取締役の任務懈怠の抑制につながらない無過失責任を課すことに対する批判が強まり、会社法においては、無過失責任は、募集設立の際の財産不足額填補責任（会103条1項）、自己の為にした利益相反取引に関する責任（会428条1項）及び株主に対する利益供与をした取締役の責任（会120条4項）のみとなった。わが国の従来判例によると、損害賠償を請求する者が、損害の数额をも立証する責任を負うとされているので、商法学者は、従来、従属会社の利益を代表する原告が、損害額を立証しなければならないと漠然と考えてきたように思われる。しかし、

あって、少数派株主との関係で論じられることではない。取締役が多数派株主の意向に従い、配当をしないことは、果たして取締役の忠実義務違反となるであろうか。その場合に多数派株主も会社に対して損害賠償責任を負うかという問題がある。イギリスにおいては、取締役は会社の利益の為に行動する忠実義務を負うと同時に、一定の条件のもとで株主全体の利益の為に行動する忠実義務を負うと解されている¹⁴⁶⁰。

横浜地判平成 24 年 2 月 28 日平成 22 年（ワ）1651 号は、「被告は日産車体の取締役であり、日産車体に対する善管注意義務や忠実義務を負っているから、親会社である日産自動車や日産グループ内の他の会社にとって利益となる反面、日産車体にとって不利益となる行為であれば、そのような行為を選択することは、善管注意義務違反や忠実義務違反を構成し得るのであり、被告を初めとした日産車体の取締役においては、日産車体の株主の利益を不当に害しないよう注意することが求められるということが出来る」と述べ、取締役が少数派株主に対して直接に義務を負っていることを認めた¹⁴⁶¹。

株主は取締役に対し彼らを信頼して会社の経営を委託したのであり、かつ取締役は絶大な権限を持つことにより、優越的な地位にあると考えられるので、当然に忠実義務を負い、自らが高額な報酬を受け取っているにも拘わらず、会社の経営を委託した株主に対して配当を支払わないということは忠実義務に反するといわなければならない。少なくとも株主全体に対して忠実義務を負うと解すべきである。

また、特別支配株主の株式等売渡請求についての対象会社の取締役の承認に関して、取締役の忠実義務が議論されており、詳細については、後述する。

第 2 項 競業避止義務

次に忠実義務の範囲について考察する。まず第一に、競業避止義務が挙げられる。わが国において、取締役が自己又は第三者の為に会社の事業の部類に属する取引をしようとするときは、取締役会設置会社以外の会社においては、その取引につき重要な事実を開示して株主総会の承認を受けなければならない(会 356 条 1 項 1 号)、取締役会設置会社においては、取締役会の承認を受けなければならない(会 365 条 1 項)。これ

民法の学説の中には、請求者たる原告は損害の事実を立証すれば足り、損害の数额については原告は立証責任を負わないとする見解もある。この見解に従えば、支配従属関係にある会社間の取引に不公正があったことを示す具体的事情だけを原告が立証すれば足り、たとえ、価格の相当性のみが唯一の争点である事案であっても、原告は、適正な価格がいくらであったかを立証する必要はなく、実際に行われた取引の価格設定方式の不適切さを示す事情を主張立証すれば足りるということになる(江頭憲治郎「会社の支配・従属関係と従属会社少数株主の保護(4)」法協 98(1) 54 頁 1981)。わが国において、取締役は、その任務を怠ったときは、株式会社に対してこれによって被った損害を賠償する責任を負う(会 423 条 1 項)。取締役の責任制度は、会社の損害の回復自体を目的とするか(損害填補機能)、取締役が任務懈怠することがないように防止する手段的役割のものか(抑制機能)という問題がある。わが国の学説は、責任を負う取締役が複数ある場合には、不真正連帯債務性を強調する等、前者を重視している傾向があるが、前者の色彩を強く認めることは、取締役の人材の確保を困難にしかねないので、後者を重視する立場から解釈等を再検討する必要がある。

¹⁴⁶⁰Fox & Bowen, *supra* note 492, at 114.

¹⁴⁶¹太田洋=森本大介「判批(上)」商事法務 1977 16 頁 2012.

は、取締役の競業は、会社のノウハウ、顧客情報を奪う形で会社の利益を害する危険が高いので、予防的、形式的に規整を加えたものである¹⁴⁶²。したがって、競業の要件に当たらなくとも、取締役が営業秘密を利用して私利を図る等、同規定が守ろうとしている利益を侵害する形で会社に現実に損害を与えた場合には、取締役の忠実義務違反の責任が生ずる¹⁴⁶³。競業避止義務は、第一に大陸法系の諸国に見られるような取締役の会社との競業行為を一般的、直接的に禁止するものであり、第二に、英米法系の諸国で見られるように個別的、間接的に禁止するものである。わが国の競業禁止制度は、これら二つの制度を部分的に継受している¹⁴⁶⁴。会社法 356 条に規定される「当該取引につき重要な事実を開示し、その承認を受けなければならない。」とは、当該取引の相手方、目的物、価額、数量、取引期間の他に、それが忠実義務に関連するが故に、取締役がその地位において、内密に知り得た情報を不当に利用して行う取引か否か、或いは会社に属する機会を背任的に流用しているか否かについて承認を要するということである。競業を行おうとする取締役は、会社の利益を犠牲にして、私利を図るものではなく、自己の行為が忠実義務に抵触するものではないことを明確にする資料の開示が必要である¹⁴⁶⁵。株主総会若しくは取締役会の承認を得たとしても、取締役の会社に対する責任が完全に免除されたわけではなく、その競業によって会社に損害が生ずれば、当該競業行為に関し任務懈怠のある取締役は責任を免れないと解されている（会 423 条 1 項）¹⁴⁶⁶。また、取締役が、競業の承認を得ないで、当該取引を為したときは、その取引によって同人又は第三者が得た利益の額を会社に生じた損害額と推定し、会社は同人に対して損害賠償を請求できる（会 423 条 1 項、2 項）。総株主の同意がない限り、事後承認は認められない（会 424 条）。

第 3 項 利益相反取引

次に利益相反取引が挙げられる。取締役が自己又は第三者の為に会社と取引をしようとするときは、取締役会設置会社以外においては、その取引につき重要な事実を開示して株主総会の承認を受けなければならない（会 356 条 1 項 2 号）、取締役会設置会社においては、取締役会の承認を受けなければならない（会 365 条 1 項）。また、会社が、取締役の債務を保証することその他取締役以外の者との間において、会社と当該取締役との利益が相反する取引をしようとするときも同様である（会 356 条 1 項 3 号、会 365 条 1 項）¹⁴⁶⁷。これは取締役が会社の利益の犠牲において、自己又は第三者の利益

¹⁴⁶²江頭・前掲注（1265）407 頁。

¹⁴⁶³大阪地判平成 14 年 1 月 31 日金判 1161 号 37 頁。

¹⁴⁶⁴星川・前掲注（1455）56 頁。

¹⁴⁶⁵星川・前掲注（1455）67 頁。

¹⁴⁶⁶森本滋「取締役の競業避止義務の立法論的検討」法学論叢 106(1) 17 頁 1979。

¹⁴⁶⁷一人会社について昭和 45 年 6 月 24 日の最高裁の判例がある。会社の全株式を所有する代表取締役が取締役会の承認を受けずに会社との間に締結した取引の効力について、「会社と取締役間に商法 265 条所定の取引がなされる場合でも、右取締役が会社の全株式を所有し、会社の営業が実質上右取締役の個人経

を凶ることを防止する趣旨で設けられている。株主総会若しくは取締役会の承認を得た取締役の利益相反取引は有効になる。自己契約又は双方代理になる場合でも、民法108条の適用はない(会356条2項)。また、承認を受けない取引につき、会社は、取締役又は取締役が代理した直接取引の相手方に対しては、常に取引の無効を主張できる¹⁴⁶⁸。わが国は、取締役の利益相反取引を会社法356条に規定されるように一般予防的に規整する。このような規整は、明治32年の商法176条に遡ることができ、「取締役ハ監査役ノ承認ヲ得タルトキニ限り自己又ハ第三者ノ為ニ会社ト取引ヲ為スコトヲ得」と規定されていた¹⁴⁶⁹。会社法は、取締役の利益相反取引に関する責任を任務懈怠責任ととらえているのであるから、自己の為に直接取引を行った者の責任もその性質は債務不履行責任である。会社法428条1項が、「注意を怠らなかったことを証明したとき」とはいわず、民法上債務不履行責任の要件である「責めに帰することのできない事由」という文言を用いている理由はそこにある¹⁴⁷⁰。

第4項 従属会社の取締役の責任

最後に従属会社の取締役の責任について検討する。

わが国の会社法は、イギリス会社法と同様、企業は法的に独立した存在であることを前提として企業を取り巻く法律関係を規整している¹⁴⁷¹。その為、結合企業、企業集団及び従属会社の債権者と少数派株主の保護についてはほとんど規定をおいていない¹⁴⁷²。

支配会社は従属会社の取締役に対して指揮命令する権利はなく、従属会社の取締役もその指揮に従うことを強制されることはない¹⁴⁷³。したがって、従属会社の取締役は、一般原則に従い、自己の責任で従属会社の利益の為に、善管注意義務及び忠実義務に基づき、従属会社自身の利益を凶るべき行動をすべきである。支配会社の指示にした

営のものに過ぎないときは、右取引によって両者の間に実質的に利害相反する関係を生ずるものでなく、右取引については、同条所定の取締役会の承認を必要としない(最判昭和45年6月24日民集24巻6号625頁、神戸地判昭和51年6月18日下民集27巻5-8号378頁。))と判示した。これに対し、その実質において、個人企業であるからとして取締役との間の利益相反がないというのであれば、会社に法人格を与えてその構成員の権利義務を明確に分離するという会社制度の存在は失われることになるという批判がある(田村詩子『取締役・会社間の取引』勁草書房 163頁 1996。)

¹⁴⁶⁸江頭・前掲注(1265)417頁。

¹⁴⁶⁹清水円香「兼務取締役を有する会社間の取引(3)」法学論叢 159(1) 102頁 2006。

¹⁴⁷⁰北村・前掲注(1459)204頁。

¹⁴⁷¹わが国において、従属会社の少数派株主の保護については、経済学における「評判のメカニズム」が存在してきたという事情がある。産業全体が安定した成長を続けている期待がある場合には、企業家は、長期的利益を確保する為に支配会社が従属会社と取引をする場合に、支配会社は今回の取引だけでなく、将来の取引関係をも念頭において取引を行う。このような継続的な取引関係においては、支配会社は、一時的な利益の為に従属会社の信頼を裏切り、その利益を害するという行動に出る誘因は少ない。なぜならば、ここ事実が発覚すると、支配会社の評判は低下し、結果として支配会社は取引相手を見つけることが困難になるからである(高橋英治『従属会社における少数派株主の保護』有斐閣 118頁 1998。)

¹⁴⁷²藤原雄三『支配株主の責任と少数者株主の保護』北海道大学図書刊行会 1頁 1992。高橋・前掲注(1471)101頁。

¹⁴⁷³酒巻俊雄『取締役の責任と会社支配』成文堂 41頁 1967。

がって、支配会社若しくは企業グループ全体の利益の為に業務執行が為されたとしても、従属会社に損害を与えたときは、従属会社及び従属会社の債権者等の第三者に損害賠償責任を負うこととなり、支配会社の指図を理由に免責は為されない¹⁴⁷⁴。この場合に親会社が子会社の全株式を所有する場合と子会社に少数派株主がいる場合では、責任が異なる。親会社が子会社の全株式を所有している場合には、経済的に両者はまったく一体であって、子会社の取締役の業務執行が親会社の利益において為され、子会社に損害が発生したとしても、それは子会社の全株式を所有する親会社の指示によるものであるから、子会社の取締役の当該子会社に対する責任については、総株主の同意による免除があるものと解される。ただ、これは子会社の取締役の当該子会社に対する責任に限られ、子会社の債権者その他の第三者に対する責任面では何ら免責事由とはなり得ず、会社法 429 条の規定に基づき取締役はこれらの者に損害を賠償する責任を負う¹⁴⁷⁵。

従属会社の少数派株主の保護の為に、以下のような提案がある。企業結合の弱い場合には、「従属会社の監査役の内少なくとも一人を選任する株主総会決議において、支配会社は議決権を行使し得ない。当該監査役の職務は、少数派株主の利益の保護を目的とした監査活動であり、通常の監査活動に加えて、支配会社の働きかけによって取締役が会社にとって不利な行為や措置を為していないかについて、取締役の業務執行を監査する¹⁴⁷⁶」とし、企業結合が強い場合には、従属会社の少数派株主の保護の為に監査機能が無機能化することが考えられるので、少数派株主に従属会社から退出する機会を保証する株式買取請求権を与えることを提案する見解がある¹⁴⁷⁷。

支配会社の不当な影響力の行使により、従属会社が不利益を被った場合に従属会社及び支配会社に責任が生ずる法律構成については、以下の考え方が¹⁴⁷⁸。

第一に、支配会社を従属会社の事実上の取締役と看做して、会社法上の取締役に課せられる規定を適用しようとするものである。

第二に、支配会社が不公正な対価による取引によって従属会社から利益を得た場合、出資返還禁止の原則に違反する隠れた利益処分と看做して、支配会社は従属会社にその利益を返還すべき義務を負うとするものである。

第三に、支配会社と従属会社間の取引が支配会社に有利な条件で為されたときに、支配会社は、株主の権利の行使に関し従属会社から財産上の利益の供与を受けたこととなり、従属会社取締役に利益供与額の弁済責任が生ずるとするものである。

第四に、支配会社と従属会社間の不当取引によって、従属会社に損害を与えた場合、

¹⁴⁷⁴森本滋「企業結合」『現代企業法講座 2 企業組織』東京大学出版会 126 頁 1985.

¹⁴⁷⁵酒巻・前掲注 (1473) 41 頁.

¹⁴⁷⁶高橋英治『企業結合法制の将来像』中央経済社 172 頁 2008.

¹⁴⁷⁷高橋・前掲注 (1471) 143 頁.

¹⁴⁷⁸大和正史「子会社の少数株主・債権者の保護」ジュリ 1140 22-23 頁 1998.

従属会社の取締役には、忠実義務違反の責任が生じ、支配会社の取締役は、当該従属会社の取締役の債務不履行に加功したことにより、第三者による債権侵害の不法行為責任が生ずるとするものである。

以上のように、非公開会社においても取締役は会社の利益の為に行動する忠実義務を負うと同時に、株主全体の利益の為に行動する忠実義務を負うと考えられるので、このような忠実義務に反する行為を取締役が行った場合には、株主全体の中の少数派株主に対しての義務違反となると考えられる。

第5款 株主間契約による少数派株主の保護

次に、株主間契約によって少数派株主の保護を図ることができるか否かを検討する。

ここに株主間契約とは、株主の議決権の行使や株式の譲渡等の事項に関して、株式会社の株主又は株主になろうとする者の間で締結される契約をいう。本来会社をめぐる諸関係を規律する私的な取り決めとして、定款が予定されている。定款は後から会社に入ってくる新しい株主を自動的に拘束する効果があり、そのような強い効果とのバランスから定款に規定できる事項に一定の限度がある¹⁴⁷⁹。また、定款にも一定の当事者自治が認められている以上、株主間契約において規定されている一部は定款においても実現可能であるはずである。会社設立前であれば定款が存在しない為、株主間契約によって規律することも考えられるが、設立後においてまで、定款による規律ではなく、株主間契約による規律を選択する理由は何であろうか¹⁴⁸⁰。非公開会社における株主間契約の役割は、会社の定款において定められているものとは異なる取り決めを行い、これにより会社法の想定していない経営管理体制を実現し、契約当事者の利害調整を図るというものである。非公開会社においては、株主の交代が原則として予定されていないので、潜在的な株主としての一般投資家の保護を考える必要はない。また、全ての株主が株主間契約に参加している場合には、参加していない株主の保護も問題とはならず、どこまで契約当事者に自治を認めるかが問題となる¹⁴⁸¹。会社法は一般に、内部関係についてまで強行法であるといわれるが、その理由は、取締役の専横や背任行為乃至多数派株主の少数派株主の圧迫を自らの力では防止できない者の為に法が後見的作用を行う点に求められる。そうであれば、内部関係に関する限り、全株主の行う株主間合意をもってすれば、どのような別段の定めを為すことも許されると考えてよいはずである。全株主によって取り決められた支配運営機構は、法律、定款によって予定された支配運営機構に優先されるべきである。全株主による議決権契約に違反する議決権行使の結果、契約に定めるところと違った決議が為された場合、決議の内容が定款に違反する場合に準じて、株主総会決議無効確認の訴えが認められ

¹⁴⁷⁹田邊真敏「株主間契約の効力と定款自治の限界の再構築（1）」筑波法政 43 81頁 2007.

¹⁴⁸⁰森田果「株主間契約（1）」法協 118（3）416頁 2001.

¹⁴⁸¹森田・前掲注（1480）402頁.

るべきである¹⁴⁸²。

株主間契約の代表的なものとしての議決権拘束契約とは、株主間でその議決権を定められた方法で行使することを約する契約である。議決権拘束契約に違反した議決権行使及び株主総会決議の効力をめぐる通説的見解は、議決権拘束契約は債権的契約に過ぎず、当事者間においては有効であるが、会社に対しては効力を有しないとし、議決権拘束契約に違反して議決権の行使が為されても、そのような議決権の行使は有効であり、株主総会決議の瑕疵を生じないとする¹⁴⁸³。議決権拘束契約においては、契約当事者による第三者である会社に対する意思表示としての議決権の行使のあり方が契約の内容になっている。議決権拘束契約は、あくまでも当事者間の契約に過ぎないから、その効力を第三者に対抗することはできず、議決権拘束契約の存否は、契約当事者の会社に対する議決権行使の効力には、何ら影響を及ぼさない¹⁴⁸⁴。また、伝統的な通説は、会社法 831 条 1 項の株主総会決議取消事由に株主間契約としての議決権拘束契約が規定されていないことを挙げてきた。また、2 号については、定款違反と規定されており、株主間契約違反とは規定されていないが、全株主が合意した議決権拘束契約の場合には、全員出席の株主総会の法理の発想を援用して、そのような議決権拘束契約違反の議決権行使により成立した決議は、定款違反と同一と看做して取消の対象とすることが可能ではないであろうか¹⁴⁸⁵。また、3 号については、議決権拘束契約の債務者たる株主が契約に違反する議決権行使をしたことによって、議決権拘束契約違反という著しく不当な決議が成立したと捉えることが可能な場合があるのではないか¹⁴⁸⁶。

これに対し、議決権拘束契約に違反する議決権の行使の効力を否定し、株主総会決議に瑕疵が生ずる可能性を認めるべきという見解がある。その根拠として、全株主による株主間契約であれば、経営管理体制は自由に設けることができ、しかも法律によって想定された経営管理体制に優先させることができる。したがって、全株主間で結ばれた議決権拘束契約に違反する議決権行使が為され、株主間契約の想定と異なった決議が成立した場合には、定款違反の場合に準じて決議無効の瑕疵が認められるとする¹⁴⁸⁷。このような考えに立ち、例えば、株主総会において少数派株主から最低一人の取締役を選任するという議決権拘束契約が多数派株主と少数派株主との間で締結された場合、これに違反した議決権の行使を無効とすることができ、少数派株主の保護に有効な手段となり得る。

¹⁴⁸² 浜田道代『アメリカ閉鎖会社法』商事法務 309 頁 1974.

¹⁴⁸³ 議論の推移については、森田・前掲注 (1480) 408 頁以下、参照。

¹⁴⁸⁴ 森田果「株主間契約 (5)」法協 120 (12) 7-8 頁 2003.

¹⁴⁸⁵ 江頭・前掲注 (1265) 318 頁、森田・前掲注 (1484) 19 頁。

¹⁴⁸⁶ 森田・前掲注 (1484) 19 頁。

¹⁴⁸⁷ 浜田・前掲注 (1482) 309 頁。

非公開会社の株主間契約においては、契約が不完全であるとか、契約が書面で為されていないという状況が見受けられる¹⁴⁸⁸。少数派株主が会社の出資をしたときに、「取締役として働き続けること」、「会社と取引ができること」、「配当を受領し続けることができること」という多数派株主との間に口頭若しくは暗黙の株主間契約があり、これから株主間契約に違反したことに基づき、少数派株主が所有する株式を会社若しくは多数派株主に買取らせるというように考えた場合に、正当な期待をも含んだ株式の価格が計算されてもよいのではないかと考えられる。

このように一定の事由が発生した場合に多数派株主等が株式を買い取る旨の契約をあらかじめ設定しておくことは、譲渡価格が適正なものであるならば、少数派株主にとって投下資本の回収の機会が確保されることとなり¹⁴⁸⁹、上記議論からも公正な価格と無関係に譲渡価格を一定にする等の規定をしない限り有効と考えられる。

第6款 少数株主権による少数派株主の保護

次に、少数株主権によって少数派株主の保護が図ることができるか否かを検討する。

所有と経営が一致していた初期の株式会社においては、株主総会は会社の最高意思決定機関として、株主は企業家及び資本家として株主総会の議場において討論するものと予想された為、少数株主権に関する規定は置かれていなかった。しかし、その後多数派株主と少数派株主の利益の対立が生じ、多数派株主の横暴が目に見えものとなって、各国の法制中に少数株主権に関する規定が散見されるようになった¹⁴⁹⁰。

ここに単独株主権とは、各株主がその保有する株式数と無関係に単独で行使できる株主の権利で一株でも保有する株主が行使できる権利をいう¹⁴⁹¹。これに対し、少数株主権は、会社の発行済株式総数若しくは議決権総数の一定割合を有する株主のみが行使できる株主の権利をいい、数人の所有する株式数を合算すると法律所定の割合の株式数に達する場合、その数人の株主が共同して権利を行使することができるというのが、本来の少数株主権の予想するところであるが、当然一人の株主が所定の割合の株式を所有すれば、少数株主権を行使¹⁴⁹²することができる¹⁴⁹³。

会社法で認められている少数株主権は、大きく2つに分けることができ、第一に会

¹⁴⁸⁸また、将来の争いを予想して株主間で詳細な契約をすると、かえって最も頼りにしているお互いの信頼関係に傷を付けてしまうと言うことを心配する傾向がある（浜田・前掲注（1482）289頁．）。

¹⁴⁸⁹前田雅弘「契約による株式の譲渡制限」法学論叢 121（1）34頁 1987。

¹⁴⁹⁰星川長七「少数株主権について」早稲田法学 33（3・4）298頁 1958。

¹⁴⁹¹剰余金配当請求権（会 453条）、残余財産分配請求権（会 504条）、議決権（会 308条1項）、取締役、執行役の違法行為差止請求権（会 360条、422条）、株主代表訴訟提起権（会 847条）がある。

¹⁴⁹²株主提案権（会 303条2項、305条1項ただし書）の行使について、総株主の議決権の1%以上又は300個以上、会計帳簿閲覧請求権（会 433条）、業務財産調査の為の検査役選任請求権（会 358条）の行使について、総株主の議決権の3%以上又は発行済株式総数の3%以上、株主総会招集請求権（会 297条1項、325条）の行使について、総株主の議決権の3%以上、会社解散請求権（会 833条1項）の行使について総株主の議決権又は発行済株式総数の10%以上が要求される（江頭・前掲注（1396）17頁．）。

¹⁴⁹³実方正雄「少数株主権の濫用」『権利の濫用（中）末川先生古稀記念』有斐閣 150頁 1967。

計帳簿閲覧権¹⁴⁹⁴をはじめとする情報開示請求権であり¹⁴⁹⁵、第二に多数決制度の濫用若しくは大株主の横暴に対する救済方法として少数派株主の立場を保護し、その正義の主張を認める為の権利である¹⁴⁹⁶。この二つの少数株主権は、前者の情報開示請求権については、後者の少数派株主の救済の一手段として、制約はあるにせよ活用されているように思われる。しかしながら、後者の権利については、少数派株主に対する不公正な侵害行為に対して、有意義な手段となっているのであろうか。また、後述するような少数株主権の濫用を恐れるあまり少数株主権の行使を制約し過ぎているのではないだろうか。多数派株主が少数派株主の権利を不公正に侵害し、多数派株主が少数派株主を会社からの追い出し、自己若しくは自己の一派のみに報酬を支給したり、不当に少額の配当若しくは無配当とすることが考えられる。このように少数派株主の利益が侵害された場合、わが国においては、単独株主権若しくは、少数株主権の行使により侵害された利益を回復することが考えられる¹⁴⁹⁷。しかし、これらの制度は、会社解散請求権などのごくわずかな例外を除いて、いずれもその機能が個別的な事項の処理に限定されたものであり、決して問題の恒久的な解決を保証するものでないことが留意されなければならない¹⁴⁹⁸。

一方、平成 17 年会社法改正により以下の 3 つの改正が行われた¹⁴⁹⁹。

第一に、少数株主権の行使要件を定める基準について、従来の議決権基準に加えて、株式数基準を導入した。例えば、会計帳簿の閲覧等の請求について、総株主の議決権の 3%以上を有する株主（平成 17 年改正前商法 293 条の 6 第 1 項）から総株主（株主総会において決議をすることができる事項の全部につき議決権を行使することができない株主を除く）の議決権の 3%以上の議決権を有する株主又は発行済株式の 3%以上の数の株式を有する株主（会 433 条 1 項）という規定に変更された。少数株主権の中には、必ずしも議決権を有するか否かに関わりなく、株主がその行使をすることができることからすれば、議決権の有無によって少数株主権の行使の有無が決まることは問題があり、会社法は、この問題に配慮して、株主の議決権の有無に拘わらず、株主で

¹⁴⁹⁴会社法 870 条 2 項 1 号により、裁判所は、審問の期日を開いて、申立人及び株式会社の陳述を聞かなければならないと規定され、両者の攻撃防御の規定が整備された。

¹⁴⁹⁵企業活動の公正を期し、株主にその権利行使の機会を可能とする為に、会社の行動の適否を判断する為の正確な情報を株主に提供する制度が保障されている。これには、定款の閲覧、謄本等の請求（会 31 条）、株主名簿の閲覧、謄写の請求（会 125 条）、取締役会等の議事録の閲覧、謄写の請求（会 371 条）、計算書類等の閲覧、謄本等の請求（会 442 条）、会計帳簿等の閲覧、謄写の請求（会 433 条）がある。

¹⁴⁹⁶実方・前掲注（1493）152 頁。

¹⁴⁹⁷非公開会社においては、少数派株主は絶対的な少数者を意味するのであるから、これに経営関与権を付与する意義は、公開会社におけるよりも乏しく、又これをあまりに強化することは、却って正常な企業経営に支障をきたす虞がある。それ故に、直接的な救済的権利の保護に比重が置かれるべきであり、この面では定款による自治的な取り扱いを許してはならないとする見解もある（酒巻俊雄「有限会社の特殊性と社員の地位強化に関する法規整」早稲田法学 38(1・2) 174 頁 1963.)。

¹⁴⁹⁸酒巻俊雄「閉鎖的な会社と少数株主の保護」産業経理 29(2) 48 頁 1969。

¹⁴⁹⁹川島いづみ「会社法における少数株主権の検証（1）」商事法研究 59 2 頁 2008。

あれば当然認められる少数株主権については、従来の議決権基準に加えて、株式数基準を加えることとなった¹⁵⁰⁰。要綱試案は、少数株主権の行使要件につき、議決権基準を株式数基準、単元数基準に改めることを提案した（第4部第3・10（1））。これに対し、要綱案は、行使要件が株式数基準のみになると、平成17年改正前商法の制度よりも不利になる株主も出ること、単元数基準につき独自の基準としての意義が乏しいことといった理由で、議決権数基準及び株式数基準のいずれかの要件を満たす株主の少数株主権を与えるものとした（第2部第4・5（2）①イ）。この提案は要綱において維持され（第2部第4・5（2）①イ）、会社法に規定されることとなった¹⁵⁰¹。

第二に、取締役会を設置しない株式会社においては、少数株主権の行使要件を、定款をもって、少数株主権の持株要件を引き下げたり、単独株主権とすることはできることとなった。例えば、会計帳簿の閲覧等の請求について、発行済株式総数の3%（これを下回る割合を定款で定めた場合にあつては、その割合）（会433条1項）という規定が追加された。少数株主権にも業務の執行を監督、是正する機能があり、取締役会を設置しない株式会社においては、業務執行の監督機関を欠く機関構造を選択している為、少数株主権を有効に活用することが重要である。しかし、会社法は、そのような株式会社において、法律で一律に少数株主権の持株要件を引き下げて、その行使を容易にするという改正を行わず、これを会社の自治に委ねて、定款の規定によって少数株主権の持株要件を引下げ、その行使を容易にすることができるようにしたものと考えられる¹⁵⁰²。

第三に、非公開会社においては、少数株主権を行使する為の6ヶ月の株式保有期間要件は削除された（会297条2項等）。少数株主権の行使につき、保有期間要件が課されるのは、少数株主権の濫用防止の為であり、非公開会社においては、株式の取得自体に会社の承認を必要とする為、少数株主権を行使する為に株式を取得し、株主となった途端に少数株主権を行使するという事は考えられない為とされている¹⁵⁰³。

次に少数派株主による株主総会招集権について考察する。株主総会は、取締役がこれを招集する（会296条3項）。しかしながら、例外として、総株主の議決権の3%以上の議決権を6ヶ月前から引き続き保有する株主（非公開会社ではこの制限が規定されていない）は、取締役に対して、株主総会の招集を請求することができる（会297条1項）¹⁵⁰⁴。この請求をした株主は、上記の請求後、遅滞なく招集の手続が行われないう場合、若しくは、請求があつた日から8週間以内の日を株主総会の日とする招集通

¹⁵⁰⁰川島・前掲注（1499）3頁。

¹⁵⁰¹江頭・前掲注（1396）18頁。

¹⁵⁰²川島・前掲注（1499）3頁。

¹⁵⁰³川島・前掲注（1499）4頁。

¹⁵⁰⁴公開会社でない株主会社については、6ヶ月前から引き続き保有する要件は、濫用の危険がないことから要求されていない（会297条2項）。

知が発せられない場合には、裁判所の許可を得て、株主総会を招集することができる（会 297 条 4 項）。

この場合、裁判所は議題の内容の適否まで会社の内部事情に立ち入って当該株主総会を招集するのが適当か否かの判断を行うことはできないと解することが通説である。問題は、形式的な要件は満たしているが、第一に、株主総会招集の許可申請の利益がない場合であり、第二に、当該株主権の行使が権利の濫用に当たる場合である¹⁵⁰⁵。

ここにおいて、株主総会招集申請の形式的要件を満たしているが、それが権利濫用に当たる場合に、裁判所はその申請を却下することができるか否かということである。学説の中には、裁判所は形式的要件を満たしていれば、株主総会招集の許可を与えなければならない、少数派株主の株主総会招集権には権利濫用の法理の適用はないとする見解もある。しかしながら、通説は、株主総会での議決権の行使は、株主にとっての唯一の経営に参加する途であり、迅速に裁判をする必要があることに鑑み、権利の濫用がきわめて明白な場合に限り、権利濫用を理由とする申請の却下をすることができるとしている¹⁵⁰⁶。具体的には、第一に、客観的にみて、株主総会を招集することが実益がないばかりか、かえって有害であること、第二に、申請人に害意があることという要件を具備していることが必要である¹⁵⁰⁷。

このように少数株主権の行使は、少数派株主に対して会社の一部の情報を提供する為に有用な手段とはなり得ても、根本的な少数派株主の保護には結びつかないと考えられる。

第 7 款 定款による少数派株主の保護

次に、定款の規定の仕方によって少数派株主の保護を図ることができるか否かを検討する。

少数派株主が株式会社に出資を行った後に定款に定められた目的以外に会社財産が使用された場合、どのような対抗する手段が用意されているのであろうか。わが国においては、会社の定款の目的について、制限能力主義に立って、当初会社の権利能力を厳格に解釈していたが、徐々に目的の範囲を拡張して解釈するようになった。初期の制限肯定説は、以下の諸点をその論拠としていた。第一に、会社は、目的団体であり、この目的に合意した構成員が出資を行い、その存在目的の範囲内においてのみ存在し、その範囲内においてのみ権利能力を有する。第二に、民法 43 条は、「定款又は寄附行為で定められた目的の範囲内において、権利を有し、義務を負う」と規定されているが¹⁵⁰⁸、この規定は、公益法人だけではなく、会社にも適用又は類推適用される。

¹⁵⁰⁵ 荒谷裕子「少数株主の株主総会招集権」福岡大学法学論叢 37 (1) 291 頁 1992.

¹⁵⁰⁶ 荒谷・前掲注 (1420) 31 頁.

¹⁵⁰⁷ 荒谷裕子「少数株主による株主総会の招集」判タ 791 64 頁 1992.

¹⁵⁰⁸ 民法 43 条は、定款所定の目的による法人の権利能力の制限を認めていた当時のイギリス法を継受したものである（江頭・前掲注 (1265) 31 頁.）。

第三に、定款において会社財産の使用される目的は限定されている為に、会社の目的外に使用されるとすれば、株主は、当初出資を行ったときには予期しない行為にまで危険負担を強いられ、これにより株主の利益が害される。第四に、会社の目的は、登記によって公示されているから、第三者は、目的による権利能力の制限の為に損害を被っても不注意に基づくものでやむを得ない。

これに対し、制限否定説によると、第一に、大陸法系の国では、一般的権利能力主義を採用するところから、目的による制限が、法人の本質的要請ではなくて、個々の国の実定法によって種々に定めているに他ならない¹⁵⁰⁹。また、目的による制限を厳格に行ってきたイギリスにおいても、古い判例において、国王の特許状に基づく法人は、自然人と同様な権能を全て有することが認められていたことからしても、法人が本質的に能力の制限を受けるものではないことが推測される¹⁵¹⁰。民法43条の解釈として、従来は、法人の権利能力と行為能力は、その定款に定められた目的に制限されると解していたが、同条は、法人の享有し得る権利の種類がその法人の目的によって制限されるのではなく、範囲内の行為によって権利を有し義務を負うという意味に解することが適切であり、したがって、同条は、法人の行為能力の制限規定と解し、また、同条によって制限されるのは、法人の活動及びその結果としての権利義務の帰属の範囲であって法人の権利能力そのものの制限ではないと解する主張が有力となっている¹⁵¹¹。第二に、民法43条については、準用する旨の規定がない以上、類推適用を排斥する趣旨と解すべきである。公益法人は、営利性がなく、ある特定の公益の目的の為に、特別法又は主務官庁の許可によって成立が認められ、その結果国家は、その目的の範囲を逸脱しないように厳重にその活動を監督する為、民法43条の目的による制限の規定も意味があり、営利法人である会社の場合には、経済活動における多面的活動を予定しているのであり、民法43条の規定は適用されず、ただ、取引上の関係から、取引の相手方に知らせる為に会社の目的を登記事項としているに過ぎない¹⁵¹²。第三に、出資者である株主の保護と会社の取引先の相手方の保護と比較した場合には、前者よりも後者を重視すべきである¹⁵¹³。第四に、登記事項中の会社の目的は、第三者に定款の内容を知る義務を負わせ、いわば当然に第三者の悪意を擬制するほどのものではなく、ただ、会社の事業内容を確認する機会を与えるに過ぎない¹⁵¹⁴。また、大阪高判昭和35年4月27日高裁民集13巻4号379頁は、「手形行為は、商人の営利活動の基本的手段であるから、会社の定款に定められた営業目的の範囲が如何なるものである場合にお

¹⁵⁰⁹ 田中誠二「会社の権利能力の目的による制限の否定論」一橋論叢 18(5) 7頁 1947.

¹⁵¹⁰ 加美和照「英米法における ultra vires 理論(2)」社会科学論集 埼玉大学 3 96頁 1959.

¹⁵¹¹ 加美和照『会社法の現代的課題』勁草書房 25頁 1991.

¹⁵¹² 加美・前掲注(1511) 31頁.

¹⁵¹³ 田中・前掲注(1509) 2頁.

¹⁵¹⁴ 加美・前掲注(1511) 28頁.

いても、手形行為自体は、会社の営利活動の手段として、当然にその効力の範囲に属すると解され、・・・民法第 43 条の規定は、民法上の公益法人に限って適用せらるべき規定である」と判示し、民法 43 条の適用を否定し、制限否定説を支持した。これにより、少数派株主は定款の目的外の事業を取締役が行ったとしてもこれを目的外の行為として無効することができないと考えられる。

前述の通り、イギリス 2006 年会社法 33 条 1 項は、会社の定款の条項は、会社とその構成員を拘束するとしている。このようにイギリスにおいては、発起人間の組合契約の履行行為として、会社の設立を理解し、原始社員間に会社設立を目的とした組合契約があるとし、会社法の歴史が、組合に法人的特性乃至属性を漸次獲得していった歴史がある¹⁵¹⁵。わが国の会社法においても、平成 17 年改正過程で定款の自治という標語が使われ、会社法 29 条は、「株式会社の定款には、この法律の規定により定款の定めがなければその効力を生じない事項及びその他の事項でこの法律の規定に違反しないものを記載し、又は記録することができる。」と定め、絶対的記載事項と相対的記載事項の他に、任意的記載事項を書き込むことが可能となった。この規定の新設により、会社の内部関係を組合に準じて構成すること、すなわち準組合法理に基づいて会社組織の具体的内容を規律できることが法律上明確になった¹⁵¹⁶。

運営機構のあり方やその活動の手続について、定款による自治を広く認めれば、非公開会社はそれを利用して自社にあった仕組みを作ることができる¹⁵¹⁷。その限りでは、非公開会社に特有の立法をする必要はないのではないかと考えられる¹⁵¹⁸。また、法の許容する範囲内で定款規定を活用することにより、かなりの程度会社の組織や運営面に弾力性を与え、或いは反対に制約を加えることができる¹⁵¹⁹。定款の活用による会社運営の弾力化といっても、その意義、機能は必ずしも一様ではなく、狭義では、会社の組織、運営面での要件や手続の簡素化、機動化をもたらすものをさし、広義には、法の定型的規制と異なる規定を設けることによって、その企業の特質又は必要性に対応することができる¹⁵²⁰。

従来、株式会社においては人的関係のない多数の人が接触し、その間に利益の対立が生じやすいことから、自由に任せておくと他人の利益を犠牲にして自己の利益を図る虞が大きい。これを防止する為、法は種々の制度や規定を設けており、株式会社に関する規定は、外部に関係する事項については債権者保護の為、内部に関係する事項

¹⁵¹⁵大野・前掲注(4) 8 頁。

¹⁵¹⁶大野・前掲注(4) 50 頁。

¹⁵¹⁷商法学において有力な理論に、組織法と行為法という理論がある。商法は、厳格主義を原理として強行規定で構成された組織法と、自由放任を原理とし任意規定で構成された行為法とに分かれる(富山康吉『現代商法学の課題』成文堂 10 頁 1975.)。

¹⁵¹⁸龍田節「小規模・閉鎖会社の立法(下)」商事法務 984 15 頁 1983。

¹⁵¹⁹酒巻・前掲注(8) 169 頁。

¹⁵²⁰酒巻・前掲注(8) 171 頁。

については資本多数決による多数派株主の専横防止の為、原則として、強行法規¹⁵²¹であるべきで、法令に別段の定めがある場合を除き、定款自治は許されないという見解¹⁵²²があった。他方、株式会社制度の根幹には定款規定の自由があることを強調して定款に別段の定めを置くことができる旨の明文がある場合にはその規定に、そのような規定がない場合には個別規定毎に定款自治が認められるか否かを解釈により決定すべきとする見解¹⁵²³がある¹⁵²⁴。

会社法においては、法律で定められた要件と異なる要件を定款で定めることができることとする場合には、逐一、その旨の規定を設けている。このような措置をとった主たる目的は、会社法制をめぐる強行規定と任意規定に関する議論に一定の方向付けを行おうとするものである。会社法制の内部関係に関する規制についてはこれを任意規定と考え、定款自治が許容され、当事者の合意によって処分可能な規律に関しては広く定款自治を認める考え方が取り入れられている。しかし、どの規定に定款自治が認められるのかと専ら解釈に委ねることは、利用者にとって分かりにくい為、基本的に全ての規定を強行規定とした上で、定款自治が認められるべき規律については、その旨が明らかになるような手当を講じている¹⁵²⁵。しかし、定款に定めることにより、現在又は将来の全ての株主を拘束できる事項、或いは現在又は将来の全ての債権者に対して主張できる事項には限界があると考えられる¹⁵²⁶。

定款により予め紛争時の解決案を規定しておく方法がある。第一に、株主の数が少なく、それ故に議決権の拡散が少ない非公開会社における定款の変更は、株主の権利を侵害する虞が極めて高い。しかしながら、定款の変更は、議決権を行使することができる株主の過半数又は定款に定める議決権を有する株主が出席し、その議決権の3分の2以上にあたる多数をもって行うことができる。この為、「当会社において、定款の変更は、株主全体の利益の為に善意で為されなければならない。」という条項を挿入し、多数派株主の利益のみで定款が変更されることを防止することが考えられる¹⁵²⁷。

第二に、少数派株主に対する不公正な侵害等の一定の事項が生じた場合、定款に定められた方法で算出された合理的な価格で多数派株主若しくは会社が少数派株主の株式を買取るという規定¹⁵²⁸は有効であると考えられる。今日のように高度かつ複雑で変

¹⁵²¹一般的な理解によれば、ある規定に反する法律行為によって達成しようとする効果の実現について、国家が助力を拒むものを強行法規とよぶ。即ち、強行法規は、私的自治を排除する機能を持つ（神作裕之「コーポレート・ガバナンスと会社法の強行法規性」ジュリ 1050 130頁 1994.）。

¹⁵²²鈴木竹雄=竹内昭夫『会社法（第3版）』有斐閣 34頁 1994.

¹⁵²³松本丞治『商法解釈の諸問題』有斐閣 213頁 1977.

¹⁵²⁴柳明昌「定款規定の有効性」法律時報 80(11) 26頁 2008.

¹⁵²⁵相澤哲=郡谷大輔「新会社法の解説（1）」商事法務 1737 16頁 2005.

¹⁵²⁶弥永・前掲注（1291）282頁.

¹⁵²⁷全国中小企業団体中央会・前掲注（1342）226頁.

¹⁵²⁸定款に定めることができる株式の譲渡に関する制限は、取締役会若しくは株主総会の承認を要するという態様のみであるとする立場からは、取締役会でない第三者に実質的に譲渡の承認権を認めるような先

化のスピードが速い経済社会環境では、一旦為された株主間の利害調整を変化する状況に応じてきめ細かく再調整することを認めることを原則とすべきである。その際、法のみが救済の有無を判断するのではなく、寧ろ、株主が自主的に、将来起こり得る利害の再調整に備えて、柔軟にこれを行うことができる制度を整えておくということが考えられるべきである。これは、株主自治に基づく、より柔軟な定款設計を可能にすることを求める主張である¹⁵²⁹。会社の経営機構に関する法規定については、定款自治の幅を広げ、柔軟な性質を認めていくべきであるが、事後的な規整については、寧ろ法による経営者に対する責任追及のレベルが維持されるべきで、かかる法の責任を緩和する方向での定款の柔軟性は認められるべきではない。しかし、経営者の責任をより厳格にする方向の規定であれば、定款自治の幅を広げる方向で認めるべきであると考えられる¹⁵³⁰。

第三に、会社法上、株主に株式買取請求権が認められるのは、限定されているが、定款で株式買取請求権を付与する規定を置くことが考えられる。非公開会社が配当可能利益があるのに無配を続けている場合に、特定の種類の株主、或いは株主一般に、株式買取請求権を付与することが考えられる。しかし定款上の株式買取請求権が認められるのは、株主が会社行為によって、不利益を受ける場合や不当な取り扱いを受ける場合に限られるべきである¹⁵³¹。

第四に、定款に会社の行為によって不利益を被った株主が、利益を得た株主から利益の移転を受けることの規定を置くことによって、不公正に侵害された株主を救済することが考えられる。株主間の救済規定を株主間契約としても締結できると解されるので、定款にその内容を記載しても原則として有効であると解される。

株主平等原則は、株式会社に出資した株主の財産的権利乃至利益を保護することが主要な役割であり¹⁵³²、合同会社における社員平等の観念と比較しながら、株主平等原則の観念が必要以上に定款自治を制約してきたと思われる¹⁵³³。有限会社と非公開会社との規律の一体化及び合同会社の創設を機に、定款自治に根ざした会社法理論を構築し、持株に比例した株主平等原則の法理的基礎乃至機能とその限界について、検討を加えるべきであり、少数派株主の保護に関しても、定款の自治をより制約のないものにしていくことが望まれる。

第8款 多数派株主所有株式の譲渡の責任

少数派株主は、始めからその支配力の微弱なことを承知の上で株主になっているの

買権条項を定款に規定することは許されないことになる（宍戸善一=増田健一=武井一浩=棚橋元「定款自治の範囲に関する一考察」商事法務 1675 57頁 2003.）。

¹⁵²⁹近藤・前掲注（20）9頁。

¹⁵³⁰近藤・前掲注（20）10頁。

¹⁵³¹近藤・前掲注（20）15頁。

¹⁵³²森本滋「株主平等原則の理念的意義と現実的機能」民商 141(3) 307頁 2009.

¹⁵³³江頭・前掲注（1265）54頁。

であり、それは受託者としての経営者を信頼すればこそ株主となっているのである¹⁵³⁴。この前提に立った場合、多数派株主は自由にその所有する株式を売却することを許されるのであろうか。株式を何の制限もなく、自由に譲渡することができるとする原則は、第一に、投下資本の回収を保障する必要があること、第二に、株主の個性が問題とならないこと、の二つの命題から説明される。株式の自由譲渡性がこの二つの命題から導き出されているとすると、この二つの命題が充足されない場合には、自由譲渡性を修正することが許されることとなる。これを多数派株主の所有する株式に当てはめてみると、第一の投下資本の回収の保障は、譲渡人保護の為の要請であるから、例えば、会社を害することを知って譲渡する者にまで投下資本の回収を保障する必要はない。第二の株主の個性については、多数派株主について、個性が希薄であるとは言えず、会社の利害関係者は、多数派株主が誰であるかという人的要素に無関心ではいられない。このように二つの命題が充足されないことから、多数派株主の株式譲渡に関しては、自由譲渡性の制限を考えることができる¹⁵³⁵。

また、多数派株主と少数派株主との間で差別をすべきでないというのがイギリス会社法の基本原則であり¹⁵³⁶、実務界においては、会社の多数派株主が所有する株式だけを取得し、少数派株主からは購入しないことは好ましくないと考えられてきた¹⁵³⁷。判例上、取締役の忠実義務は、第一に、取締役は自己の権限に誠実かつ会社の利益の為に行使しなければならない義務、第二に、取締役は自己の義務と個人的利益とが抵触するような状態に自らを置くべきでない義務の2つからなると解されている。ここに誠実とは取締役が会社の最善の利益であることを信ずることを意味し、会社の利益とは、株主、従業員、債権者及び消費者の一般的な利益を考慮することを意味する。イギリスにおける1980年会社法改正によって挿入された46条は、「取締役がその職務を遂行するに当たり、考慮すべき事項は、会社の株主の利益のみならず、その従業員全体の利益をも含めるべきである」として忠実義務の範囲を拡大したことから理解できる¹⁵³⁸。

わが国の会社法においては、多数派株主が所有する株式を譲渡する責任を認めることには困難な点があると考えられる。しかしながら、多数派株主の株式の譲渡により会社若しくは少数派株主の利益が不公正に侵害される虞がある場合には、これに一定の規整を行うことが必要である。取締役の辞任を条件にした多数派株主の株式の売却、会社の有利な機会を会社の利益の為に利用しないで多数派株主が自己の所有する株式

¹⁵³⁴副島保「証券制度と株式会社「所有と経営の分離」の再検討を中心に」福岡大学経済学論叢 18 (1) 16頁 1973.

¹⁵³⁵前田雅弘「支配株式の譲渡と株式売却の機会均等 (1)」法学論叢 115 (4) 70頁 1984.

¹⁵³⁶小林成光「支配権の取得を目的とする株式買付—イギリス法」法学雑誌 28 (2) 315頁 1982.

¹⁵³⁷前田雅弘「支配株式の譲渡と株式売却の機会均等 (2)」法学論叢 115 (6) 66頁 1984.

¹⁵³⁸小林・前掲注 (1536) 318頁.

を売却した場合については、取締役の忠実義務違反として利得した利益を会社に返還する義務が生ずると考えられる。また、多数派株主が少数派株主に有利な買付情報を秘匿して、自己の株式のみを売却した場合においては、非公開会社においても多数派株主が自己の所有する株式を売却する場合には、公開買付として他の少数派株主にも同じ条件で株式の売却の機会を与えるようなことが考えられるべきである。

第9款 会社分割による少数派株主の保護

会社分割とは、株式会社又は合同会社がその事業に関して有する権利義務の全部又は一部を他の法人に包括的に承継させる契約等をいう（会2条29号、30号）。会社分割は、分割承継法人が分割により新しく設立される会社である新設分割（会2条30号）と分割承継法人が既に存在する他の会社である吸収分割（会2条29号）がある。また、平成17年改正前商法においては、分割承継法人の発行する株式を分割法人に割り当てる物的分割（分社型分割）（平成17年改正前商法374条6項但書）（分割の日において当該分割に係る分割対価資産が分割法人の株主等に交付される分割（法人税法2条12号の9））と分割承継法人の発行する株式を分割法人の株主に割り当てる人的分割（分割型分割）（平成17年改正前商法374条2項6号）（分割の日において当該分割に係る分割対価資産が分割法人の株主等に交付されない分割（法人税法2条12号の10））という分割形態があったが、会社法においては、分割法人にのみ割り当てることとされ（会758条4項）、従来の人的分割という分割形態はなくなった。

この会社分割の制度を利用して、少人数で設立された株式会社の少数派株主を救済することはできないであろうか。本来、少数派株主も株式会社に出資して自らも経営に参加して利益を得ようとしている者が多いはずであり、株式買取請求権を行使して会社から退出することを望んではいないことが多い。そのような場合、会社を部門ごと若しくは不動産ごとに分割して、それぞれを多数派株主と少数派株主が別個の会社として経営することができれば、少数派株主の期待にこたえることができるはずである。その為に、A部門とB部門からなる一つの会社を二つの会社に分割し、多数派株主がA部門を所有する会社の株式の100%を所有し、少数派株主がB部門を所有する会社の株式を100%所有することができれば、最も少数派株主の保護となると考えられる。新設分割の分社型分割を行い、分割法人に対していったん株式を交付した後、分割法人が交付された株式等を剰余金の配当によって分割法人の株主等に分配することによって、従来の人的分割と同様な効果を得ることができ、このような手続の後に分割法人と分割承継法人の株式を交換することにより、二つの会社の株主を完全に分割することが可能である。

しかしながら、このような手続をとることにより、法人税及び所得税法上は、含み益について課税が行われてしまい、株主が二人の会社を二つに分割し、一方の会社を一人の株主が100%を支配し、もう一方の会社をもう一人の株主が100%支配すること

は難しいこととなる。この為、このような会社分割が為され、二人の株主がそれぞれ100%支配する会社とする場合には、法人税及び所得税の課税を行わない特例を設けることが重要である。

第5節 小活

わが国の会社法においては、少数派株主を保護する為の有効な規定が十分整備されているとはいえない。これは、会社の基本概念の一つとされる会社の社団性が、株式会社において特に強調され、株主間の契約関係は存在せず、会社と間接的に結合しているに過ぎないという理解によるところが大きいと思われる¹⁵³⁹。

「改正試案」三 8a では、「株券が市場において流通しない株式会社又は有限会社において、一部の株主又は社員の利益に関し著しく不公正な取り扱いがされているときは、その株主又は社員は、会社に対し、その株式又は持分につき買受人の指定の請求をすることができる。」とされて、不公正な侵害行為の救済制度の導入が示唆されているが、いまだにその導入は実現されていない。少数株主権等で少数派株主を保護することは現状ではかなり難しいと考えられる。

第2章 代表訴訟

わが国の代表訴訟は、昭和25年の改正により、取締役の権限強化に対する株主の地位強化の一環としてアメリカ法から導入された制度である。会社の損害に関して取締役の責任を追及する場合には、監査役設置会社では監査役が（会386条1項）、それ以外の会社では代表取締役（会349条4項）又は株主総会若しくは取締役会が当該訴えにつき会社を代表する者と定める者（会353条、364条）が会社を代表する。しかし、会社が取締役を訴えることを怠ることが考えられるので、株主が会社の為に会社の名において訴えを提起することが認められている（会847条-853条）。

第1節 反射的損失と代表訴訟

新株発行が有利発行の為の特別決議を経ることなく公正な価格よりも低い価格で行われた場合、このような株式の評価額の低下による株主の損失は、有利発行により会社に生じた損害の反射的損失であるか、会社には損害が発生しておらず、株主が直接に蒙った損害であるかの見解が分かれる。

伝統的には、違法な有利発行により会社は公正な払込金額と実際の払込金額の差額分だけ損害を蒙り、株主の損害は、会社に損害が発生したことによる反射的損失であると理解されて¹⁵⁴⁰、株主は、会社債権者等の第三者と異なり、間接損害については、代表訴訟により取締役の対会社責任を追及することができるのであり、直接請求を認める必要がないとされてきた。もし、株主の直接請求を認めれば、取締役は会社と株主の双方に対して責任を負うことになるが、もし一方の責任を履行しても他方の責任

¹⁵³⁹大野・前掲注(4)16頁、川島・前掲注(7)235頁。

¹⁵⁴⁰田中亘「募集株式の有利発行と取締役の責任」『会社法と商事法務』商事法務154頁 2008。

が消滅しないとすれば、取締役にも二重の責任を負わせることになって不当であるし、株主に対する責任を履行すると会社に対する責任が消滅するとすれば、株主間の公平を害し、会社債権者を害することとなることを根拠としている¹⁵⁴¹。

公開会社の株主は、一般論として間接損害については、代表訴訟で責任追及をすべきものと考えられるが、取締役と多数派株主が一体である非公開会社においては、少数派株主の救済を代表訴訟に限ると、加害が繰り返され、実効的な救済にならない為、間接損害についても会社法 429 条 1 項に基づく損害賠償請求の余地を認めるべきと考えられる。また、会社に対する加害行為の形をとっていても、損害賠償請求権を直接少数派株主に帰属させる等の解釈も必要となる¹⁵⁴²。また、少数派株主に会社経営の監督是正の機会を与える必要もあることを考えれば、不動産所有権の真正な登記名義の回復債務を代表訴訟で追求できるとすることにも、合理性があると考えられる¹⁵⁴³。取締役が適法な株主総会決議（会 199 条 2 項、309 条 2 項 5 号）を経ずに特に有利な払込金額で第三者割当の方法により募集株式の発行等を行ったことによる株主の損害（最判平成 9 年 9 月 9 日判時 1618 号 138 頁）、利益相反取引により株主が蒙った損害（福岡地判昭和 62 年 10 月 28 日判時 1287 号 148 頁）につきこの損害賠償請求を認めた裁判例はその例と解すべきである¹⁵⁴⁴。

京都地判平成 4 年 8 月 5 日判時 1440 号 129 頁¹⁵⁴⁵は、「支配的価値の低下による具体的損害額の算定はきわめて困難である。他方、有利発行による損害は、その発行価額を本来会社に払込まれるべき適正な発行価額（旧株価より低額となる）との差額が損害である。これは、本来会社に対する賠償責任の追求により処理すべき問題ともいえなくもないが、既存株主は、市場の株価下落などのいわゆる直接損害を受けたときは、それが特定の反対派株主を害する意図の下になされた加害である限り、その下落額を損害として取締役の第三者に対する責任を追及できる。」として、既存株主の直接損害を認め、取締役の第三者責任として、損害賠償を認めている。

取締役が株主に対して義務を負っているという条文は直接的にはないが、会社に損害が生じなくても、株主間の価値移転により株主に損害が生ずれば、取締役の任務懈怠はあると考えられる。会社法 429 条 1 項による取締役の第三者に対する責任に関する最判昭和 44 年 11 月 26 日民集 23 卷 11 号 2150 頁は、取締役の第三者に対する責任の発生要件は、会社に対する任務懈怠があることであると判示している。つまり、株

¹⁵⁴¹田中・前掲注（1540）154 頁。

¹⁵⁴²江頭・前掲注（1265）435 頁。

¹⁵⁴³伊藤靖史「判批」商事法務 1628 130 頁 2002。

¹⁵⁴⁴江頭・前掲注（1265）471 頁。

¹⁵⁴⁵控訴審の大阪高判平成 5 年 11 月 18 日は、これを取り消し、上告審の最判平成 9 年 9 月 9 日判時 1618 号 138 頁は、取締役に職務上の義務違反があり、これにつき悪意又は重大な過失もあったとすることを妨げるものではないというべきとして原判決を破棄し、大阪高裁に差し戻し、大阪高裁平成 11 年 6 月 17 日判時 1717 号 144 頁は、控訴を棄却した。

主に対して不法行為責任を負うという場合であれば、株主に対する権利侵害が要件であるけれども、会社法 429 条 1 項については、会社に対する任務懈怠があり、その結果として第三者としての株主に損害が生ずることが会社法 429 条 1 項のカバーしている内容である。このように、取締役の任務懈怠により会社に損害が生じ、その結果、第三者に損害が発生するケースばかりでなく、会社に対する取締役の任務懈怠があるが、それにより会社には損害が発生せず、第三者に損害が発生する場合も会社法 429 条 1 項のカバーする範囲に入ると考えられる。株主間の価値移転の場合は、会社法 202 条のような明文の規定はないが、株主間の価値移転があり得る場合には株主間の公正を図る義務が善管注意義務の一環として存在すると考えられ、会社法 355 条が規定する取締役の会社に対する任務の中に、株主間の価値移転が予想されるようなケースについては、株主間の公正を図らなければならない内容が入っていると思われる¹⁵⁴⁶。

第 2 節 代表訴訟における取締役の責任

従来の裁判例において、代表訴訟における取締役の責任をめぐって、第一に、取締役就任前の使用人としての行為による損害賠償責任も含まれるか、第二に、使用人兼務取締役が使用人としての職務行為に関連して負うこととなった任務懈怠責任が含まれるか、第三に、免除に総株主の同意を要求している会社法所定の責任に限定されるか若しくは特定物の返還義務や登記移転義務等も含まれるか、が争われてきた¹⁵⁴⁷。以下、それぞれにつき、検討していきたい。

第 1 款 取締役就任前の使用人としての行為による損害賠償責任

取締役の従業員としての任務違反の債務不履行責任が代表訴訟の対象となるか否かで争われた東京地判平成 10 年 12 月 7 日判時 1701 号 161 頁は、「株主代表訴訟の制度が導入された前記経過に照らせば、株主代表訴訟において追及の対象となる商法 267 条 1 項所定の取締役の責任とは、前記改正の際に取締役の責任として明確化、厳格化された商法 266 条所定の責任及び同改正時に取締役の厳格化された責任として別個に認識されていた同法 280 条の 13 所定の責任を意味するものと解することが相当であり、取締役が会社に対して負担する責任の全てが株主代表訴訟の対象になるとする」いわゆる全債務説は採用できないとし、「取締役の忠実、適正な職務の執行を担保するために必要かつ十分な範囲において、取締役の職務の執行に関連する行為による責任を厳格化して、その追及の方法として株主代表訴訟の制度を導入したと解することが相当であり、被告が取締役に就任する前に会社に対して負担した損害賠償責任であり、このような責任は株主代表訴訟の対象とはならないと判示した。これに対し、大阪地判平成 11 年 9 月 22 日判時 1719 号 142 頁は、「当該取締役が会社に対し債務を負った

¹⁵⁴⁶江頭憲治郎=山本礼二郎=岡田光=阿南剛=二井矢聡子「MBO 取引・完全子会社化時の取締役の行為規範を考える (上)」ビジネス法務 11 (6) 33 頁 2011. (江頭憲治郎発言)

¹⁵⁴⁷森本滋「株主代表訴訟における「取締役の責任を追及する訴え」」商事法務 1932 5 頁 2011.

時期が取締役等への就任の前であるか後であるかによって異なるところはないから、取締役等に就任する以前から会社に対し負担していた債務についても」代表訴訟の提起が可能であると判示した。この2つの裁判例に対して、被告は単なる従業員であったにすぎず、取締役の指示を受けてその実行行為を行ったというだけで、その任務に違反するとはいえず、その必要性が低いばかりか妥当でないとする見解もある¹⁵⁴⁸。

第2款 使用人兼務取締役が使用人としての職務行為に関連して負うこととなった任務懈怠責任

東京地判平成6年12月22日判時1518号3頁は、平成17年改正前商法266条1項5号にいう行為は取締役固有の権限に基づく行為に限られず、取締役の地位にある者が会社の業務に関してした行為であれば足りるとし、使用人としての支店長の職務に係る任務懈怠にも代表訴訟による責任追及が認められると判示した。実務上、使用人兼務取締役は、取締役の職務と使用人の職務が明確に区分されているわけではなく、業務担当取締役との区別も相対的であり、債務限定説の立場からも使用人としての職務の執行に際しても当該取締役は取締役として誠実にその職務を執行する義務を負い、使用人としての任務懈怠も取締役としての任務懈怠と評価することができると考えられる¹⁵⁴⁹。

第3款 代表訴訟における取締役の責任の範囲

代表訴訟の対象となる取締役の責任の範囲について、学説は、取締役が会社に対して負う一切の債務が含まれるとする全債務説、平成17年改正前商法に定められた会社による免除が困難又は不可能な¹⁵⁵⁰取締役の責任のみが対象となるとする限定債務説¹⁵⁵¹、取締役が会社に対して負担するにいたった取引上の債務も含まれるとする取引債務包含説、その中間に位置する諸説があり、その対立の構図は、会社法下でも基本的に変更はないものといえる¹⁵⁵²。

最判平成21年3月10日判時2041号139頁は、このような議論の中、「会社が取締役の責任追及をけ怠するおそれがあるのは、取締役の地位に基づく責任が追及される場合に限られないこと、同法（平成17年改正前商法）266条1項3号は、取締役が会社を代表して他の取締役に金銭を貸し付け、その弁済がされないときは、会社を代表した取締役が会社に対し連帯して責任を負う旨定めているところ、株主代表訴訟の対

¹⁵⁴⁸伊藤・前掲注（1543）130頁。

¹⁵⁴⁹森本・前掲注（1547）8頁。

¹⁵⁵⁰会社法は、取締役の責任免除に総株主の同意を要する場合として、任務懈怠責任について会社法424条、利益供与に関する責任について同法120条5項、剰余金配当の支払責任のうち、分配可能額を限度としての責任について同法462条3項、買取請求に応じて株式を取得した場合の責任について同法464条2項、欠損が生じた場合の責任について同法465条2項等を規定している。

¹⁵⁵¹免除に総株主の同意が要求される責任と要求されない責任の間には質的相違があるとして、代表訴訟の対象を総株主の同意がなければ免除できない会社法上の責任に限定する。

¹⁵⁵²北村雅史「判批」民商 142（2） 188頁 2010。「判批」判時 2041 141頁 2010。

象が取締役の地位に基づく責任に限られるとすると、会社を代表した取締役の責任は株主代表訴訟の対象となるが、同取締役の責任よりも重いというべき貸付けを受けた取締役の取引上の債務についての責任は株主代表訴訟の対象とならないことになり、均衡を欠くこと、取締役は、このような会社との取引によって負担することになった債務についても、会社に対して忠実に履行すべき義務を負うと解されることなどにかんがみると同法 267 条 1 項にいう「取締役の責任」には、取締役の地位に基づく責任のほか、取締役の会社に対する取引債務についての責任も含まれると解するのが相当である。」として、全債務説若しくは取引債務包含説の立場をとったと解釈される¹⁵⁵³。

本判決のような非公開会社では株主が会社を代位して登記請求権を行使する以外に有効な救済手段がないと考えられる。問題となった不動産の真の所有者も不明であることから、最高裁は原告の主位的主張（真正な登記名義の回復を原因とする所有権移転請求）を容認することができなく、予備的請求を認め、原告に代表訴訟によって主張する権利を与えたと考えられる¹⁵⁵⁴。このような場合、任務懈怠に基づく損害賠償責任を追及できる場合もあるが、具体的な損害額の立証等が困難であり、会社の利益確保或いは経営健全性確保の為に当該不動産の所有権移転登記の請求を認める方が適切な解決になる場合がある¹⁵⁵⁵。事実の直接的かつ実効的解決を図る為には、当該取引における債務不履行に基づく任務懈怠責任の追及を待つ必要はなく、当該債務自体の履行を代表訴訟によって実現させてもよいと考えられる¹⁵⁵⁶。

また、当判決は、代表訴訟によって追求しうる取締役の責任について、従来、限定債務説¹⁵⁵⁷と全債務説に判例、学説も分かれていたが、最高裁が非限定債務説を採用した最初の判決例であるが¹⁵⁵⁸、会社への真正な登記名義の回復を原因とする所有権移転登記手続を求めた主位的請求は代表訴訟によって追求することはできないとしており、大阪高判昭和 54 年 10 月 30 日高民集 32 卷 2 号 214 頁¹⁵⁵⁹が採用した全債務説にもよら

¹⁵⁵³これに対し、取締役の会社に対して負う全債務を含むべきというのは、会社の裁量権を認めない柔軟性を欠く日本法の下では、会社の経営上の判断を制約しすぎることとなり不都合であるとの批判もある（藤原俊雄「判批」監査役 573 92 頁 2010.）。

¹⁵⁵⁴顧丹丹「代表訴訟の対象となる取締役の責任の範囲と提訴段階における会社の裁量」法学会雑誌 52 (2) 300 頁 2012.

¹⁵⁵⁵伊藤・前掲注 (1543) 130 頁.

¹⁵⁵⁶吉原和志「代表訴訟によって追及し得る取締役等の責任の範囲」『関俊彦先生古稀記念 変革期の企業法』商事法務 109 頁 2011. 顧・前掲注 (1554) 301 頁.

¹⁵⁵⁷東京地判平成 20 年 1 月 17 日判時 2612 号 117 頁は、「旧商法 267 条 1 項所定の「取締役ノ責任」とは、同法 266 条 1 項各号所定の責任及び同法 280 ノ 13 所定の資本充実責任等に限定され、・・・同法 266 条 1 項が、同項 4 号及び 5 号の責任について、「会社が蒙リタル損害額ニ付弁済又ハ賠償ノ責ニ任ズ」と規定し、金銭賠償のみを予定していることに照らすと、同項の責任には株券の引渡す請求は含まれない」と判示している。

¹⁵⁵⁸周劍龍「株主代表訴訟と取締役の責任の範囲」獨協ロー・ジャーナル 7 44 頁 2012. 近藤光男「最近の株主代表訴訟をめぐる動向 (上)」商事法務 1928 9 頁 2011. 「判批」金判 1315 46 頁 2011.

¹⁵⁵⁹代表訴訟により追及できる取締役の責任には、不動産所有権の真正な登記名義の回復義務も含まれるとした。

ないことを明らかにしたと考えられるが¹⁵⁶⁰、どこまでの範囲で取締役の責任として代表訴訟を認めるべきかについては、さらに検討が必要である¹⁵⁶¹。

理由については示していないが、東京地判昭和31年10月19日下民集7款10号2931頁の傍論¹⁵⁶²で指摘するように、債権者代位権を行使するのと同じ効果を代表訴訟に認めることは適当でないという考え方によると考えられる。債権者代位権の行使と同じ効果を認めない限り、所有権移転登記手続請求を代表訴訟において認容しても、取締役が手続を行わなければ、絵に描いた餅にしかすぎず、間接強制することも適当ではないと考えたと思われる¹⁵⁶³。

このような結論を導き出す為に依拠した理由が3つあると考えられる。第一に、会社が取締役の責任追及を懈怠する虞があるのは、取締役の地位に基づく責任が追及される場合に限られないこと。第二に、平成17年改正前商法266条1項3号は、取締役が会社を代表して他の取締役に金銭を貸付け、その弁済が為されないときは、会社を代表した取締役が会社に対して連帯して責任を負う旨定めているところ、代表訴訟の対象が取締役の地位に基づく責任に限定されるとすると、会社を代表した取締役の責任は、代表訴訟の対象となるが、それより責任の重いと考えられる貸付けを受けた取締役は代表訴訟の対象とならないこととなり、均衡を欠くこと。第三に、取締役は、会社との取引によって負担することになった債務については、会社に対して忠実に履行すべき義務を負うと解されることが挙げられる¹⁵⁶⁴。しかし、この立場でも、取締役が善管注意義務及び忠実義務の履行として具体的な会社の業務を執行することを代表訴訟によって請求することはできないと解される¹⁵⁶⁵。このことは、イギリスにおけるような衡平法上の広い救済は会社に対しても為されないことを表している。

裁判実務上、代表訴訟により追求できる責任の範囲として問題とされてきたのは、不動産取引の結果為された代表取締役個人名義の所有権移転登記を会社名義に変更することである。債務非限定説は、代表訴訟において追及される責任は金銭債務に限定されないとして、これらの義務の履行を一般的に代表訴訟の対象とする。会社の為に行行為した代表取締役が目的不動産について会社名義の所有権移転登記をすべきであるにも拘わらず、自己名義の不動産登記をした場合、会社は、当該代表取締役に対して任務懈怠に基づく損害賠償を求めることができるが、具体的損害額の立証等の問題を

¹⁵⁶⁰ 弥永真生「判批」ジュリ 1380 65頁 2009.

¹⁵⁶¹ 川島いづみ「判批」商事法研究 73 6頁 2009.

¹⁵⁶² 代表訴訟で追求できる取締役の責任は法令・定款違反行為による損害賠償責任と資本充実責任を意味するとし、会社の債務者に対する登記抹消請求権を会社に代位して行使することは代表訴訟の認める範囲を超えているとした。もっとも、当該不動産は代表取締役が個人として取得したものであると認定されており、代表訴訟の認められる範囲に係る判示部分は傍論である。

¹⁵⁶³ 弥永・前掲注(1560) 65頁.

¹⁵⁶⁴ 周・前掲注(1558) 53頁.

¹⁵⁶⁵ 周・前掲注(1558) 45頁.

生ずる。さらに、当該不動産の所有権移転登記を行うことが損害賠償よりも会社の利益確保の為に、妥当である場合が少なくない。このような義務の履行請求について、取締役の直接的な職務関連性を根拠に、代表訴訟の対象とすることが主張される¹⁵⁶⁶。このような考え方は、代表訴訟の趣旨を取締役の仲間意識からの提訴懈怠可能性だけでなく、より大きな視野に立った会社経営の健全性の確保という観点を重視して解釈論を構築することが妥当である¹⁵⁶⁷。

限定債務説によると、取締役が会社に対して負担する契約上の債務を履行せず、会社に対して債務不履行による責任を負う場合や会社が取得した不動産について取締役が個人の名義で所有権移転登記をしてしまった場合の登記名義の回復請求等は、代表訴訟によって追求できなくなってしまう¹⁵⁶⁸。このような考え方に立つと、少数派株主は、取締役にその履行を求めることは代表訴訟では不可能となり、少数派株主の保護という点では、かなり狭い解釈といわざるを得ない。

第3節 会社が有する債権の処分の裁量権と代表訴訟

取締役の会社に対する取引債務の履行請求について代表訴訟が提起された場合、会社の有する債権の譲渡、処分に関する裁量権がどのような影響を受けるかについては、第一に、代表訴訟提起後、会社は対象債権について免除等の処分を行うことができないとする見解¹⁵⁶⁹、第二に、取締役の取引債務につき会社のとる措置が不当なものでなければ、代表訴訟の対象となる取引債務は当然その措置による影響を受けるという見解¹⁵⁷⁰がある。取締役の責任の範囲につき、限定債務説を支持する立場からは、取引債務の履行請求に係る代表訴訟があっても会社は裁判外で経営陣の裁量によって当該取引債務に係る債権を処分することができるとする。これは、本来会社の経営判断に属する事項について、経営陣の判断よりも一人の株主の判断を優先するのは株式会社における機関権限分配の観点から不当であり、そのように解することが、取締役の任務懈怠に基づく責任を追及する代表訴訟の係属中に責任額を一部免除する決議がされた場合には、当該訴訟は有効に減額された内容に従うことになると考えられることと整合するからとされる¹⁵⁷¹。しかしながら、このように代表訴訟における取締役の取引債務を会社経営陣の裁量にゆだねたのでは、少数派株主に与えられた代表訴訟の存在意義を無にする可能性があり、賛成できない。

第4節 企業価値の当否と善管注意義務

東京地判平成23年9月29日商事法務1979号60頁は、二社が共同株式移転の方法

¹⁵⁶⁶ 森本・前掲注(1547)10-11頁。

¹⁵⁶⁷ 森本・前掲注(1547)11頁。

¹⁵⁶⁸ 川島・前掲注(1561)4頁。

¹⁵⁶⁹ 田中誠二『会社法詳論(上)』勁草書房 704頁 1993。

¹⁵⁷⁰ 大隅健一郎=今井宏=小林量『新会社法概説(第2版)』有斐閣 243頁 2010。

¹⁵⁷¹ 北村・前掲注(1552)201頁。

によって、共同持株会社を設立する際に、株式移転完全子会社になる株式会社の株主が、同社の代表取締役が株式移転比率を決定するに当たって、悪意又は重過失によって公正な株式移転比率を定めるべき任務を怠り、これにより損害を蒙ったとして当該代表取締役に損害賠償を求めたものである。取締役の判断が善管注意義務に違反するという為には、その判断の前提となった事実を認識する過程における情報収集、分析に誤りがあるか、意思決定の過程、内容に経営者として明らかに不合理な点があることを要するとの判断基準を示したうえで、第三者機関にデューデリジェンスを依頼し、証券会社からも妥当であるとの意見が出されている等から、取締役に善管注意義務違反はないと判示した。取締役の善管注意義務違反の有無が問題となった裁判例は多く見受けられるが、株式移転を含む企業再編については、反対する株主の株式買取請求権が与えられていることから企業再編に当たって算定された企業価値の当否自体が訴訟で争われた例は多くなく、重要な裁判例であり¹⁵⁷²、取締役が一定の調査、検討を行った上での判断を行ったと認められる場合には、取締役の善管注意義務違反はないと考えられる。

第5節 代表訴訟における和解

平成13年商法改正前には、取締役の会社に対する責任を追及する訴訟についての和解をなすことは、責任免除と同視すべきであり、総株主の同意なしにできないとする見解も存在したことから、同改正により、総株主の同意がなくてもそれが可能であることを明定する趣旨で規定が設けられた¹⁵⁷³。また、代表訴訟においても、会社が責任を追及する訴訟における当事者でなく、通知によって異議を述べなかつたときは、株主全員の同意は要件とされない(会850条4項)。これにより、原告株主が単独で和解する道も開けたことになる¹⁵⁷⁴。

学説の中には、代表訴訟における和解の必要性を認めながら、裁判所が和解を許可する制度の採用を主張し、また、和解内容の株主への通知又は公告を提案するものもあったが¹⁵⁷⁵、平成13年改正では採用されなかった。現行法においては、被告と原告代理人弁護士が、高い弁護士報酬と低い賠償額で取引する危険はきわめて現実的である。もちろん、弁護士報酬を約するには会社の同意を必要とするが、被告の同僚が代表する会社が、真に株主全体の為に行動するとは期待し難い。裁判所の事実上の指導に期待する向きもあるが、両当事者が合意した和解を裁判所が拒否できるという規定がない以上この期待は根拠に乏しい¹⁵⁷⁶。このことにより、代表訴訟に期待をした少数派株主は、少額の賠償金の会社への支払いで満足しなければならなくなり、真の意味での

¹⁵⁷²「判批」商事法務 1979 60頁 2012.

¹⁵⁷³江頭・前掲注(1265)454頁.

¹⁵⁷⁴田中亘「取締役の責任軽減・代表訴訟」ジュリ 1220 36頁 2002.

¹⁵⁷⁵岩原紳作「株主代表訴訟」ジュリ 1206 132頁 2001.

¹⁵⁷⁶田中・前掲注(1574)37頁.

少数派株主の保護にはならないと考えられる。和解内容の適正さを、被告の良心と弁護士職業倫理のみに委ねる結果とならないように、会社を代表して不合理な和解を結んだ者及びその和解を阻止しなかった取締役及び監査役に対する責任追及を認めるべきである¹⁵⁷⁷。

第6節 経営判断の原則の審査

最判平成22年7月15日判時2091号90頁は、最高裁が民事責任に関する初めての経営判断の原則に係る具体的な審査基準を明示した判決であり¹⁵⁷⁸、親会社が非上場の子会社を完全子会社化することを目的に任意の株式の買取を行ったことにつき、その際の買取価格が高額であったとして取締役の善管注意義務が問われた事案である。具体的な法令違反については問題とされず、取締役の業務執行及び経営上の判断について善管注意義務違反が問題とされ¹⁵⁷⁹、以下のように判示した。

「このような事業再編計画の策定は、完全子会社とすることのメリットの評価を含め、将来予測にわたる経営上の専門的判断にゆだねられていると解される。そして、その場合における株式取得の方法や価格についても、取締役において、株式の評価額のほか、取得の必要性、参加人の財務上の負担、株式の取得を円滑に進める必要性の程度等をも総合考慮して決定することができ、その決定の過程、内容に著しく不合理な点がない限り、取締役としての善管注意義務に違反するものではないと解すべきである。・・・買取価格を一株当たり5万円と決定したことが著しく不合理であるとはいえない。・・・取締役としての善管注意義務に違反したということはできない。」

これに対して、原審である東京高判平成20年10月29日金判1304号28頁においては、善管注意義務の趣旨について、同様な議論が為されているが、株式の価格が一株当たり1万円であったと認めることが相当であるとし、買取価格である5万円よりも低い価格での買い取りの可能性について調査、検討が為されていなかった等¹⁵⁸⁰により、任務懈怠、善管注意義務違反が認められた。

取締役に善管注意義務の違反があったか否かを判断する場合、行為当時の状況に照らして合理的な情報収集・調査・検討等が行われたかの経営判断の過程とその状況と取締役に要求される能力・識見の水準に照らして不合理・不適切な判断でなかったかという経営判断の内容に分けて判断すべきである¹⁵⁸¹。

本判決は、非上場会社の株式を加盟店等から当初の出資金額で買い取ったというケ

¹⁵⁷⁷ 田中・前掲注(1574)37頁。

¹⁵⁷⁸ 奈良輝久「判批」判タ 1295 13頁 2012。

¹⁵⁷⁹ 和田宗久「判批」金判 1364 4頁 2011。

¹⁵⁸⁰ 株1万円で買い取るということは、1株5万円で出資した株主にとっては損失を生じる価格であり、相当数の株主が反対するであろうことはある程度察しがつき、そうした推測では不十分というのであれば、1万円という提案を株主にして意向確認をせよということになりそうだが、どの程度の意味のあることであろうかとの批判がある(森田豪「判批」会社法務A2Z 46 28頁 2011)。

¹⁵⁸¹ 川島いづみ「判批」商事法研究 90 11頁 2011。

ースであり、一般論としてそうした見方ができるかといえは疑問があり、本判決の射程については、裁判所が義務違反の有無にかかる評価を行うことについて、より経営判断に介入しない立場をとることを示し¹⁵⁸²、経営判断における善管注意義務違反を否定する事例判断を示した¹⁵⁸³と考える見解もあるが¹⁵⁸⁴、極端な事案を除いて、取締役の主張をうのみにするような認定しか行い得ないと考えることは行き過ぎであるし、非上場株式の取得一般についてこのような緩やかな基準が当てはまると考えることも、適切ではなく¹⁵⁸⁵、限定的にとらえる方が適切であるとする方が妥当と思われる。本判決の緩やかな基準が一般的に採用されるならば¹⁵⁸⁶、同時に、利害関係のある経営判断はその基準の射程外であるとの理解も定着させる必要がある¹⁵⁸⁷。

非上場株式の買取価格をめぐる経営判断については、他社の株式を取得した大阪高判平成12年9月28日資料版商事法務199号330頁、自己株式を取得した大阪高判平成19年3月15日判タ1239号294頁があるが、いずれも経営判断の範囲を広く解し、裁量の範囲を逸脱するものでない旨の判断を下している¹⁵⁸⁸。その場合、経営判断原則の適用による、或いは取締役の経営裁量を重視する旨を述べるものが極めて多い。株主が代表訴訟制度を使って経営監督機能を発揮しようとしても、経営判断の厚い壁に阻まれ、効果を発揮できない場合が多い¹⁵⁸⁹。

本来、経営判断原則は、取締役が株主の最善の利益を考えて行動するということを前提として、適用されるものである。経営判断原則から、株主全体の利益を図った経営判断という前提を外してしまうと、取締役の善管注意義務の追求が難しくなると考えられる¹⁵⁹⁰。

第7節 小活

非公開会社における少数派株主にとって、代表訴訟は間接的な救済ではあるが、重要な救済手段である。取締役の責任の範囲等について議論があるところではあるが、取締役は、会社に対して忠実に履行すべき義務を負うと解されることなどに鑑みると、取締役の地位に基づく責任の他、取締役の会社に対する取引債務についての責任も含

¹⁵⁸² 経営者の判断を尊重すべきであり、経営の専門家でもない裁判官が裁判官の常識に基づいてその経営判断の過程。内容を積極的に逐一詳細に吟味、介入すべきではなく、一般的な経営者の常識から見ても特におかしなものである場合にのみ、経営者に善管注意義務違反があると判断すべきである（落合誠一「判批」商事法務1913 9頁2010.）。

¹⁵⁸³ 「判批」金判1353 29頁2010. .

¹⁵⁸⁴ 近藤光男「最近の株主代表訴訟をめぐる動向（下）」商事法務1929 39頁2011. 大塚和成＝高谷裕介＝伊藤菜々子「判批」ビジネス法務2010年11月号18頁2010. 奈良・前掲注（1578）13頁.

¹⁵⁸⁵ 川島・前掲注（1581）16頁.

¹⁵⁸⁶ このような局面での問題を一般的に経営上の裁量とか注意義務といったレベルでのみ議論することには限界があるとの見解もある（藤原俊雄「判批」金判1350 5頁2010.）

¹⁵⁸⁷ 田中亘「判批」ジュリ1442 104頁2012.

¹⁵⁸⁸ 弥永真生「判批」ジュリ1406 111頁2010.

¹⁵⁸⁹ 近藤・前掲注（1584）44頁.

¹⁵⁹⁰ 近藤・前掲注（1584）45頁.

まれると解するのが相当であると考えられる。しかし、この立場でも、取締役が善管注意義務及び忠実義務の履行として具体的な会社の業務を執行することを代表訴訟によって請求することはできないと解される¹⁵⁹¹。このことは、イギリスにおけるような衡平法上の広い救済は会社に対しても為されないことを表している。責任の範囲として問題とされてきた不動産取引の結果為された代表取締役個人名義の所有権移転登記を会社名義に変更することにつき、債務非限定説は、代表訴訟において追及される責任は金銭債務に限定されないとして、これらの義務の履行を一般的に代表訴訟の対象とする。会社の為に行為した代表取締役が目的不動産について会社名義の所有権移転登記をすべきであるにも拘わらず、自己名義の不動産登記をした場合、会社は、当該代表取締役に対して任務懈怠に基づく損害賠償を求めることができるが、具体的損害額の立証等の問題を生ずる。さらに、当該不動産の所有権移転登記を行うことが損害賠償よりも会社の利益確保の為には、妥当である場合が少なくない。このような義務の履行請求について、取締役の直接的な職務関連性を根拠に、代表訴訟の対象とすることが主張される¹⁵⁹²。このような考え方は、代表訴訟の趣旨を取締役の仲間意識からの提訴懈怠可能性だけでなく、より大きな視野に立った会社経営の健全性の確保という観点を重視して解釈論を構築することが妥当である¹⁵⁹³。事実の直接的かつ実効的解決を図る為には、当該取引における債務不履行に基づく任務懈怠責任の追及を待つ必要はなく、当該債務自体の履行を代表訴訟によって実現させてもよいと考えられる¹⁵⁹⁴。

また、代表訴訟における和解について、学説の中には、代表訴訟における和解の必要性を認めながら、裁判所が和解を許可する制度の採用を主張し、また、和解内容の株主への通知又は公告を提案するものもあり¹⁵⁹⁵、現行法においては、被告と原告代理人弁護士が、高い弁護士報酬と低い賠償額で取引する危険はきわめて現実的である。もちろん、弁護士報酬を約するには会社の同意を必要とするが、被告の同僚が代表する会社が、真に株主全体の為に行動するとは期待し難い。裁判所の事実上の指導に期待する向きもあるが、両当事者が合意した和解を裁判所が拒否できるという規定がない以上この期待は根拠に乏しい¹⁵⁹⁶。このことにより、代表訴訟に期待をした少数派株主は、少額の賠償金の会社への支払いで満足しなければならなくなり、真の意味での少数派株主の保護にはならないと考えられる。和解内容の適正さを、被告の良心と弁護士の職業倫理のみに委ねる結果とならないように、会社を代表して不合理な和解を結んだ者及びその和解を阻止しなかった取締役及び監査役に対する責任追及を認める

¹⁵⁹¹周・前掲注(1558)45頁。

¹⁵⁹²森本・前掲注(1547)10-11頁。

¹⁵⁹³森本・前掲注(1547)11頁。

¹⁵⁹⁴顧・前掲注(1554)301頁。

¹⁵⁹⁵岩原・前掲注(1575)132頁。

¹⁵⁹⁶田中・前掲注(1574)37頁。

べきである¹⁵⁹⁷。

第3章 解散判決請求権

第1節 解散判決請求権の概要

次に、解散判決によって少数派株主の保護が図ることができるか否かを検討する。

会社法 471 条は、定款に定めた存続期間の満了、定款で定めた解散の事由の発生、株主総会の特別決議、合併、破産手続開始の決定の他、会社の解散命令（会 824 条 1 項）又は会社の解散判決（会 833 条 1 項）の規定による解散を命ずる裁判により株式会社は解散¹⁵⁹⁸すると定めている。

会社の解散命令は、会社の設立が不法な目的に基づいて為されたとき、会社が正当な理由がないのにその成立から 1 年以内にその事業を開始せず、又は引き続き 1 年以上その事業を休止したとき、或いは、業務執行取締役、執行役又は業務を執行する社員が、法令若しくは定款で定める会社の権限を逸脱し若しくは濫用する行為又は刑罰法令に触れる行為をした場合において、法務大臣から書面による警告を受けたにも拘わらず、なお継続的に又は反覆して当該行為をしたとき、裁判所は、公益を確保する為会社の存立を許すことができないと認めるときは、法務大臣又は、株主、社員、債権者その他の利害関係人の申立により会社の解散を命ずることができる（会 824 条 1 項）。この制度は、会社制度が濫用され、会社設立に関する準則主義に伴う弊害を是正する為に認められた制度であり、裁判所が法務大臣又は株主、社員、債権者その他の利害関係人の申立により会社の解散を命ずることができるようにしたものである¹⁵⁹⁹。

一方、会社の解散判決は、株式会社が業務の執行において著しく困難な状況に至り、当該株式会社に回復することができない損害が生じ、又は生ずる虞があるとき、又は、株式会社の財産の管理又は処分が著しく失当で、当該株式会社の存立を危うくするときでやむを得ない事由がある場合に、総株主の議決権の 10 分の 1 以上の議決権を有する株主又は発行済株式の 10 分の 1 以上の数の株式を有する株主¹⁶⁰⁰が、訴えをもって請求することができる（会 833 条 1 項）。株式数の要件は、訴えの提起のみならず、弁論終結時まで継続して、充足されなければならない¹⁶⁰¹。

この 2 つの制度は、いずれも会社の解散を命ずる制度であり、それによって会社の

¹⁵⁹⁷ 田中・前掲注 (1574) 37 頁。

¹⁵⁹⁸ 会社の解散とは、会社の法人格の消滅をきたすべき原因たる法律事実をいう（平出慶道「解散」『新版注釈会社法（13）』有斐閣 1 頁 1990.）。

¹⁵⁹⁹ 江頭憲治郎編『会社法大系（4）』青林書院 206 頁 2009. 大阪地判平成 5 年 10 月 6 日判時 1512 号 44 頁。

¹⁶⁰⁰ 株主権に関して、持株数が発行済株式総数等の 10%に満たない株主にとっては、解散判決請求権を発行済株式総数等の 10%以上を保有する株主が行使しない限り、持株要件の点で、取締役の不正行為が会社の存在に影響を与える場合における代表訴訟提起権や取締役解任の訴えの機能的限界を補うものとはなっていないし、その適用範囲の狭さから、会社の存立が危機に直面するまで至らない場合には、まったく代表訴訟や取締役解任の訴と機能的連関を有しない（中村信男「株主権の機能的連関」『公開会社と閉鎖会社の法理』商事法務 505 頁 1992.）。

¹⁶⁰¹ 塚原朋一「解散判決を求める訴え」『裁判実務大系（21）』青林書院 187 頁 1992.

解散という法律効果を持つことに共通点があるが、解散命令が公益維持を目的としているのに対し、解散判決が株主の利益保護の制度である点において大きく異なる¹⁶⁰²。

昭和 25 年の改正は、取締役の権限が拡大されたことに対応して株主の権限の強化の一環として、アメリカ法に倣い、会社の解散を請求し得る少数株主権制度として少数派株主の利益を保護する為に解散判決請求権が認められた。

平成 17 年の改正により、会社法 471 条に移されたが、条文の内容の変更は為されなかった。会社は、同条に基づき、破産、解散命令、解散判決により強制的に解散せしめられるが、このような場合を除き、会社が解散することについては原則として会社の自治に委ねられ、会社法上会社の解散についての特別の制限はなく、会社は、定款の規定により又は株主総会の決議によりいつでも自主的に解散することができ、営業の継続を強制されることはない¹⁶⁰³。一方、社員相互の人的な信頼関係に基礎をおく持分会社においては、出資者である社員は、しばしば役員又は従業員として報酬を受け取ったり、取引先として利益を享受している。社員間の協調が崩れた場合に、多数派社員は有利な立場を独占し、少数派社員はかかる地位から締め出され、剰余金配当も報酬も受けることができなくなってしまう。このような少数派社員は、持分会社から退社して、出資を回収する途が保障されなければならず、会社法は、持分の譲渡（会 585 条）の他に退社による持分の払戻しを規定しており、各社員は、事業年度の終了の時に退社することができる（会 606 条）。しかし退社しても持分の払戻しを現実には受けることができないときには、会社を解散して残余財産の分配を受けるという最終的な手段も確保されている（会 833 条 2 項）¹⁶⁰⁴。

株主に解散判決請求権を認めたこの規定に対しては、英米法上、株式会社に解散判決制度が認められるのは、会社を本質的に株主の契約的結合とする沿革がある為であり、このような思想を持たないわが国においては、持分会社と同一に株式会社を律することは適当でなく、むしろ立法上削除すべきであるとする意見が出され¹⁶⁰⁵、また、株式会社においては、株主は株式を譲渡することによって投下資本を回収して会社から離脱することができ、自己の権利を擁護できるのであるから、別に解散判決請求権を認めることは、企業維持の観点からも妥当ではないとの批判がある¹⁶⁰⁶。そして、これらの批判は、昭和 25 年改正前において株主にこのような権利が認められていなかった理由として、持分会社のように個人企業としての色彩が濃厚であり、個々の社員の意思に重きをおく必要がある法人と異なり、株式会社においては、会社の団体性が強

¹⁶⁰²両者は現在のわが国では別個の制度とされているが、本来この解散命令制度の母法的地位を占めるイギリス法では、所謂公益維持の面も株主の利益保護の面もともに一般的な利益保護の問題として裁判所による解散なる項目に統一されている（酒巻俊雄『閉鎖的会社の法理と立法』日本評論社 206 頁 1973.）。

¹⁶⁰³平出・前掲注（1598）12 頁。

¹⁶⁰⁴平出慶道「人的会社における出資の回収」ジュリ 867 60 頁 1986.

¹⁶⁰⁵小町谷操三「改正株式会社法管見」法学 15(4) 35 頁 1951.

¹⁶⁰⁶小町谷・前掲注（1605）35 頁。

く、多数決主義が支配し、かつ株式の自由譲渡性が認められているから、少数派株主の意思に基づいて、会社の解散を認めることは適当でないと考えられていたからであると説明されていたことと軌を一にする¹⁶⁰⁷。

しかしながら、このような批判は、必ずしも現実の株式会社に妥当するわけではない。まず第一に、解散判決請求権は、多数決による問題の解決が不可能な、所謂デッドロックの解決手段として意義を有している。したがって、資本多数決によって問題が解決されるべきでない状況及び資本多数決では問題が解決しない状況においてこそ、解散判決請求権は機能するということができる。第二に、非公開会社の場合には、株式を他に譲渡しようとしてもその市場が存在しない為に實際上株式を譲渡することはきわめて困難である¹⁶⁰⁸。また、譲渡は可能であっても、売却価格を低く抑えられる可能性が高い場合には、譲渡という方法以外に、投下資本を現実に回収し得る方法を株主に保障する必要がある点では、持分会社も株式会社も同様と考えられる¹⁶⁰⁹。したがって、非公開会社においては、解散判決請求権が株主間の利害調整の最終的な手段として重要な意義を持つといえる。寧ろ、種々の企業実態が混在する株式会社一般に対して、一律に解散判決請求権を適用していることに問題があると考えられる¹⁶¹⁰。

解散判決に関する戦前の判例は、社員間の人的信頼関係の上に基礎を置く合名会社及び合資会社につき、社員間に不和対立が生じた場合には、原則として解散を認めるという立場をとっていた¹⁶¹¹。戦後になると、商法 406 条ノ 2 の文言に引きずられて、一転して解散は最後の手段であることが強調され、他に打開の道が残されていれば、「已むことを得ざる事由」がないとされ、企業の維持の原則が強調されるに至ったものと解することができる¹⁶¹²。この為、業績好調な会社の解散を認めた判例は戦後見られないことに注意すべきである¹⁶¹³。

これに対し、株式会社においては、昭和 25 年の商法改正で、取締役の権限が拡大されたことに対応して株主の権限の強化の一環として、アメリカ法に倣い、会社の解散を請求し得る少数株主権制度として新設されたものであり¹⁶¹⁴、少数派株主の利益を保護する為に認められた純粹に救済の性格を有するものである¹⁶¹⁵。株式会社の株主は、株式を譲渡することにより、投下資本を回収して会社から離脱することができるので

¹⁶⁰⁷青竹正一「株主の解散判決請求権（1）」北大法学論集 23(2) 145 頁 1972. 鈴木・前掲注（1382）332 頁.

¹⁶⁰⁸川島いづみ「閉鎖会社における解散判決請求権」判タ 917 186 頁 1996.

¹⁶⁰⁹平出・前掲注（1604）60 頁.

¹⁶¹⁰酒巻・前掲注（1602）213 頁.

¹⁶¹¹宍戸善一「合名会社の解散請求」ジュリ 818 98 頁 1984.

¹⁶¹²宍戸善一「株式会社の解散請求」ジュリ 1004 89 頁 1992.

¹⁶¹³宍戸・前掲注（1612）89 頁.

¹⁶¹⁴その他、取締役・監査役の解任請求権（商 257 条 3 項、280 条）、代表訴訟提起権（商 267 条）、取締役・清算人の違法行為の差止請求権（商 272 条、430 条 2 項）、帳簿閲覧権（商 293 条の 6）などの株主の監督是正権の規定が設けられた（西川昭「判批」金判 678 44 頁 1983.）。

¹⁶¹⁵青竹・前掲注（1607）147 頁.

あるから、解散判決請求権を認めることに批判があったが、昭和41年の商法改正により株式の譲渡制限¹⁶¹⁶の制度が導入されたこともあり、本来株式会社の解散は、第471条の株主総会の決議により為されるものであるが、非公開会社においては、解散判決請求権が株主の私法的利益を保護する上で、重要な意義を持つとされる¹⁶¹⁷。

持分会社については、やむを得ない事由あるときは、各社員は訴えをもって持分会社の解散を裁判所に請求することができる旨規定されているが（会833条2項）、株式会社においては、多数決原理を根幹とする団体という性格を有するという基本的な性格に反して少数派株主の利益を保護することには慎重であるべきであることから¹⁶¹⁸、このようなやむを得ない事由の他に、さらに厳格な以下の要件が付加されている¹⁶¹⁹。

第一は、会社の業務の執行において著しく困難な状態に至り、当該会社に回復できない損害が生じ、又は生ずる虞があるとき（会833条1項1号）であり、例えば、役員を選任等の意思決定ができず、デッドロックに陥ったケースである¹⁶²⁰。

第二に、会社の財産の管理又は、処分が著しく失当で、当該会社の存立を危うくするとき（会833条1項2号）であり、例えば、多数派株主と経営者が会社財産を流用し、会社が危機的状況にあるが、少数派株主が当該是正をすることができないケースである¹⁶²¹。

第1款 やむを得ない事由

株式会社の解散判決の要件には、「やむを得ない事由」が存在することが必要である。このことは、組合における解散判決で、「やむを得ない事由があるときは、各組合員は、組合の解散を請求することができる」（民法683条）としているし、持分会社については、会社法833条2項により「やむを得ない事由」があるときに解散を請求できるとしており、社員間の感情の衝突があつて到底円満に事業を継続し得ないような場合等

¹⁶¹⁶株式の譲渡制限の本質は、非公開会社の閉鎖性維持の観点より買受人指定という形で会社側に新しい株主の選択権を確保させることにある。株主の純然たる投資回収を保障する為に、特定の譲受人がいなくとも株主に買受人の指定請求を認めても良いという主張もあるが、このような一般的な義務付けは、非公開会社の株主に無条件の株式買取請求権を認めることに等しく、疑問である。もともと投資の回収は個人の問題であり、買受人の指定という手続を通じてにせよ会社が保証しなければならないとすることは、個別の投資回収の手続に会社の介入を認めるに過ぎない現行の制度の本質に反し、その機能を越えたものである（酒巻俊雄「株式の譲渡制限の機能と限界」『商法学における論争と省察』商事法務 440頁 1990.）。

¹⁶¹⁷福田正「閉鎖会社における解散請求」『現代裁判法体系（17）会社法』新日本法規出版 418頁 1999.

¹⁶¹⁸福田・前掲注（1617）426頁。

¹⁶¹⁹この制限については、物的会社においては、確かに、株主の有限責任から、人的会社より会社財産の価値を維持する必要は大きい。少数派株主の解散判決請求権の実際機能は、解散という脅威を多数派株主に認識させることにより、不公正な取扱いを受けている少数派株主の持株を多数派株主に妥当な価額で買収させる端緒と開くことにあるのだから、実際の解散を前提に要件を定めることは、必ずしも必要ないとの意見もある（江頭・前掲注（1265）916-917頁.）。

¹⁶²⁰大阪地判昭和35年1月22日下民集11巻1号85頁、東京地判平成元年7月18日判時1349号148頁、東京高判平成3年10月31日金判899号8頁、大阪地判平成5年12月24日判時1499号127頁、高松高判平成8年1月29日判タ922号281頁、東京高裁平成12年2月23日金判1091号40頁。

¹⁶²¹大阪地判昭和57年5月12日判時1058号122頁。

が含まれると解されている¹⁶²²。「やむを得ない事由があるというのは、株式会社解散の
手続として判決による以外に方法がないというような形式的な内容ではなく、同条の
第1号若しくは第2号に定める場合であって、しかも一切の事情を考慮してやはり会
社を解散するのが相当と考えられる状況にある、即ち会社を解散することがとりもな
おさず会社、及び株主の利益を正当に保護するゆえんであると認められるという実質
的な内容を持つものと解するのが相当である¹⁶²³。」

第一に、会社の事業継続が不可能となっている場合に限られるか否かについて検討
する。解散判決請求は、株主とは別の法人格を有する独立した会社を消滅させてでも、
少数派株主の利益を保護しようとするものであるから、最終的手段というべきもので
ある。したがって、株主間で不和対立があっても、それ自体で解散についてやむを得
ない事由があると肯定されるものではない。その不和対立を原因として、会社の正常
な意思決定ができなくなり、事業の継続が不可能となり、会社の存続自体が無意味な
状況に陥っている場合に、解散事由が認められるのが原則である¹⁶²⁴。通説は、会社法
833条1項の解釈としては、会社の存在そのものに影響する場合でない限り、いかに
少数派株主の保護が必要であっても解散判決請求は認められないとし、その理由とし
て、株式会社の社団性の強さ及び株主の有限責任を挙げる¹⁶²⁵。このように解散判決請
求権を行使する場合、その解散判決請求事由が厳格に制限されており、解散が認めら
れる適用範囲が非常に狭く、少数派株主の個人的な利益を保護する為に設けられた解
散判決請求制度の趣旨が、現実に果たされない虞を含んでいると思われる¹⁶²⁶。これに
対し、新たな解散事由として、構成員間の不公正という柔軟な事由を追加したのが、
昭和61年3月13日の最高裁判決である。この判決において、「合名会社は総社員の利
益の為に存立する目的的存在であるから、会社の業績が一応困難なく行われていると
しても、社員間に多数派と少数派の対立があり、右の業務の執行が多数派社員によっ
て不公正かつ利己的に行われ、その結果少数派社員がいわれのない恒常的な不利益を
被っている場合にも、また、これを打開する手段のない限り、解散事由があるもの
というべきである。」と判示し、多数派社員の不公正な侵害という新たな解散事由を認め
た。詳細については後述する。この判例の出現によって、戦後長らく続いていた解散
判決請求権を消極視する裁判例の流れは変えられたものといつてよい¹⁶²⁷と思われる。

第二に、解散以外に他の打開方法がないことが必要か否かについて検討する。会社
を解散する以外に構成員の意思統一による打開の方法もなく¹⁶²⁸、会社の正常な運営、

¹⁶²²酒巻・前掲注(1602)224頁。

¹⁶²³大阪地判昭和35年1月22日下民集11巻1号85頁。

¹⁶²⁴江頭・前掲注(1599)208-209頁。

¹⁶²⁵青竹正一『小規模閉鎖会社の法規整』文眞堂 149頁 1979。

¹⁶²⁶青竹正一「株主の解散判決請求権について」私法 36 129頁 1974。

¹⁶²⁷塚原・前掲注(1601)179頁。

¹⁶²⁸島十四郎「解散判決」『新版注釈会社法(1)』有斐閣 451頁 1988。

したがって株主の正当な利益を保護する方法がない場合を意味し、その意味で解散がいわば最後の手段である場合を意味するものと解される。したがって、取締役の解任乃至改選（会 854 条）、取締役の行為の差止請求（会 360 条）、代表訴訟（会 847 条）等の方法で問題を解決する余地がある場合には、難局を打開し、株主の利益保護の目的を達し得る状態にある限り、解散の請求は認められないことは通説である¹⁶²⁹。

最判昭和 33 年 5 月 20 日民集 12 卷 7 号 1077 頁においては、「合資会社の社員の間には不和対立があつて、そのままの状態では会社を存続させることが困難であっても、現に社員の 1 名が除名される情勢にあり、右除名によって十分打開の途があると認められるときは、商法 112 条第 1 項所定の会社の解散につき「ヤムコトヲ得ザル事由アルトキ」に該当しないものと解するを相当とする。」と判示し、問題を解決する余地がある場合には、難局を打開し、株主の利益保護の目的を達し得る状態にある限り、解散の請求は認められないとした。

これに対し、最判昭和 61 年 3 月 13 日民集 40 卷 2 号 229 頁においては、「しかしながら、右のいずれの場合にも、そこでいう打開の手段とは、その困難な事態を解消させることが可能でありさえすれば、いかなる手段でもよいというべきではなく、社員間の信頼関係が破壊されて不和対立が生ずるに至った原因、解散を求める社員又はこれに反対する社員の右原因との係わり合いの度合、会社の業務執行や利益分配が解散を求める社員にとってどの程度不公正・不利益に行われてきたか、その他諸般の事情を考慮して、解散を求める社員とこれに反対する社員の双方にとって公正かつ相当な手段であると認められるものでなければならぬと解するのが相当である。・・・上告会社は一応不動産賃貸の営業は行つてはいるものの、多数派社員による不公正かつ利己的な業務執行によって少数派社員に恒常的な不利益が生じている状態にあるものといわざるを得ないから、これを打開すべき手段が存在しない限り、上告会社には解散事由があるものといふべきである。

そこで、上告会社の右の事態を打開すべき手段の有無についてみるに、・・・被上告人を除くその余の 2 名はいずれも上告会社を退社したうえ、上告会社に対し持分払戻を請求しており、残るは被上告人のみであるから、上告会社が主張するように、被上告人が退社して持分払戻を請求する方法を選択しさえすれば、上告会社における両派の対立する前提が失われ、社員間の利害の対立状態は当然に解消するとともに、被上告人はその出資金を回収することができる筋合である。しかしながら、原審の確定した事実によれば、上告会社は、被上告人が退社した場合における持分払戻に充てるべき財源としての経常収入はなく、その所有不動産を売却換金するものでなければ、被上告人の持分払戻請求に応ずる資金を捻出することはできないが、そうすると、上告会

¹⁶²⁹谷川久「解散判決」『新版注釈会社法（13）』有斐閣 25 頁 1990. 青竹・前掲注（1607）161 頁. 鈴木・前掲注（1382）333 頁.

社はその存続する基盤を失うことにならざるを得ないから、上告会社を維持存続させようとする社員の必死の抵抗が予想され、被上告人の持分払戻請求が債権として実現するには多大の困難と長い年月を要することが避けられない。・・・上告会社の社員間の利害の対立の原因は、おしなべて製糸業を継続する社員の不公正かつ利己的な行為にあるものというべきであるから、上告会社の社員間に利害の対立が生じたことにつき特段の帰責事由の認められない被上告人に対し、その意思に反する退社の方法を選択させ、かつ、債権としてその実現に問題のある持分払戻請求権を行使することを強いることは、著しく不公正かつ不相当であるというべきである。したがって、被上告人に対し退社を求めることは、上告会社における社員間の利害の対立によって少数派社員に生じている恒常的な不利益状態を打開する手段として公正かつ相当な手段であるということとはできない。そして、他に上告会社の右の現状を打開すべき手段はないのであるから、結局、上告会社には解散事由があるものというべきである。」と判示している。このように、少数派株主が不公正な侵害を受け、当該少数派株主が退社することにより、問題が解決するのであることを理由として解散判決請求権を否定することは許されないと解される。

第三に、他の解散方法をとることができないことが必要か否かを検討する。合意による解散・破産手続開始申立等の他の解散方法をとることができる場合に、解散判決以外の解散手段が利用できる状態にあっても、解散命令が公益維持を目的としているのに対し、解散判決は、少数派社員の利益保護を目的とするという制度趣旨の違いから、解散判決請求は可能と考えられる¹⁶³⁰。大阪地判昭和35年1月22日下民集11巻1号85頁において、「やむを得ない事由」があるというのは、株式会社解散の手續として判決による以外に方法がないというような形式的な内容ではなく、同条の第1号もしくは第2号に定める場合であって、しかも一切の事情を考慮してやはり会社を解散するのが相当と考えられる状況にある、即ち会社を解散することがとりもなおさず会社、及び株主の利益を正当に保護するゆえんであると認められるという実質的な内容を持つものと解するのが相当である」とし、少数株主権の行使により招集される株主総会で解散決議をさせる、取締役を動かして破産の申立をさせる、会社解散命令の要件が備わる場合にはその請求をする等の方法による解散がまったく不可能であることが確定した場合に限り初めて解散判決を求め得るとすることは、解散判決制度を認めた趣旨から考えて行き過ぎであるとしている。

会社に不測の損害を与える虞があることは、必ずしも要求されないと解する。何故ならば、準組合法理を参酌すると、会社経営がデッドロックに乗り上げて打開の余地がないこと自体を「やむを得ない事由」とすることは、準組合である非公開会社の場

¹⁶³⁰ 島・前掲注(1628)448-449頁。江頭・前掲注(1599)213頁。

合には、妥当であると考えからである。株主間の紛争の解決は、必ずしも会社経営をめぐる紛争の解決と同一視することはできず、その意味から、この「やむを得ない事由」の存在は、柔軟に解釈すべきであると思われる¹⁶³¹。

第2款 会社の業務の執行において著しく困難な状態に至り、当該会社に回復できない損害が生じ、又は生ずる虞があるとき

東京地判昭和63年5月19日金判823号33頁において、「会社ノ業務ノ執行上著シキ難局ニ逢着シ」とは、業務の意思決定権を持つ取締役会が同数に分裂して意思決定を為し得なくなったり、株主が分裂している為、新取締役の改選すらままならず、その結果業務の執行が著しく困難になる場合のように、会社が営利法人として存在することをほとんど不可能にする程度の事実の存在をいうものと解されるとしている。取締役間に分裂が生じ、業務に停滞が生じているとただだけでは足りず、例えば、株主も取締役も等分に対立していて、取締役の解任・選任などを行ってみてもその停滞を打開することができない状態にあることが必要であり、かつ、このような膠着状態が、会社に回復し得ない損害を生ずる虞があることを必要とする。即ち、会社が営利法人として存在することがほとんど不可能であるような状態にならない¹⁶³²。典型的には、対立する2派がそれぞれ議決権の50%ずつを保有し、新たな取締役の選任も不能になったような所謂デッドロックのケースである¹⁶³³。解散判決が認められた判決例としては、大阪地判昭和35年1月22日下民集11巻1号85頁、東京地判平成元年7月18日判時1349号148頁、東京高判平成3年10月31日金判899号8頁、大阪地判平成5年12月24日判時1499号127頁、高松高判平成8年1月29日判タ922号281頁、東京高判平成12年2月23日金判1091号40頁等がある。

第3款 会社の財産の管理又は、処分が著しく失当で、当該会社の存立を危うくするとき

取締役による会社財産の不当な流用、処分などがあって、取締役が多数派株主を背景としている等、他の方法では誤った経営乃至非行を是正することが期待できない場合であることを要し、かつ、かかる誤った経営乃至非行が、会社を破綻させるほどのものであることを要する¹⁶³⁴。典型的には、取締役に会社の存立に関わる非行があるが、当該取締役が議決権の過半数を保有する為にその是正が期待できないケースである¹⁶³⁵。解散判決が認められた判決例としては、大阪地判昭和57年5月12日判時1058号122頁、名古屋高判平成15年5月28日（平成14年（ネ）第1086号）、札幌地判平成14年9月25日（平成14年（ワ）第4号）等がある。

¹⁶³¹大野・前掲注（12）158頁。

¹⁶³²谷川・前掲注（1629）26頁、江頭・前掲注（1599）214頁。

¹⁶³³江頭・前掲注（1265）915頁。

¹⁶³⁴谷川・前掲注（1629）26頁、江頭・前掲注（1599）217頁。

¹⁶³⁵江頭・前掲注（1265）916頁。

株式会社のような物的会社においては債権者の保護の立場から退社制度が認められておらず、解散判決に関しては厳格な要件が規定されており、株式を譲渡することができることがその代りの役割を果たしているからであるといわれている¹⁶³⁶。しかし、非公開会社では、解散判決制度は投下資本の回収を図る最終的救済方法としての意義は少なくなく、解散判決は、少数派株主の利益の侵害を防止する為の最後の救済手段と位置づけられる¹⁶³⁷。しかし、上記三つの要件に見られるように、会社の業務が支障なく行われている場合には、当該業務執行が多数派株主によって、不公正かつ利己的に行われ、少数派株主が恒常的に不利益を被っているだけでは、解散判決は認められにくい。これは持分会社と異なり、株式会社においては、企業の継続を維持することが会社債権者保護の為に重要と考えられる結果と思われるが、少数派株主にとっての解散判決請求権の実際の機能は、解散という脅威を多数派株主に与え、不公正な侵害を受けている少数派株主の持株を公正な価格で買取らせるということにあるのであるから、実際の解散を前提に要件を定める必要はなく、立法論として再検討する余地がある¹⁶³⁸。また、適用範囲に幅を持たせる上から持分会社のように「やむを得ない」事由あるときに解散判決請求を為し得るものとすべきである¹⁶³⁹。また、非公開会社においては、株式会社の団体的性格は比較的稀薄で株主の人的要素が重んじられる人的会社若しくは組合に近い性格をも有していると考えられるので、解散判決制度の法的基礎についての批判はそれほど強調する必要はなく、むしろ少数派株主の利益保護の為の最終的救済方法として解散判決制度の存在意義は十分に認められなければならないと考えられる¹⁶⁴⁰。解散判決請求事由を限定的に列挙していることもアメリカ法の解散を命じ得る場合を具体的・個別的に規定する方法に倣ったものといえるが、列挙事由が株主の全般的利益に繋がるものであって、少数派株主の個人的乃至固有的利益の保護がほとんど対象にされていない点で、カナダ法にみられるような少数派株主が不公正な侵害行為を受けた場合等に認められるという比較法的に見ても適用範囲が非常に狭いということがいえる¹⁶⁴¹。多数説では、他の救済方法がないことを前提とした唯一かつ最終的な手段として解しているが、この理解では、救済に実効性を欠き、限定的かつ硬直的であり、少数派株主の保護に関しては相当とは思われない。イギリス会社法においてこの点への考慮から現行制度への改正が試みられたことを想起すべきであ

¹⁶³⁶青竹・前掲注(1308)69頁。

¹⁶³⁷会社法833条の1項1号の解散事由が資本多数決の原則の下で誰も支配権を取得できない状態を前提としているのに対し、同項2号の解散事由は、誰かが支配権を取得している状態、即ち多数派株主と少数派株主とが分かれている場合に少数派株主の保護を目的としたものである(宋戸・前掲注(1612)90頁。)

¹⁶³⁸江頭・前掲注(1265)916-917頁。

¹⁶³⁹青竹・前掲注(1281)47頁。

¹⁶⁴⁰青竹正一「株主の解散判決請求権(3)」北大法学論集24(1)161頁1973。

¹⁶⁴¹青竹・前掲注(1640)167頁。

る¹⁶⁴²。

このようにわが国においても、株式会社の解散判決の制度は、特に、非公開会社において、少数派株主の利益保護の為の最終的救済方法としてその存在意義を否定し得ないものであると考えられ、立法論として考えるべきと思われる¹⁶⁴³。アメリカにおいて特別な制度として、解散判決請求事由がある場合に解散に反対する多数派株主に申し立てた株主の持株を公正な価格で買い取る権限を与えて解散を回避することにより、会社の維持を図りつつ少数派株主の利益を保護する方法を制定法で認めている州があることを注目される¹⁶⁴⁴。これは、「改正試案」六 2 c で、他の株主・社員に原告の株主・社員の株式、持分の売渡請求権を与えた趣旨と合致する。英米法では、解散判決請求権に少数派株主の利益保護としての性質を認めるが、会社法 833 条に英米法的な少数派株主の利益の保護を求めるには、同条が解散事由を限定していると解する限り困難が伴い¹⁶⁴⁵、同条の要件の緩和により少数派株主の保護が図られることに期待したい。

第 2 節 大小区分立法の考え方

「問題点」九 2a では、「非公開会社における解散判決（商法 406 条ノ 2、有限会社法 71 条ノ 2）の請求権は、単独株主権・単独社員権とするとの意見があるが、どうか。」及び九 2b では、「正当な理由なく会社が一年以上営業を休止しているときも、商法 406 条ノ 2（有限会社法 71 条ノ 2）第 1 項の解散判決請求事由に加え、同項各号の事由を例示として、その他やむを得ない事由があることを解散判決請求事由とするとの意見があるが、どうか。」と述べられている。

これに対する反対意見として、解散は株主間の利害調整の最後の手段であり関係者に与える影響も大きいから安易に認めるべきではなく、むしろ株式買取請求権による解決を図るべきであるとの見解がある¹⁶⁴⁶。

少数派株主の買取請求権と解散判決制度は別個独立で関連性がないとされており、立法担当者も「買取請求権はそれとして完結するものとして実効性をはかり、解散とは安易に結び付けるべきではない。¹⁶⁴⁷」としているが、このように割り切ることには疑問が残る¹⁶⁴⁸。イギリスにおける少数派株主の救済制度においても裁判所による適切な救済制度と正当かつ衡平を理由とする強制解散に分けることができるが、両者は別個独立なものではなく相互に密接に関連している。

「改正試案」六 2a、b では、株主数 50 人以下の株式会社及び株式の譲渡制限の定め

¹⁶⁴²酒巻・前掲注（1602）226 頁。

¹⁶⁴³青竹・前掲注（1626）132 頁。

¹⁶⁴⁴青竹・前掲注（1640）155 頁。

¹⁶⁴⁵瀬谷ゆり子「閉鎖的株式会社における株主の期待」『公開会社と閉鎖会社の法理』商事法務 382 頁 1992。

¹⁶⁴⁶経団連の見解（北沢・前掲注（11）313 頁。）

¹⁶⁴⁷稲葉・前掲注（15）143 頁。

¹⁶⁴⁸大野・前掲注（4）265 頁。

¹⁶⁴⁹をした株式会社並びに有限会社に限定して、解散判決請求権を単独株主権・単独社員権と規定した。

反対意見として解散判決請求権は、企業維持の要請の見地からも、また権利濫用防止の観点からも、これを単独株主権として構成すべきではなく、したがって、解散判決請求権と株式買取請求権とは直接リンクさせるのではなく、別途の制度として構成する方が良いという意見もあるが¹⁶⁵⁰、おおむね賛同を得ている¹⁶⁵¹。しかし、単独株主権という問題も重要ではあるが、少数派株主の保護に重点をおいて解散判決の要件を緩和していくことも重要であり、いかなる場合に、解散事由に該当するとすべきかの要件は、「その他やむを得ない事由があること」といった一般的要件ではなく、イギリス会社法における判例に見られるような高額な役員報酬や過少な配当のようなより具体的な要件の設定が必要であり、株主の個人的な経済的利益が害されているが、いまだ会社の存立そのものに影響を及ぼすには至らないような状況を念頭に置いた要件の設定が適当である¹⁶⁵²。

「問題点」九2cでは、「他の株主・社員は、原告の株式・持分を買取ることにより、解散判決を免れることができるものとするとの意見があるが、どうか。」としており、「改正試案」六2cでは、他の株主・社員に原告の株主・社員の株式、持分の売渡請求権を与えた。

株式買取請求権と解散判決に関しては、少数派株主への不公正な侵害の防止及びその救済の為に必要であろうという認識が法律家の間に広くいきわたっているようであり、中小企業関係者からの反対も少ない¹⁶⁵³。このように少数派株主が不公正な侵害を受けた場合に事後的に救済を図ると同時に、その結果を多数派株主にも予見させることによって、不公正な侵害を事前に防止することができる。非公開会社の場合、会社の利益のほとんどは取締役への役員報酬として引き出されてしまうのが現状であり、多数派株主も会社経営に欠かせない資金を出資してくれている少数派株主の意向を十分に尊重した経営をすることになる¹⁶⁵⁴のではないだろうか。

猶予期間の設定について、例えば、営業年度の終わりにおいてのみ株式買取請求を為し得るものとし、かつそれから6ヶ月以内に現実には買い取られない場合に、裁判所

¹⁶⁴⁹非公開会社において株式の譲渡制限が必要になる理由として、第一に、所有と経営が一致しており、各株主が密接に関係している為に構成員の交代はそれまでの経営ができなくなる危険があること¹⁶⁴⁹、第二に、譲受人が投資に対する配当のみを重視する場合に、他の機能資本家との間に軋轢を生じやすい(宍戸善一「閉鎖会社における内部紛争の解決と経済的公正(2)」法協101(6)796頁1984.)。

¹⁶⁵⁰大賀・前掲注(1277)286頁。

¹⁶⁵¹木下崇「会社解散請求権に関する一考察」『現代企業法学の課題と展開』文眞堂273頁1998。

¹⁶⁵²木下・前掲注(1651)282頁。

¹⁶⁵³浜田道代「株式・持分の買取請求権—会社法改正試案におけるその構想について」商事法務10932頁1986。稲葉威雄『大小会社区分立法等の問題点—各界意見の分析』別冊商事法務7763頁1985。

¹⁶⁵⁴浜田・前掲注(1653)3頁。

に解散判決を請求し得るとしたり¹⁶⁵⁵、買取人の第一次決定について、買取請求が為された場合には、取締役会が買取人として会社を指名し得るものとする¹⁶⁵⁶等の見解がある。

第3節 解散判決の具体的適用範囲

第1款 株式会社・有限会社の解散判決

第1項 株式会社が業務の執行において著しく困難な状況に至り、当該株式会社に回復することができない損害が生じ、又は生ずる虞があるとき

1) 東京高判平成3年10月31日金判899号8頁 デッドロック 請求認容

同一の出資口数を有する二名の社員がそれぞれ取締役になっている有限会社において、一方が他方を排除して、独断で業務を執行していることは違法であり、両者の対立は根深く、意見の一致を見る余地もないから、「控訴人の業務執行は適法に行えない状態にあり、・・・いずれかが他方を解任できるのであれば解消することとなるが、控訴人の社員は長崎と被控訴人の二名であり、かつ、両者の有する出資口数は同数であるから、いずれもがそのような手段をとることも不可能である。また、社員総会を開催しても、議決権が同数である為に、取締役の報酬（有限会社法32条、商法269条）、計算書類の承認（同法46条、商法283条1項）等、控訴人の重要事項を決定することもできない。しかも、控訴人は、その平成2年7月31日時点における資産状況からして、被控訴人に対し、その利益金の中からは、昭和63年4月以降の月額28万円の報酬を支払うことが出来ない状況にある。してみれば、控訴人は、その業務の執行上著しい難局に逢着し、回復すべからざる損害を生じ又は生ずる虞があるものといわなければならない。」とし、有限会社法71条ノ2第1項1号に該当し、解散判決請求を認容した。

2) 大阪地判平成5年12月24日判時1499号127頁 デッドロック 請求認容

同一の出資口数を有する二名の社員がそれぞれ取締役になっている有限会社において、一方の取締役が会社の財産を横領しているとの理由で当該取締役の解任の請求を認容した。したがって、両取締役の意見調整が不可欠であることに基づく解散判決事由は否定しつつも、なお、会社に直ちに倒産の危機に直面する虞があるとして、解散判決請求を認容した。

3) 高松高判平成8年1月29日判タ922号281頁 デッドロック 請求認容

同一の出資口数を有する二名の社員がそれぞれ取締役になっている有限会社は、設立目的が事実上不可能となり、資産の売却代金の処理等の為に存続していた。社員でもある代表取締役は、売却代金の保管状況について、他の社員に客観的資料をもって明らかにしない上、両者が反目している状況では、会社の業務執行や財産管理につい

¹⁶⁵⁵浜田・前掲注（1278）8頁。

¹⁶⁵⁶浜田・前掲注（1278）8頁。

ての決定ができない状況であり、他の社員の持分を他に譲渡しようにも困難な状況にあることから、解散判決請求を認容した。

「①当初の被控訴人会社の設立の目的が事実上不可能となり、被控訴人は、専ら、前記売買代金残金の処理等の為に存続している状態であること、②ところが、被控訴人の代表取締役である高橋においては、被控訴人の重要な財産である右売却代金の保管状況等について、社員である控訴人らに客観的資料をもって明らかにしようとしないうこと、③控訴人らは夫婦で、一方高橋らは親子であるところ、控訴人らと高橋側の出資口数は、いずれも合計 250 口であるから、両者が反目している現状では、被控訴人の業務執行や財産管理についての決定ができない状態であること、④控訴人らがその持分を他の社員や第三者に譲渡しようにも、困難な実情であることが明らかである。そうすると、被控訴人には、有限会社法 71 条の 2 第 1 項所定の事由があるといえるから、被控訴人の解散を命ずるのが相当である。」

4) 東京高判平成 12 年 2 月 23 日金判 1091 号 40 頁 デッドロック 請求認容

「・・・原告と二郎が多数決の原則にしたがって会社の基本的又は重要な事項について意思決定をする必要のある場合に社員総会を開催して会社としての意思決定をしようとしてもこれができない為、右両者のうちの一方が社員総会を開催して他方の意見乃至意思をきかないで独断専行してその権利及び利益を害する結果が生じさせ、ひいては将来会社の維持、存続が不可能乃至著しく困難となり、会社の事業目的を達成することが不能となる事態を招来する虞がきわめて大きいというべきであるから、被告は法 71 条の 2 第 1 項の「会社の業務の執行上著しい難局に逢着し会社に回復すべからざる損害を生じ又は生ずる虞のある」状況にあり、かつ解散判決を得て、透明性ある公正な清算手続、例えば、税理士又は公認会計士等の中立公正な第三者の関与による控訴人 N 及び控訴人 E 所有資産の換価、全くの第三者に対する資産の譲渡等により控訴人 N 及び控訴人 E を清算する以外に右難局を打開する相当な方法もないものと認められるから、会社を解散することがやむを得ない場合に該当するものというべきである。」とし、兄弟二名がそれぞれ 2 分の 1 ずつ出資口数を有し、二名のみが取締役である有限会社において、両者の対立が根深く、双方が協力して会社に経営に当たることは期待できない。いずれかの一方が主導権をとって会社を運営していくことも困難であり、解散決議、取締役の解任、出資持分の他への譲渡等も不可能であることから、解散判決請求を認容した。

本件のような二人会社で、打開の可能性のない継続的な不和対立が生じた場合には、会社法が予定している団体法理に基づく会社の意思形成、管理運営の為の法的仕組みはその適用の余地がなくなる。対立の解決は当事者が会社外で為す自発的、任意の解決か解散しかない。前者の解決が期待できない以上、X と A の利害を公正にかつ相当

性をもって調整するには、解散以外に方法はなく、本件判決の結論は妥当である¹⁶⁵⁷。

この他、古い判決例としては、大阪地判昭和35年1月22日下民集11巻1号85頁¹⁶⁵⁸、東京地判昭和63年5月19日金判823号33頁¹⁶⁵⁹、東京地判平成元年7月18日判時1349号148頁¹⁶⁶⁰がある。

第2項 株式会社の財産の管理又は処分が著しく失当で、当該株式会社の存立を危うくするとき

1) 名古屋高判平成15年5月28日(平成14年(ネ)第1086号)請求認容

「商法406条の2(会833条)第1項各号が解散判決をなすべき事由について厳格な要件を規定したのは、営業継続中の企業においては、会社を解散するか否かの判断は第一次的には株主の多数意思に委ねるべきであって、少数株主の請求により判決によって会社を解散させることができるのは、企業の継続が株主の共同利益を害する等の例外的な場合に限られるべきであるとの趣旨と解される。

しかしながら、商法406条の3第1項(会472条)に規定するような休眠会社又はこれに準ずるような会社については、同法406条の2に規定する以上の株式を保有する株主が休眠状態を是とせず、会社財産の清算を求める場合には、会社を休眠状態のままに放置していること自体が会社の業務体制の欠缺を意味し、会社の財産の管理方

¹⁶⁵⁷西川昭「判批」金判 1104 55頁 2000.

¹⁶⁵⁸Y会社の営業は全く停頓してしまい、加えて他人の経営への介入の危険を前にして、その業務の執行は著しい難局に逢着し、会社に回復し難い損害が生じた場合にあたり、Y会社を解散するのが相当であるとした。

¹⁶⁵⁹「右解散事由は、同条1項(商法406条ノ2)によれば、同項1号又は2号に定める事由が存在しかつ「已ムコトヲ得ザル事由」が存在することが必要である。同号は、「会社ノ業務ノ執行上著シキ難局ニ逢着シ会社ニ回復スベカラザル損害ヲ生ジ又ハ生ズル虞アルトキ」と規定し、会社の解散を請求する為には、「会社ノ業務ノ執行上著シキ難局ニ逢着シ」と「会社ニ回復スベカラザル損害ヲ生ジ又ハ生ズル虞アルトキ」の二つの要件の存在を必要としている。しかも後者の要件は前者の要件を受けており、難局に逢着した結果会社に回復不可能な損害が生じ、又は生ずる虞があることが必要であると解される。」

¹⁶⁶⁰株主が2派に分かれ、双方が株式の5割ずつ保有し、両派が共同して経営することは到底期待できない状況にある会社について、「業務ノ執行上著シキ難局ニ逢着シ会社ニ回復スベカラザル損害」を生ずる虞があるとして解散を命じた。

「原告ら木村家側の木島家側に対する不信は極めて強度なものと認められるので、今後、両者が共同して被告を経営することは到底期待することはできず、木村家側が3万株、木島家側が3万株と、両家が被告の株式を5割ずつ保有している状況の下においては、株主総会における取締役の選任により被告の業務執行の決定機関である取締役会を新たに構成することはできないというべきである。そうすると、前示のように補助参加人が木島家側を排除し、自己の経営する株式会社のウイングの為に恣意的に被告の経営をし、支払不能の状況に陥らせている状況からすれば、被告は、業務の執行上、著しい難局に逢着しており、また、被告に回復することができない損害が生ずる虞があることは明らかといわなければならない。・・・よって、原告の請求は、理由があるから、これを認容する。」

判旨に賛成の見解として、本件のような商法406条ノ2の1号と2号の事由が同時に存在するケースにおいて1号の解散事由のほうがより強い解散原因であろうから、より解散を認めやすい1号事由として本件を処理したことはきわめて自然な処理であったとする(宍戸善一「判批」別ジュリ 180 196頁1992.)。

これに対し、「已ムコトヲ得ザル事由アルトキ」は、解散判決が唯一乃至最後の手段であることを意味し、解散判決以外に何らかの方法で、事態を是正できないかどうかを問わなければならない、もし取締役の解任等の他に合理的な是正手段があるのであれば、解散判決は棄却されるべきとする批判がある(菊地雄介「判批」金判 851 58-59頁 1989.)。

法として著しく失当といえるから近い将来会社が再開する予定があり、しかもそれが実現可能なものである等の特段の事情のない限り商法 406 条の 2 第 1 項 2 号に該当する事由があるというべきである。・・・控訴人は昭和 39 年に定款の目的を不動産賃貸業とした以降、従業員に社宅として使用させていた控訴人所有の不動産を管理するのみの会社であり、その後順次その不動産その他の資産も売却していった。・・・平成 7 年 8 月 1 日最後の不動産をも売却し、その後は預金、有価証券等の流動資産のみが存在する状態である。そのような状態に加え、控訴人には事業計画も、それを遂行する体制もないから、控訴人は休眠会社に準ずべき状態にあると認められる。・・・以上によれば、控訴人には商法 406 条の 2 第 1 項 2 号に該当する事由があるというべきである。」

2) 札幌地判平成 14 年 9 月 25 日 (平成 14 年 (ワ) 第 4 号) 請求認容

「有限会社法 71 条の 2 第 1 項 1 号は「会社の業務の執行上著しき難局に逢着し会社に回復すべからざる損害を生じ又は生ずる虞あるとき」と解散判決の原因を規定し、同項本文で「已むことを得ざる事由あるとき」は、有限会社の解散を請求できるとされている。この規定に該当する解散原因とは、例えば、社員間に不和対立があり、その為には会社の業務が阻害され、正常な運営を行うことが著しく困難な事態に至っており、ひいては会社の存続そのものにまで影響を及ぼし、会社及び社員の利益を著しく害するほどの損害を及ぼす虞のある場合を指し、会社及び社員の正当な利益を保護する為には会社を解散する以外にこうした事態を打開できない場合をいうものと解すべきである。そして、社員間の不和対立が生じた原因、その原因についての対立社員それぞれの関わりの度合い、その他諸般の事情を考慮して、会社の解散が最終的な手段といわざるを得ず、かつ、対立社員双方にとって公正かつ相当な方法といえることが必要である。」D が亡くなって以降、Y 会社には代表取締役がない為、適正な業務執行ができない。代表取締役の選任は、定款事項であることから、社員総会の決議によるべきことになる。しかし、D の看護の問題、D が亡くなってからの遺産争い、その後の経緯等からすると、Y 会社の出資持分を有する X と E1 らとの対立は深刻であり、今後これが解消し、円満な兄弟付き合いが復活するとは到底考えられない。そして、X が Y 会社の出資持分の半数を有し、E1 らが同様に半数を有し、円満に Y 会社の代表取締役選任ができないであろうことは容易に想像がつく。これに対し、E1 らは、E2 が Y 会社の代表取締役に就任することにより、Y 会社の経営は立ち直るはずであると主張する。しかし、X は Y 会社の出資持分の半分を有し、これに基づき Y 会社の経営に意見を言う権利を保持している。そして、権利濫用になるといった特段の事情がない限り、E1 らの提案を拒否することができるのであって、応諾する義務はない。そして、X がこれを拒否することが信義則に反したり、権利濫用になると認めるに足りる証拠はない。また、X が本件で Y 会社の解散判決を求めることも、同様である。・・・Y 会社の唯一

ともいえる本件建物の管理業務が停滞している。

X 及び E1 らの兄弟間の対立は、Y 会社の運営に関してもそのまま反映されて、その他の重要な業務執行についても、何ら決定できないでいる。・・・以上の点を総合すると、X と E1 らの社員相互の対立が深刻で、そのことにより、Y 会社はその業務に著しい支障を来しており、また、財政行為がかなわず、また、公租公課の滞納等といった他者に対する支障まで生じさせている。

以上のとおりであり、上記認定の諸般の事情をも考慮すると、こうした各支障を解消するには、Y 会社の解散が唯一の手段といわざるを得ず、かつ、対立社員である X 及び E1 ら双方にとって公正かつ相当な方法といえることができる。

その他古い判例として大阪地判昭和 57 年 5 月 12 日判時 1058 号 122 頁¹⁶⁶¹がある。

第 2 款 持分会社における解散判決

会社法は、持分会社においては、各社員が、6 ヶ月前までに持分会社に退社の予告をすれば、事業年度の終了のときに退社することができ（会 606 条 1 項）、社員は除名によって持分会社を退社し（会 607 条 1 項）、やむを得ない事由がある場合には、持分会社の社員は、訴えをもって持分会社の解散を請求することができる（会 833 条 2 項）と規定している。これら 3 つの制度は密接に関連している。

このような解散以外に個人的な脱退を一般的に認めることは、日本法の特色であり、ドイツ法やフランス法においては、人的会社について一構成員の脱退をもって、直ち

¹⁶⁶¹「そこで、右規定の法意と対比して、解散判決をなすべき事由について考えてみると、商法 406 条ノ 2 第 1 項 1 号では、「会社ノ業務ノ執行上著シキ難局ニ逢着シ」た結果「会社ニ回復スベカラザル損害ヲ生ジ又ハ生ズル虞」のあることが、2 号では、「会社財産ノ管理又ハ処分ガ著シク失当」である為「会社ノ存立ヲ危殆ナラシムル」ことがそれぞれ要件とされているが、このような厳格な要件を必要としているのは、営業を継続中の企業においては、会社を解散するか否かの判断は、第一次的には株主の多数意思（商法 405 条参照）に委ねられるべきであつて、多数株主が営業の継続を希望しているにも拘わらず、少数株主の請求により、判決によつて会社を解散させることができるのは、企業の継続が株主の共同利益を害するきわめて例外的な場合に限られるべきであるとの法意に出たものと解される。しかしながら、商法 406 条ノ 3 第 1 項に規定するような休眠会社又はこれに準ずるような会社については、右と同様に解すべき必要性は全くなく、このような会社は、そのこと自体では直ちに商法 58 条の解散命令の対象とはならないとしても、前記の休眠会社の弊害を考えるならば、商法 406 条ノ 2 の判決による解散事由との関係では、たとえ、株主の多数意思のもとに会社が休眠状態に置かれたものであつても、また会社決算上は債務超過の状態にはなくても、少なくとも、同条 1 項に規定する以上の株式を所有する株主が休眠状態の継続を是とせず、会社財産の清算を求める場合には、会社を休眠状態のままに放置していること自体が会社の業務体制の欠缺を意味し、会社名義の悪用等による不測の損害を蒙る虞なしとせず、したがって、会社財産の管理方法としては著しく失当といえるから、近い将来会社が営業活動を再開する予定であり、しかもそれが実現可能なものである等の特段の事情のない限り、商法 406 条ノ 2 第 1 項 2 号に該当する事由があるものというべきである。・・・右のとおり被告に解散事由が認められる場合であつても、解散判決を求める以外の他の方法により容易に会社の休眠状態の是正等を為し得るときは、「巴ムコトヲ得ザル事由」があるといえないものとして、解散判決請求を棄却するのが相当である。ところが、被告の株式は、原告と川口とが 50% ずつ所有しているのであるから、そもそも原告が、株主として商法 237 条 1 項により川口をして株主総会を招集させ、或いは同条 2 項により裁判所の許可を得て自ら株主総会を招集する等して、川口の取締役解任又は会社の解散を決議しようとしても、川口の反対にあえば、その目的を達することができないことは明らかである。」とし、Y 会社には、解散判決をなすべき巴むを得ない事由が存在するとした。

に全結合の解消に結びつけるものであり、ある社員が脱退しようと思えば、会社を解散する以外に手段がないというのがあくまでも原則である¹⁶⁶²。

ここに、「やむを得ない事由」に関して、第一に、会社法 606 条における「やむを得ない事由」と会社法 833 条における「やむを得ない事由」との関係であるが、606 条において認められる社員個人の病気とか海外移住とかの一身上の理由は、833 条の事由にはあたらない。第二に、解散判決請求原因としての「やむを得ない事由」とは、どの程度にやむを得ない事由なのかということである。その例として、事業目的上の重大な障害、回復の見込みのない営業不振、経営の乱脈、社員間の不和軋轢、重要な又は多数の社員の退社などが挙げられる¹⁶⁶³。

戦前の裁判例は、人的会社の存立は社員間の信頼関係を基礎としていることを認め、社員間の対立、反目がある場合には、比較的容易に解散判決請求権を認容していた¹⁶⁶⁴。戦後、営業廃止の状態を前提にしなければ、「已ムコトヲ得ザル事由アルトキ」とはいえないことを前提とする裁判例が続いたが、最判昭和 61 年 3 月 13 日民集 40 卷 2 号 229 頁は、社員間に多数派と少数派の対立があり、業務が多数派社員によって不公正かつ利己的に行われ、それにより少数派社員がいわれのない恒常的不利益を被っている場合には、解散事由があるものというべきと判示し、大幅な変更を行った¹⁶⁶⁵。

ここで持分会社の解散判決請求に関する判例を見ていくこととする。

1) 大判昭和 13 年 10 月 29 日判決全集 5 編 22 号 1123 頁 請求認容

Y 会社のような対人信用を基礎とする所謂人的会社においてその社員が X1、X2 両名と会社代表兼業務執行権を有する A との 3 名のみ過ぎないにも拘わらず X1、X2 と A との間に甚だしく感情の齟齬を来し互いに反目対峙して譲らず、到底和解することができる情勢にない。X1、X2 が A に対し会社解散の同意を求めたが、A がこれに応じないところにおいては、A において X1、X2 の妨害行為を排除し、現にその業務の遂行に支障なしとするような事由は、まさに商法 83 条に所謂「やむことを得ざる事由」に該当するものと解するを相当するとして請求を認容した。

2) 最判昭和 33 年 5 月 20 日民集 12 卷 7 号 1077 頁 請求棄却

合資会社の社員の間には不和対立があつて、そのままの状態では会社を存続させることが困難であっても、現に社員の 1 名が除名される情勢にあり、右除名によって十分打開の途があると認められるときは、商法 112 条第 1 項所定の会社の解散につき「やむことを得ざる事由あるとき」に該当しないものと解するを相当とする。

3) 岐阜地判昭和 43 年 2 月 24 日下民集 19 卷 1・2 号 97 頁 請求棄却

¹⁶⁶²松岡正美「人的会社における社員の解散判決請求権と退社権ならびに除名」立命館法学 27 138 頁 1958.

¹⁶⁶³松岡・前掲注 (1662) 138 頁.

¹⁶⁶⁴瀬谷・前掲注 (1645) 388 頁.

¹⁶⁶⁵近藤昌昭「会社の解散請求」『新・裁判実務大系 (11)』青林書院 197 頁 2001.

Xらは、Y会社に多額の出資をし、その運用による利益を図ることを目的として、無限責任社員であるAにその運営を委ねたのに、Aは自己の個人企業であるかの如く振舞ってXらを蔑ろにするので、Xらは最早Aと協同でY会社を運営することは不可能であるという心境に達したものと認められる。しかし、Y会社は設立後既に20年を経過しており、経済的社会的存在として独自の意義を有し、従業員を抱え、対外的には取引先との間に債権債務の関係を生じており、会社が解散されれば、利害関係者に多大な影響を与えることとなる。しかもXらは、当初よりY会社の経営に関与したことがなく、その目的は、自己の出資による持分権を保護できれば足るものであるから、退社によって会社との間の持分関係を清算することが可能である。以上の通り、Y会社はAが経営に当たり、Xらは経営に実際参画せず、たとえAとXらとの間に不和が生じ、信頼関係が破綻したとしても、Y会社の経営そのものは別段行き詰ることもないのであるから商法112条にいうやむことを得ざる事由があるということとはできない。(批判) Aは社員に剰余金配当をせず、また、必要に応じて会社から給料名義で支払を受けていた点は、解散事由として考慮に値するものである。何故ならば、原則として、業務執行権を有しない有限責任社員にとっては、営業から生ずる利益の分配だけが出資の目的であるにも拘わらず、Xらは、その持分割合に応じた経済的利益をまったく受けておらず、他方、Aは持分割合以上の利益を取得し、自己の利益の為にのみ営業を継続していたと見られるからである。このように、他の社員・業務執行者がXらを締め出して自らの個人的利益を図る為に会社を存続しているに過ぎない場合には、会社を解散する以外にXらの利益を保護し得ないことは十分考えられ、本判決がそのような場合にも、会社の経営そのものは別段行き詰ることもないから解散判決請求事由にあたらなかったのは疑問に思われる¹⁶⁶⁶。また、企業維持ということは会社法を貫く精神ではあるが、それも抽象的な経営単位としての企業存続一般に関する要請であって、当該企業の具体的な社会的・経済的効用性を考慮する問題ではなく、企業維持の原則にまで言及する必要はなかったとの批判もある¹⁶⁶⁷。

4) 名古屋高判昭和56年9月30日判時1045号122頁 請求認容

「控訴人は資金不足の為和解に応じないことはいずれも当裁判所に顕著な事実である。右事実からすれば、持分払戻しによる退社という方法で本件紛争を解決することは不可能であると断ぜざるを得ない。・・・控訴人は昭和50年12月1日当時でさえ金1億4000万円にのぼる資産を有しているにも拘わらず、形骸化し、事実上休止状態にある為、社員に対してごく少額の利益配当しかせず、このままの状態では、訴外会社に参加していない社員である被控訴人の利益を十分尊重しているとは言えず、・・・被控訴人の退社という方法により本件紛争を解決することもできない現状である。」とし

¹⁶⁶⁶青竹・前掲注(1281)227-228頁。

¹⁶⁶⁷志村治美「商法112条の「やむことを得ざる事由」」商事法務 546 65頁 1971。

て、解散の理由となるやむことを得ない事由が存在すると認めざるを得ないとした。
(批判) 解散判決請求事由として会社法 833 条 2 項は、「やむを得ない事由がある場合には」とし、抽象的にしか規定していないが、立法の沿革からみて、平成 17 年改正前商法に上げられていた会社の目的を達すること能わざる場合と、会社の地位を維持すること能わざる場合が内包されていると考えられる。本件においては、Y 会社はその土地建物を賃貸して少ないながら収益を得、本来の営業活動を行わないことにより会社の資産が著しく消費されているわけでもない。しかし、社員は特定の目的の為に利用されることを期待して出資し、また、営業目的の遂行の為に経営に参加したのであるから、会社が長期にわたり本来の営業活動を行わず、事実上休止している場合には、会社を存続させておくことが無意味といわなければならない¹⁶⁶⁸。

5) 最判昭和 61 年 3 月 13 日民集 40 卷 2 号 229 頁

一般的に、合名会社の解散判決の要件である「已むことを得ざる事由」に該当する場合を 2 つ挙げている。第一に、「感情的な原因により、社員間の信頼関係が破壊されて膠着した不和対立状態が生じ、会社の目的たる業務の執行が困難となり、その結果会社ひいては総社員が回復しがたい損害を蒙っている」場合であり、第二に、「会社の業務が一応困難なく行われているとしても、社員間に多数派と少数派の対立があり、右の業務の執行が多数派社員によって不公正かつ利己的に行われ、その結果少数派社員がいわれの無い恒常的な不利益を被っている」場合の 2 つである。

後者の解散事由を認めることへの疑問が、企業維持の精神から出てくるものとするれば、本件事案に関する限り、その懸念は当てはまらず、本件の Y 会社は、不動産を所有するだけで営業活動を行っておらず、したがって、解散しても、取引先、従業員に迷惑がかかる虞はなく、合名会社は企業規模が小さいのが通常であるし、社員は無限責任を負担する。したがって、合名会社が解散してもそれほど広範囲な損害を社会に与えるものでもない。仮に事業隆盛な合名会社であっても、多数派が少数派を不当に圧迫、搾取している場合には、少数派の保護の為に、解散を認めてよいという見解がある¹⁶⁶⁹。

本判決は、最高裁が商法 112 条 1 項に基づく合名会社社員の会社解散判決請求を認めた最初のケースとして重要である。のみならず、所謂解散事由の意義につき、合名会社における少数派社員の利益保護の為、従来の判例、学説に見られない新しい判断を示したものとして注目される¹⁶⁷⁰。従来の判例に比べ、少数派社員の利益保護に積極的な姿勢を示し、会社業務の執行が多数派社員により不公正かつ利己的に行われ、その結果、少数派社員がいわれの無い恒常的な不利益を蒙っている場合にも打開の手段

¹⁶⁶⁸青竹・前掲注 (1281) 221 頁。

¹⁶⁶⁹江頭憲治郎「判批」法協 104 (12) 1822 頁 1987。

¹⁶⁷⁰吉本健一「合名会社の解散請求における「已ムコトヲ得ザル事由」の意義」『企業法判例の展開』法律文化社 322 頁 1988。

のない限り解散事由になるとして、支持する見解がある¹⁶⁷¹。この最高裁の判決により、従来はごくわずかししか認められてこなかった株式会社の解散判決請求の認容例も増加してきたように見受けられ¹⁶⁷²、この判決の趣旨は、法的な性格によってある程度の修正を加えざるを得ないものの、人的な色彩の強い非公開会社については、持分会社と同様に考え、十分に生かされるべきであると解される¹⁶⁷³。多数派株主の利己的な業務執行により少数派株主の利益が侵害される場合に、会社の解散事由があるとしているが、この背景には、非公開会社において多数派株主による少数派株主の締め出しがしばしば行われていることが挙げられる。このような状態から少数派株主を救済するには、解散判決請求権、退社権、株式買取請求権を各構成員に付与することによって、公正な価格で投下資本を回収して会社から離脱する途を保障することは立法論としても検討されるべきであり、重要な判例である¹⁶⁷⁴。

この他、古い判例としては、東京地判昭和3年7月6日新報168-22（合資会社の経営を担当している社員間に反目軋轢を生じ、到底共同しての実をあげることができず、しかも、会社解散について総社員の同意を得ることができない場合。）、神戸地判昭和8年12月11日新聞365-918（合資会社の社員が任意の出資をなさず、互いに反目軋轢し、負債が多大で経営困難な場合。）、東京地判大正10年8月20日新聞1917-21（合資会社で社員間の感情の衝突があり円滑に事業を維持し得ず、かつ、総社員の同意による会社解散の途がない場合。）、大阪地判裁判年月日不明・明41（ワ）627新聞542-11（特許権のある物件の製造販売を目的とする合資会社で、特許無効の審判が確定し、しかも業務担当社員が会社工場を欲しいままに他人に賃貸し、目的事業の経営が妨げられた場合。）、大阪地判裁判年月日不明・明42（ツ）623新聞622-13（特許権を得た物件の製造販売を目的とし、2名からなる合資会社の社員が、相反目して会社運営の円滑を欠き特許権が他人の権利となり、かつ、会社が比較的多大の債務を負担し收拾し得ない虞がある場合。）、大判明治37年4月22日民録10巻513頁、大阪区判昭和11年10月22日新聞4060号5頁等が挙げられる。

当事者が50%ずつ出資して設立する合弁会社等においては、両派の対立により会社の意思決定がデッドロックに乗り上げることがしばしば見受けられる。このような事態に対処する為に以下の2つの方策が考えられる¹⁶⁷⁵。第一に、対立を解消する方策の策定として、感情対立の沈静化の為にメカニズムをあらかじめ定めたり、第三者的取締役を選任したり、仲裁条項をおくことが考えられる。また、第二に、合弁等の解消

¹⁶⁷¹川島いづみ「商法112条1項の「已ムコトヲ得ザル事由」」ジュリ増刊商法の争点I 218頁 1993.

¹⁶⁷²川島いづみ「株主間の対立と会社の解散請求」判タ 948 209頁 1997.

¹⁶⁷³塚原・前掲注(1601) 186頁.

¹⁶⁷⁴阪埜光男「判批」金判 757 47頁 1986. 塚原朋一「判批」ジュリ 864 95頁 1986. 平出・前掲注(1604) 63頁.

¹⁶⁷⁵江頭・前掲注(1265) 916頁.

する方策として、株式売渡強制条項、買受強制条項を置いたり、デッドロックになれば株式譲渡に関する同意条項が無効になる旨を定めることも考えられる。

第4節 小活

会社法 471 条は、定款に定めた存続期間の満了、定款で定めた解散の事由の発生、株主総会の特別決議、合併、破産手続開始の決定の他、会社の解散命令（会 824 条 1 項）又は会社の解散判決（会 833 条 1 項）の規定による解散を命ずる裁判により株式会社は解散すると定めている。

株主に解散判決請求権を認めたこの規定に対しては、英米法上、株式会社に解散判決制度が認められるのは、会社を本質的に株主の契約的結合とする沿革がある為であり、このような思想を持たないわが国においては、持分会社と同一に株式会社を律することは適当でなく、むしろ立法上削除すべきであるとする意見が出され¹⁶⁷⁶、また、株式会社においては、株主は株式を譲渡することによって投下資本を回収して会社から離脱することができ、自己の権利を擁護できるのであるから、別に解散判決請求権を認めることは、企業維持の観点からも妥当ではないとの批判がある¹⁶⁷⁷。

このようにわが国においても、株式会社の解散判決の制度は、特に、非公開会社において、少数派株主の利益保護の為の最終的救済方法としてその存在意義を否定し得ないものであると考えられ、立法論として考えるべきと思われる¹⁶⁷⁸。アメリカにおける特別な制度として、解散判決請求事由がある場合に解散に反対する多数派株主に申し立てた株主の持株を公正な価格で買い取る権限を与えて解散を回避することにより、会社の維持を図りつつ少数派株主の利益を保護する方法を制定法で認めている州があることを注目される¹⁶⁷⁹。これは、「改正試案」六 2 c で、他の株主・社員に原告の株主・社員の株式、持分の売渡請求権を与えた趣旨と合致する。英米法では、解散判決請求権に少数派株主の利益保護としての性質を認めるが、会社法 833 条に英米法的な少数派株主の利益の保護を求めるには、同条が解散事由を限定していると解する限り困難が伴い¹⁶⁸⁰、同条の要件の緩和により少数派株主の保護が図られることに期待したい。

第4章 株式買取請求権

次に、株式買取請求権によって少数派株主の保護が図ることができるか否かを検討する。

第1節 株式買取請求権の概要

わが国において株式買取請求権制度はカナダと同様にアメリカの制度に倣い、昭和 25 年商法改正で導入され、株主の利益に重大な関係のある特定の決議即ち会社の基礎

¹⁶⁷⁶小町谷・前掲注（1605）35 頁。

¹⁶⁷⁷小町谷・前掲注（1605）35 頁。

¹⁶⁷⁸青竹・前掲注（1626）132 頁。

¹⁶⁷⁹青竹・前掲注（1640）155 頁。

¹⁶⁸⁰瀬谷・前掲注（1645）382 頁。

的事項の変更が多数決によって成立した場合に、それに反対の株主がその所有株式を公正な価格で買取することを会社に請求することにより、投資した資本を回収する手段¹⁶⁸¹として認められた制度である¹⁶⁸²。

株式買取請求権の行使があった場合において、株式の価格の決定について、株主と会社の間で協議を行い、協議が調ったときは、合併等の効力発生日から60日以内にその支払をしなければならない（会117条1項、470条1項、786条1項、798条1項、807条1項）。効力発生日から30日以内に協議が調わないときは、株主又は会社は、その期間満了の日後、30日以内に、裁判所に対して価格の決定の申立をすることができる（会117条2項、470条2項、786条2項、798条2項、807条2項）。買取価格を定款において、あらかじめ確定しておくことは明文上認められていない¹⁶⁸³。また、平成17年の会社法の改正により、会社も価格決定の申立をすることができることとされた。協議において株主が不当に高額な価格を主張する場合は、会社からその保有する資料に基づいて、適正と思われる価格を主張して、株主に先行して申立を行うことが合理的な場合もあると思われる¹⁶⁸⁴。

管轄を有するのは、株式会社の本店の所在地を管轄する地方裁判所であり（会868条1項）、裁判所は、審問の期日を開いて、申立人及び価格決定の申立をすることができる者若しくは株式会社の陳述を聞かなければならず（会870条2項）、決定に対しては、当事者がいずれの側からも即時抗告することができ（会872条4号）、即時抗告は、執行停止の効力を有する（会873条）。裁判所が算定すべき株式の売買価格は、客観的交換価値であるとするのが通説・判例であると考えられる¹⁶⁸⁵。株式買取請求権を行使した株主は、当該買取請求を受けた会社の承諾を得た場合に限り、その株式買取請求を撤回することができる（会469条6項、785条6項、797条6項、806条6項）。株式買取請求権は形成権であるから、適法にこれを行えば、法律上、株主と会社との間に売買契約が成立するのであり、請求権自体は行使によって消滅する。したがって株式買取請求権の行使後にその権利を一方的に放棄するという事は概念上意味

¹⁶⁸¹投下資本回収の必要性から、譲渡による取得を全面的に禁止するように会社法が明示的に認めている以上に制限を強化することは認められない。しかし、会社法の定める制限を限定若しくは軽減して採用することは、投下資本回収を容易にするものであるから原則として許される。また、一定の場合には、会社が譲渡を承認したものと看做することができる（会社107条2項1号ロ、108条2項4号）（弥永・前掲注（1291）71頁。）。これによって、譲渡制限の程度を緩和する方向での修正は自由になったと解することができる（宍戸善一「定款自治の範囲の拡大と明確化」商事法務 1775 20頁 2006.）。

¹⁶⁸²江頭・前掲注（1599）68頁、宍戸善一「反対株主の株式買取請求権」『新版注釈会社法（5）』有斐閣 282頁 1988.

¹⁶⁸³酒巻・前掲注（1404）323頁。先買権条項に関しては、先買権者をあらかじめ定款で指定できるようになったが（会140条4項、5項）、価格に関しては、まだ定款自治の範囲外である（会144条2項、3項、4項）（宍戸・前掲注（1681）20頁。）。

¹⁶⁸⁴江頭・前掲注（1396）109頁。

¹⁶⁸⁵宍戸・前掲注（1682）288頁。

を為さない¹⁶⁸⁶。また、会社が組織再編行為等を中止したときは、株主買取請求権はその効力を失う（会 469 条 7 項、785 条 7 項、797 条 7 項、806 条 7 項）。

ここにおける公正な価格の決定は、「裁判所による価格の決定は、客観的に定まっている過去の株価の確認ではなく、新たに「決議ナカリセバ其ノ有スベカリシ公正ナル価格」を形成するものであるといわなければならない。¹⁶⁸⁷」とされる。

平成 25 年 1 月 1 日に施行された新非訟事件手続法の改正作業において、株式価格決定に関する非訟事件につき、相手方がある非訟事件として、申立人と相手方との間で攻撃防御を尽くさせる為の規律を設けることの適否が議論された。この議論の中で、株式価格決定申立事件は、相手方のある非訟事件として扱うべきとする意見もあったが、具体的にどの事件を相手方のある非訟事件として扱うかについて意見の一致をみることができず¹⁶⁸⁸、法制審議会非訟事件手続法・家事審判法部会第 30 回会議（平成 22 年 12 月 10 日）配布資料 33-2「非訟事件手続に関する要綱（案）の補足説明」において、「この点については、一定の事件類型については十分に攻撃防御の機会を与えるべきであるが、この部会においても、どの事件を相手方がある非訟事件とするのかについて必ずしも意見の一致が見られないことから明らかなどおり、相手方のあるものと相手方のないものという形で切り分けて、異なる規律を適用することは困難であること等の事情があることから、今回の改正では、相手方がある非訟事件の特則という形で規律を置くことは見送ることが相当であると考えられる。」と述べられるように、規律を置くことは見送られた。

今回の改正の第一は、株式価格決定申立事件を含む一定の紛争性の高い会社非訟事件については、手続保障の観点から、その性質に応じて、一定の手当てが必要と考えられることから、会社法に特則的な規定が設けられることとなったことである。この新設された特則的な規定は、株式等買取請求等があった場合のあった場合における株式価格の決定（会 870 条 2 項 2 号）、譲渡制限株式の売買価格の決定（同項 3 号）、全部取得条項付種類株式の取得価格の決定（同項 4 号）であり、裁判所は、審問の期日を開いて、申立人及び価格決定の申立をすることができる者若しくは株式会社の陳述を聞かなければならないとされた。これは利害の対立する関係者に、裁判所に対して直接口頭で主張する機会を与える趣旨であるが、従前の原則的な運用の明文化であるとされる。なお、申立人及び株式会社は、それぞれ相手の審問に立会う権利は認められておらず、審問の期日に立会を認めるか否かは裁判所の裁量に委ねられている¹⁶⁸⁹。

第二の改正は、専門委員の制度である。裁判所が的確かつ円滑な審理の実現のため、又は和解を試みるに当たり、必要があると認めるときは、当事者の意見を聴いて、専門的な知見に基づく意見を聴く為に専門委員を非訟事件の手続に関与させることができる（非訟

¹⁶⁸⁶鈴木忠一『非訟・家事事件の研究』有斐閣 239 頁 1971.

¹⁶⁸⁷最決昭和 48 年 3 月 1 日民集 27 卷 2 号 161 頁.

¹⁶⁸⁸岡崎克彦=橋爪信「非訟事件手続法の施行後の株式価格決定申立事件について」NBL 993 30 頁 2013.

¹⁶⁸⁹岡崎・前掲注（1688）30 頁.

法 33 条 1 項) こととなった。職権探知主義が採用された非訟事件の手続においては、裁判所が無方式・無定型に裁判資料を収集することが認められており、弁論主義に基づく制約は働かないことから、専門委員の意見が裁判資料となることは排除されない。その為、専門委員からの聴取の対象は、専門的知見に基づく説明（民事訴訟法 92 条の 2 第 1 項）ではなく、専門的知見に基づく意見（非訟法 33 条 1 項）であると規定されている。非公開株式を対象とする場合に、組織再編におけるシナジー効果等の把握には複雑な判断が求められ、株主及び株式会社の双方から、自己に有利な主張や意見書の提出が為されるのが一般的であり、双方の意見がかみ合わず、鑑定の基礎とすべき資料の選定や提出を促す上で困難が存することもあった¹⁶⁹⁰。裁判所が、後見的立場から実体的真実に基づいて判断すべき要請が機能する場面であり、和解、調停制度の創設と相俟って、より適切迅速な紛争解決が期待されると考えられる¹⁶⁹¹。

第三の改正は、文書提出命令の制度が利用可能となったことである。DCF 法等により株式価格を計算しようとしても、株式会社が資料の提出を拒む場合も指摘されており、そのような場合に、かかる資料を対象として、文書提出命令の申立がされることが想定される。しかし、民事訴訟法においては、当事者が文書提出命令に従わないときは、裁判所は、当該文書の記載に関する相手方の主張を事実と認めることができる旨の規定（民事訴訟法 224 条）があるが、非訟事件手続法では、この規定の準用が除外されている為、文書提出命令に従わない場合に、真実犠牲の効力は生じないこととなる。その代替措置として、文書提出命令に従わなかった当事者には過料の制裁を科すことができるとしている（非訟法 53 条 3 項）¹⁶⁹²。しかしながら、大型案件では、鑑定評価書に数百万円の費用をかけ、株価が 1 円上下することにより巨額の差が出てくるケースも少なくなく、当該文書提出命令の実効性は薄いと考えられる¹⁶⁹³。

会社法においては、議決権制限株式の株主等及び合併契約等を承認する株主総会において議決権を有しない株主についても、株式買取請求権が認められるようになった。これは、第一に、投資した会社の基礎的事項に変更が生じた場合に、その変更に対抗する株主に投下資本の回収の途を与えるという株式買取請求権の趣旨に鑑みれば、必ずしも議決権を前提とした権利で規律する必要がないこと、第二に、議決権制限株式の株主に株式買取請求権を認めないとすると、当該種類の個々の株主には、議決権を有する株主による議決権の行使に対抗する有効な手段がないことになること等に鑑みためのものである¹⁶⁹⁴。

¹⁶⁹⁰岡崎・前掲注（1688）33 頁。

¹⁶⁹¹松田亨「新しい非訟事件手続法の施行にあたって」金判 1407 1 頁 2013.

¹⁶⁹²岡崎・前掲注（1688）35 頁。

¹⁶⁹³松田・前掲注（1691）1 頁。

¹⁶⁹⁴山本真知子「新会社法における株主の株式買取請求権」『新会社法の基本問題』慶應義塾大学出版会 74 頁 2006.

第2節 株式買取請求権への批判

株式買取請求権については、昭和25年商法改正時に多くの批判が見られた。株主に對して株式買取請求権を認めたのは、会社と株主の間に契約の存在を認める思想に由来し¹⁶⁹⁵、会社の設立行為をもって組合契約的な単純な契約と見た場合には、会社の基礎的事項の変更に対して反対の株主が会社から脱退することを認める理由があるが、会社法の理論からすると、会社の株主は決して通常の契約関係でできたものではなく、株主と会社との関係は少なくとも通常の契約理論から論ずることはできないので、株式買取請求権を認めるべき理論的根拠がないとする。また、会社荒しにこの制度を悪用される虞があるとして批判を行なった¹⁶⁹⁶。このように、株式会社について組合契約的にとらえるアメリカの制度を、株式会社について大陸法的に社団としてとらえるわが国の会社法に取り入れた為に、立法当初からこのような批判が多く見られた¹⁶⁹⁷。アメリカにおいては、株式買取請求権を「拒否権に対する補償」ととらえていたが、わが国にはそもそも「株主全員の同意の原則」がなく、多数決主義が採られていたので、株式買取請求権について拒否権に対する補償の機能があるとする議論は見受けられないからである¹⁶⁹⁸。株式買取請求権が行使される場合には、会社は多くの場合、既に株価が低下している株式を相当な価格で買い取らなければならないが、しかもこれを買取価格と同額で他に売却することはほとんど不可能であり、したがって、他の株主及び債権者の利益を害する危険が極めて大きい¹⁶⁹⁹。

第3節 株式買取請求による保護の妥当性

株式買取請求権は、株式会社の基礎的事項の変更が多数決をもって行われる為¹⁷⁰⁰、これに反対する少数派株主が会社の株主たる地位から退出することを認め、その投下資本の回収を可能とする為に認められた権利¹⁷⁰¹である¹⁷⁰²。株式買取請求権は、自益権であるが、少数派株主保護の為に法が特別に認めた権利であって、定款によって奪うことはできない¹⁷⁰³。また、株主が会社に対して買取請求の意思表示をすれば、会社の

¹⁶⁹⁵松田二郎「株式会社法の改正について」法律時報 22(3) 16頁 1950.

¹⁶⁹⁶松本丞治「会社法改正要綱批判」法律時報 22(3) 5頁 1950. 石井照久「改正会社法の諸論点」法律時報 22(3) 52頁 1950.

¹⁶⁹⁷山本真知子「アメリカ法における株主の株式買取請求権と議決権との関係」法学政治学論究 36 222頁 1998.

¹⁶⁹⁸山本・前掲注(1697) 230頁. 藤原俊雄「反対株主の買取請求権」判タ 1048 112頁 2001.

¹⁶⁹⁹江村元「株式買取請求権について」拓殖大論集 35 1頁 1964.

¹⁷⁰⁰吉見研次「反対株主の株式買取価格」『企業法判例の展開 本間輝雄先生・山口幸五郎先生還暦記念』法律文化社 58頁 1988.

¹⁷⁰¹株式買取請求権は株主にとって会社から離脱し、投下資本を回収する唯一の方法と位置づける見解もある(山本真知子「閉鎖会社における株主の株式買取請求権」慶應義塾大学大学院法学研究科論文集 38 4頁 1997.)。

¹⁷⁰²江頭・前掲注(1396) 95頁.

¹⁷⁰³宍戸・前掲注(1682) 283頁. 会社法105条2項が、剰余金の配当と残余財産の分配を受ける権利の全部を与えない旨の定款の規定を無効としている事の反対解釈として、同条1項に規定するその他この法律の規定により認められた権利の全部を与えない旨の定款の定めは可能であると解釈することはできない。

承諾なしに売買契約が成立するので¹⁷⁰⁴、一種の形成権であり、株式による投資の解約を会社に申し入れる権利と考えるのが通説である¹⁷⁰⁵。また、株式買取請求権制度を高く評価して、会社においては、既に多数決制度を採用する以上、それに反対の株主の意思を問題とすべきではなく、このような決定に不服な株主に対しては、その投下資本の回収の途を確保しておけばよく、その保護は必要にして十分であるとする見解もある¹⁷⁰⁶。

わが国における株式買取請求権制度は、あくまでも固定的規整や動的規整と相互に補完しあって株主間の利害を調整するものであり¹⁷⁰⁷、株式買取請求権制度を支持する意見として以下の諸点が挙げられる¹⁷⁰⁸。

第一に、動的規整に付きまとう立証問題がこの制度の下では生じない。この制度は決議の適法、違法に関係しないで、多数決濫用の要件¹⁷⁰⁹について当事者のいずれかが立証責任を負担しなくてはならないという事態を避けることができる。第二に、一定の会社の基礎的事項の変更が行われるのに際して、当該会社から退出しようとする株主にその所有する株式の買手を探す手間を省くとともに、市場性ある株式の場合に市場の変動に左右されないことを保障するものである¹⁷¹⁰。第三に、対象となる合併等の行為の公正さを担保する為の多数派株主に対する牽制機能を有すると期待される。第四に、決議の無効等の効果を伴わずに株主間の利害調整を行うことができる。

一方、株式会社における定款を株主と会社との間の契約と見る立場からは、株主の出資はその定款に規定された目的の事業に対して出資しているので、株主はこのことが会社によって守られるべきであると主張し得る契約上の権利を会社に対して有しているとされる。株主の出資契約は、会社との契約上の目的にその出資した資金が使用されることを拘束するものであるから、定款に規定された目的以外にその出資した資金を使用乃至処分することは契約の趣旨に反する¹⁷¹¹。営業の全部譲渡や合併のような行為は、資本の重要な部分を使用するという理由の他、株主の合意によって予め定款に定められた目的外に、その資本を使用乃至処分する結果を伴うので、このような

会社法 105 条 2 項の規定が、株式買取請求権等の会社法上その権利につき定款で別段の定めをすることが許容されていない権利にまで及ぶものではないことは会社法 29 条からも明らかである（相澤哲＝岩崎友彦「新会社法の解説（3）株式」商事法務 1739 35 頁 2005.）。

¹⁷⁰⁴今井宏「指定された者の先買権」『新版注釈会社法（3）』有斐閣 102 頁 1990.

¹⁷⁰⁵穴戸・前掲注（1682）284 頁.

¹⁷⁰⁶別府・前掲注（1395）69 頁.

¹⁷⁰⁷神田秀樹「資本多数決と株主間の利害調整（5）」法協 99(2) 292 頁 1982.

¹⁷⁰⁸神田・前掲注（1707）290 頁.

¹⁷⁰⁹株式会社においては、株主相互間に人的信頼関係もないので、専ら自己の利益の為にその議決権を行使することとなり、多数派株主による議決権の濫用がみられ、少数派株主の利益が侵害され、この為にも株式買取請求権が必要とされるとの意見もある（江村元「少数株主の保護と株式買取請求権」綜合法学 6（8）21 頁 1963.）。

¹⁷¹⁰弥永真生「判批」判例百選（第 6 版）178 頁 1998.

¹⁷¹¹松浦巖「株式買取請求権の問題点」東海大学論叢商経研究 22 97 頁 1969.

行為は資本の使用目的の変更ということになる。このような契約の趣旨に反することを実行することが、多数派株主の同意によって会社側に与えられるとすれば、これに反対する株主はこれに対し防衛をする権利が確保され、その株主には、定款で規定された目的に出資した資金が使用されることが、会社にとって当然守られるべきであると主張し得る契約上の権利があると考えられる¹⁷¹²。その株式の買取を会社に対して請求することを認めることは、出資の回収を認めることである。出資契約が、その出資した資金の特定の目的への使用ということを重要な内容とするものであるから、その目的が多数派株主によって重大な変更を受けることに反対の少数派株主は、出資契約を解除して、その出資した資金の回収¹⁷¹³を請求、つまり、株式買取を請求することを法が認めたものである。ここに、出資した資金回収の請求としての株式買取請求権の合理性がある¹⁷¹⁴。

非公開会社の少数派株主に投下資本の回収の途を与える為に、組合法を範として、企業の存続期間の制限を認めることが考えられるが、少数派株主が所有する株式を会社又は他の株主¹⁷¹⁵に買取らせる権利を与える方法が最も望ましい。この株式買取請求権は多数派株主に不正行為があるかどうかに関わらず、無条件に認めるべきとの見解がある¹⁷¹⁶。一方、非公開会社の内部関係を「会社と社員間に社員関係として法律関係を認めるとともに、社員相互間においても法律関係の存在を認める」所謂準組合法理で捉え、非公開会社においては、株式買取請求権は、株主相互間における準組合法理からの脱退としての性格を有するとの見解もある¹⁷¹⁷。どちらも非公開会社の特徴からその解決を試みる見解と思われる。株式買取請求権を無条件に認めるべきとの見解の論拠につき次の様な点を挙げている¹⁷¹⁸。

第一に、非公開会社における株主間紛争が、会社法の不遵守の瑕疵をつく訴訟の形で裁判所に持ち込まれることが多く見受けられ、これらの訴訟の提起理由が、相手方を話し合いのテーブルにつかせるということである場合が多く見受けられる。したがって、訴訟の取下率は高く、その解決も一方の株主の株式を他方の株主が買い取ることによって為されていることが多い。無条件の株式買取請求を正面から認めれば、紛

¹⁷¹²松浦・前掲注(1711) 97頁。

¹⁷¹³出資の払戻しが禁止されている理由は、株主の出資が債権者に損害を与えない為のクッションの役割を果たすことが期待されているからである。そのように考えるとクッションの役割を果たす為には、単に払戻しが禁止されるのではなく、少なくとも事業開始の際に事業規模、事業のリスク等を勘案して十分な出資が行われなければならない(江頭憲治郎「企業の法人格」『現代企業法講座第2巻 企業組織』東京大学出版局 75頁 1985.)。

¹⁷¹⁴西島弥太郎「株式買取請求権」『株式会社法講座 第3巻』有斐閣 983頁 1956。

¹⁷¹⁵一方、株主間で株式の買取契約を締結することは有意義である。しかし、当事者はあらゆる事態を予想することはできないので、契約による複雑な協定は完全ではない。忠実義務は契約をなす費用を少なくする暗黙の契約条件として機能する(青竹・前掲注(1281) 240頁.)。

¹⁷¹⁶浜田道代「株主の無条件の株式買取請求権(1)」商事法務 982 213頁 1983。

¹⁷¹⁷山本・前掲注(1701) 10頁。

¹⁷¹⁸浜田道代「小規模・非公開会社の立法(上)」商事法務 983 264頁 1983。

争解決の為にこのような迂回的な方法をとる必要がなくなる。

第二に、株主間の軋轢は経営者の交代に伴って顕在化しやすい。妥当な価格による投下資本の回収を保障することは、事業を継承する者と継承することができなかつた者との間の利害の合理的な調整を容易にする。

また、非公開会社はもともと組合的な結合関係を基本としているのであるから、株式買取請求権の行使を営業譲渡や合併等に際しての反対株主に限定することなく、少数派株主の救済の為に会社関係からの離脱を可能にするように、現在以上に活用すべきである¹⁷¹⁹。また、例えば、多数派株主による少数派株主に対する不公正な侵害行為が繰り返され、社員間の信頼関係が破綻している場合には、株主は会社に対して株式の買取を請求し得ることとすべきである。この考え方は、わが国の株式会社において、会社の基礎的事項に変更があった場合等に株式買取請求権が認められていることと整合的である¹⁷²⁰。

第4節 合併と株式買取請求権の関係

合併比率の実態的不公正に対する救済については、会社法の下では、合併に反対する株主に「公正な価格」での株式買取請求権が認められるから、一方当事者にとって著しく不当な合併比率が合併契約に定められようが、差止請求、合併無効の訴え、或いは取締役等に対する損害賠償請求は認める必要がないという見解がある。しかし株式買取請求権は、反対株主に認められるものであり、承認株主総会等の時点では株主が合併条件の不当に気付いていなかった場合には保護の手段としては無力である。また、十分な情報が提供されていない為に株価形成が歪められている場合はもちろん、少数の株式しか有しない株主が自己に有利な鑑定を得る為のコストを掛けることには合理性がない為に、会社の依頼した鑑定の影響を受けて、裁判所が定める株式の買取価格が反対株主の経済的損失を適切にカバーできない可能性もあり得るから、株式買取請求権の存在によって問題が全て解決されるわけではない¹⁷²¹。反対株主の株式買取請求権の行使は、決議の有効なことを前提とするから、株式買取請求権を行使した株主は、決議の無効、取消の訴権を放棄したと見るべきだとして、株主はいずれかを択一的にしか行使できないとする説があるが、決議無効、取消の理由を手続違背だけに限るのであればともかく、合併条件が著しく不公正なことをその理由に含むとするならば、決議無効、取消の主張と株式買取請求権とを同時にすることは矛盾せず¹⁷²²、決議そのものの効力を争うことと株式買取請求権の行使とは両者の目的とするところが異なり、その趣旨においても矛盾するところではない。法律上何ら規定のないわが国

¹⁷¹⁹酒巻・前掲注(1497)175頁。

¹⁷²⁰高橋・前掲注(1476)269頁。

¹⁷²¹弥永真生「著しく不当な合併条件と差止め・損害賠償請求」『企業法の理論(上巻)江頭憲治郎先生還暦記念』商事法務628-629頁2007。

¹⁷²²龍田節「合併の公正維持」法学論叢82(2・3・4)280頁1968。

の会社法の解釈としては、株式買取請求は一般的に決議の無効・取消の訴えを排斥しないし¹⁷²³、多数派株主に侵害された少数派株主の利益の救済を目的とする株式買取請求権を、排他的な権利と解する必要はないと考え、両者の並存は認めると考えられる¹⁷²⁴。

次に、合併比率の不公正と株式買取請求権はいかにあるべきであろうか。合併比率等の不公正については、会社法 831 条 1 項 3 号（株主総会等の決議の取消しの訴え）若しくは 828 条 1 項 7 号乃至 12 号（会社の組織に関する行為の無効の訴え）の訴訟によって救済されるが、前者については、特別の利害関係を有する者が、議決権を行使したことによって著しく不当な決議が為された事実がなければならないし、後者については、合併比率の不当は合併無効原因にはならないとするのが判例であり¹⁷²⁵、これらの主張により合併比率の不当を主張する株主を救済することには限界がある¹⁷²⁶。平成 17 年改正前商法においても、合併比率の不当を主張する株主は、株式買取請求権で回復されるべきであると判示されており¹⁷²⁷、買取価格が公正な価格と規定され、合併比率の公正を事前に担保する制度が設けられていない現行制度においては、企業価値を不公正に評価された会社の株主の救済は、平成 17 年改正前商法よりも強い理由をもって、株式買取請求制度に委ねられたと考えられる¹⁷²⁸。

東京高判平成 2 年 1 月 31 日資料版商事法務 77 号 193 頁は、「合併契約の承認決議に反対した株主は、会社に対し、株式買取請求権を行使できるのであるから、これに鑑みると、合併比率の不当又は不公正ということ自体が合併無効事由になるものではないというべきである・・・各合併当事会社の株式の価値及びそれに照応する合併比率は、このように多くの事情を勘案して種々の方式によって算定され得るのであるから、厳密に客観的正確性をもって唯一の数値とは確定し得ず、微妙な企業価値の測定として許される範囲を超えない限り、著しく不当とは言えないこととなる。」という態度をとり、株式買取請求権の排他性を承認したものと評価され、会社法に関する立法担当者の解説においても、「会社法においては、合併比率について、特に法的規制は設けられていない為、合併比率の不公正は、決議内容の法令違反となるものではなく、株主総会の無効事由(会 830 条 2 項)とはならない¹⁷²⁹。合併比率は、株式の評価方法や各会社の置かれている状況等によって大きく変わるものであり、法で一律に規制を設ける

¹⁷²³鈴木忠一「株式買取請求手続の諸問題」『会社と訴訟(上)』有斐閣 178 頁 1968.

¹⁷²⁴江村・前掲注(1709) 24 頁. 岸田雅雄「企業結合における公正の確保(2)」神戸法学雑誌 26(2) 286 頁 1976.

¹⁷²⁵東京地判平成元年 8 月 24 日判時 1331 号 136 頁。(最決平成 5 年 10 月 5 日(判例集未登録)により確定。)

¹⁷²⁶江頭・前掲注(1396) 112 頁. 弥永・前掲注(1721) 625 頁.

¹⁷²⁷東京地判平成元年 8 月 24 日判時 1331 号 136 頁. 大阪地判平成 12 年 5 月 31 日判時 1742 号 141 頁。(最決平成 13 年 6 月 8 日(判例集未登録)により確定。)

¹⁷²⁸江頭・前掲注(1396) 113 頁.

¹⁷²⁹相澤哲也『論点解説 新・会社法』商事法務 679 頁 2006.

べきものではなく、合併当事会社の私的自治により決すべき事項であるといえる¹⁷³⁰。」と明言されている¹⁷³¹。

以上のように、一般に合併比率の根拠となる株式の価値は、厳密に唯一の数値として確定はできず、市場価格、純資産価額方式等の合理的と考えられる手法の中から諸事情を勘案して選択されているのである限り、少なくとも著しく不公正な評価とはされないものと推認され、こうした枠組が採用される限り、合併比率の著しい不公正の立証はかなり難しいものとなる¹⁷³²。

大阪地判平成12年5月31日判時1742号141頁は、「合併により、消滅会社であるセツの資産及び負債は全て包括的に存続会社であるレンゴーに引き継がれており、合併交付金の支払という形での資産の流失もなく、新たな債務負担はないのであるから、消滅会社であるセツの株主が不当に利得する反面、存続会社であるレンゴーの株主が損失を被ることになるとしても、存続会社であるレンゴー自体には何ら損害は生じないと解される（なお、存続会社であるレンゴーの株主が、合併比率が不合理、不公正であり合併により損害を受けると信じたのであれば、商法が定める手続を踏み、株式買取請求権を行使することにより、その損害を回避できたものである）。会社に損害が発生しない以上、合併比率の当・不当について判断するまでもなく、原告の請求は、主張自体理由がないものと言わざるを得ない。」と判示し、会社には何ら損害が発生しないのであるから、存続会社の株主の合併比率を不公正とすることによる合併決議無効請求を棄却した。

この判示に対して、何ら会社に損害が生じないという結論には疑問の余地があり、合併は新株発行を伴う事象であり、新株の有利発行の場合¹⁷³³には、会社法212条により、会社に対する取締役の責任が成立し、会社の損害が発生するとの批判がある。また、公正な合併比率で発行される株式に見合う資産が承継されないとすれば、合併交付金の支出がなくとも、会社資産につき損失が生じたと評価すべきではないかとの批判がある。また、株主として残りながら公正な合併を望む者の救済にはなり得ないことは言うまでもない¹⁷³⁴。

このように、株式買取請求権による株主の保護は、合併当事会社から退出しようと

¹⁷³⁰相澤・前掲注(1729)680頁。

¹⁷³¹村田敏一「株式会社合併比率の著しい不公正について」立命館法学321・322 517頁 2008。

¹⁷³²村田・前掲注(1731)524頁。

¹⁷³³特に有利な払込金額による新株の第三者割当(会199条3項)が株主総会の特別決議による承認を得て為された場合、それは有効であり、無効原因とはならない。これに対して、著しく不公正な合併比率による合併についてもやはり有効なものと解することが妥当と考えられる。その一方で、特に有利な払込金額による新株の第三者割当の場合には、既存株主に対して株主買取請求権は与えられない。これに対して合併の場合には、当事会社の株主には、株式買取請求権の行使が保障されている。この相違は、同一法人の枠内における価格調整の場面と法人間での価格調整の場面では、株主に対する保障の水準は相違するものと考えられる(村田・前掲注(1731)531頁.)。

¹⁷³⁴南保勝美「合併比率の不合理的、不公正を理由とする取締役の責任」取締役の法務101 59頁 2002。

する株主への保護に過ぎず、合併には賛成で会社に残ることを期待するが、合併比率について不満がある少数派株主への救済手段としては機能していない¹⁷³⁵。しかし、お互いに不満を持ち不仲となった多数派株主と少数派株主を同じ会社内に閉じ込めておくことは、将来、会社の運営に支障をきたす可能性が大きいと思われるので、株式買取請求権制度を利用して、少数派株主が会社から退出することによって解決した方が、法的救済手段として優れていると思われる。

次に、著しく不公正な合併比率により合併が行われようとした場合の株主による差止請求について検討する。平成17年改正前商法のもとでは、不公正な合併比率が定められた場合に、もし会社に回復すべからざる損害が生ずる虞がある場合には、取締役等に対してその違法行為の差止（平成17年改正前商法272条）によって合併を差止めることができ、又、存続会社にとって不利な合併条件が定められた場合には、存続会社が新株発行又は自己株式の処分を行うことに着目して、新株発行差止又は自己株式の処分差止（平成17年改正前商法280条ノ10）の形で合併を差止めることができるとする有力説が存在した¹⁷³⁶。

しかし、会社法の下では、募集株式の発行等に当たる新株発行の差止及び自己株式処分の差止（会210条）に差止が限定されたことから、210条を適用又は類推適用して合併を差止めることは必ずしも自然ではないように思われる¹⁷³⁷。また、略式組織再編行為については、その吸収合併が法令又は定款に違反する場合又は合併対価若しくはその割当に関する事項が消滅会社又は存続会社の財産の状況その他の事情に照らして著しく不当である場合であって、被特別支配会社の株主が不利益を受ける虞があるときは、被特別支配会社の株主は、被特別支配会社に対して、吸収合併を止めることを請求することができる¹⁷³⁸とされている（会784条2項、796条2項）。この反対解釈として、他の場合には、吸収合併を止めることを請求することが認められないと解する見解がある。しかし、これらの規定は、合併の差止が、認められる場合を略式組織再編に限定する趣旨は持っていないと解される¹⁷³⁹。したがって、例えば、取締役等の違法行為差止（会360条、422条）が認められる場合には合併手続の実施の差止も認められると考えられる¹⁷³⁹。

次に、合併対価の柔軟化について検討する¹⁷⁴⁰。新設合併においては、消滅会社の株

¹⁷³⁵龍田・前掲注（1722）283頁、村田・前掲注（1731）518頁。

¹⁷³⁶矢沢惇「合併貸借対照表における資産評価」企業会計 5(11) 87頁 1953。弥永・前掲注（1721）629-630頁。

¹⁷³⁷弥永・前掲注（1721）630頁。

¹⁷³⁸相澤哲＝細川充「組織再編行為（下）」商事法務 1753 44頁 2005。

¹⁷³⁹弥永・前掲注（1721）630頁。

¹⁷⁴⁰会社法の改正により、株主の権利に関する規制の柔軟化が進められ、その最大の理由は、会社法が企業の利害関係者の利害調整を基本とする法から、企業価値の向上を重視する法に方向転換したことにある。会社法は、企業価値の向上の為に、より効率的な経営形態を選択し、より効率的な資本配分を為し得るよう、制度を大幅に改正している。機関設計、資金の調達、組織再編、起業の自由化を行ったことが株主

主は、合併契約の定めにしたがって、消滅会社の株式に代えて、必ず新設会社の株式を交付される（会 753 条 1 項 6 号・7 号、755 条 1 項 4 号）¹⁷⁴¹。これに対し、吸収合併において、吸収合併存続会社は、吸収合併消滅会社の株主に対して、存続会社の株式の他に合併契約の定めに従い、存続会社の社債、新株予約権、新株予約権付社債、その他の財産を交付することができる（会 749 条 1 項 2 号ロハニホ、3 号、751 条 1 項 3 号）。これにより、消滅会社の株主は、合併により、当然に存続会社の株主となるわけではない¹⁷⁴²。これを交付金合併及び三角合併と呼ぶ。このような交付金合併が可能となることにより、多数派株主の決定で、少数派株主をその意に反して会社から排除することが可能となる¹⁷⁴³。会社法の改正は、多数派株主の意思のみによって少数派株主の投資の継続を排除することが条文上正面から示された¹⁷⁴⁴ものであった¹⁷⁴⁵。これに対して会社に対する持分を保持し、事業機会に参加し続けることは、株主固有の権利であり、多数派株主がこれを勝手に奪うことは許されないという批判がある¹⁷⁴⁶。株式買取請求権が行使されたときに会社が買取る価格について、平成 17 年改正前商法においては「決議ナカリセバ其ノ有スベカリシ公正ナル価格」（平成 17 年改正前商法 245 条ノ 2 等）とされていたものを会社法は「公正な価格」（会 116 条 1 項、469 条 1 項、785 条 1 項、797 条 1 項、806 条 1 項）と改めた。このような改正が為された直接の背景は、組織再編行為における対価の柔軟化¹⁷⁴⁷を認めたことにあると考えられる¹⁷⁴⁸。また、企業再編が為された場合のシナジー効果の配分といった要素も取り込んで買取価格を決定することを可能とする為であると説明される¹⁷⁴⁹。また、株式買取請求権を行使しようとする株主の中には、株式会社が合併等を行うこと自体については賛成であるが、合併等の結果、対価として交付される財産の割当に不満である者も存在し、株式買取

権の柔軟化につながった（中村直人『新会社法 2 版』商事法務 5 頁 2006.）。

¹⁷⁴¹イギリスにおける合併の規制については、大熊まさよ「イギリス等における合併規制」ジュリ 726 70 頁 1980. 参照

¹⁷⁴²江頭・前掲注（1265）749 頁。

¹⁷⁴³伊藤靖史「少数株主の締出しに関する規制のあり方について」同志社法學 56(4) 86 頁 2004.

¹⁷⁴⁴産業活力再生特別措置法（平成 15 年改正）は、認定計画に従う株式会社の合併につき、消滅会社株主に対して「特定金銭等」を交付することができる旨の規定を設けていた。

¹⁷⁴⁵川村力「合併の対価と企業組織の形態（1）」法協 126(4) 92 頁 2009.

¹⁷⁴⁶田中亘「組織再編と対価柔軟化」法学教室 304 77 頁 2006.

¹⁷⁴⁷その前提として、株主総会における多数決の決定が合理的に行われ、議案を提出する取締役の意思決定の適正さが担保されるようにする制度や現実的基盤が備わり機能しているかが問われなければならない。株式買取請求権による金銭補償も、それが実際に適切に機能する為には、株価の適正な評価を可能にする株価評価の方法等が確立していなければならない。また、金銭的補償があっても、多数決によっては奪うことができない株主の権利の限界についても検討が必要である（森淳二朗「「会社支配の効率性」と公正性確保」『会社法における主要論点の評価』中央経済社 30 頁 2006.）。

¹⁷⁴⁸江頭・前掲注（1396）97 頁。法制審議会会社法（現代化関係）部会第 23 回、26 回、27 回の各会議議事録参照。

¹⁷⁴⁹藤田友敬「新会社法における株式買取請求権制度の改正」『証券・会社法の潮流』日本証券経済研究会 262 頁 2007.

請求権が行使された場合の株式の買取価格を公正な価格とすることとしている¹⁷⁵⁰。この改正により、裁判所による株式買取価格の算定は、組織再編当事会社の企業価値を単に客観的に測定する作業ではなくなり、企業再編条件の審査とあるべき企業再編条件の設定という性格をも持つことになるのであり¹⁷⁵¹、裁判所が企業再編条件の審査を行うこととなると考えられる¹⁷⁵²。最決平成21年5月29日金判1326号35頁¹⁷⁵³の全部取得条項付普通株式の価格決定において、「取得価額は、(1) MBO（マネジメント・バイアウト）が行われなかったならば株主が享受しうる価値と、(2) MBO の実施によって増大が期待される価値のうち株主が享受してしかるべき部分とを、合算して算定すべきものと解することが相当である。」とした。また、全部取得条項付普通株式の価格決定は、株式買取請求権行使の場合と同様、公正な価格を意味すると解すべきであるが、その公正な価格を算定する上で考慮すべき要素は、必ずしも株式買取請求権の行使の場合とは一致するとは限らないとしている。

合併対価の柔軟化と株式買取請求権における公正な価格という2つの会社法の改正により価格の決定という点に関して、様々な問題が生じ、第一に、合併等により消滅会社株主に存続会社株式を交付するのであれば、合併前の企業価値に応じて公正な比率で株式を交付しさえすれば、同比率に応じて、その後のシナジーも分配される為に、公正を確保することが可能であった。しかし、シナジーの公正な分配を現金により行う為には、合併の結果生ずるであろうシナジーの総額の推定と当該総額からの分配額の決定とを合併の時点で行わなければならない¹⁷⁵⁴。第二に、合併前の各会社の株式の価値の評価としてではなく、あるべき組織再編条件の再設定を株式の公正な価格として具体的に算出するとすると、裁判所として従来とまったく異なる作業を要求されることとなる¹⁷⁵⁵。このような合併対価の柔軟化によって、合併による少数派株主の権利が侵害される危険が大きくなったということができ、今後、少数派株主の保護の問題として取り上げられるべきものと考えられる。

第5節 公正な株式の価格

第1款 経営学上の株式の価格

まず、経営学における価格について検討してみたい。経営学においては、株式の価値は、一般の財のように静態的な使用価値にその基礎を置かず、専ら将来の予想収益

¹⁷⁵⁰相澤・前掲注(1738)46頁。

¹⁷⁵¹藤田・前掲注(1749)263頁。

¹⁷⁵²藤田友敬「新会社法における株式買取請求制度」『企業法の理論(上巻) 江頭憲治郎先生還暦記念』商事法務 264頁 2007。

¹⁷⁵³同趣旨の判例として札幌地決平成22年4月28日金判1353号58頁がある。「強制的取得により失われる今後の株価の上昇に対する期待を評価した価額をも考慮して、当該株式の取得日における公正な価格を定めることができると解するのが相当」である。

¹⁷⁵⁴江頭・前掲注(1436)272-273頁。

¹⁷⁵⁵藤田・前掲注(1752)289頁。川村・前掲注(1745)95-96頁。

に依存している。即ち、所有と経営の分離した株式会社においては、株価は擬制資本¹⁷⁵⁶であって¹⁷⁵⁷、株主が将来受取ると予想される利益を現在価値に還元した和をもって、株価が計算されるとみるのが株式評価の基礎理論である。投資家としての少数派株主の所有する株式は、単なる配当の請求権に過ぎないのであり¹⁷⁵⁸、投資期間が無限の場合には、株主が受取る利益とは配当をさし、期間を限定した場合には、配当と株式の売却代金はその源泉となる¹⁷⁵⁹。投資者が株式を購入する理由を考えた場合、投資価値という観点からの価値概念が成立し¹⁷⁶⁰、取引を通じて、提供した資本の回収をしようとする供給者に代わって資本を提供しようとするものに他ならない。このように、取引の場における株式需要者は、通常の場合、その資本を提供するに際して、資本の投資効果を資本提供の基準とすることとなる¹⁷⁶¹。貨幣資本は、常にその収益を求めて、その投資対象を探すという習性を持っている。そして、貨幣資本の流動性における収益の基準は、客観的には、一般利子率であり、主観的には、貨幣資本の所有者において期待する投資利子率である。後者も株価分析における重要な要素ではあるが、株価形成に関する客観的な基礎分析の理論としては、主観的な分析を基礎とする後者よりも、前者によらなければならない。貨幣資本は一般利子率と比較して、より有利な収益の与えられる投資対象へ流れ、一般利子率より低い収益の投資対象から離れるという習癖がある¹⁷⁶²。株式の価値を資本調達及び提供関係について、法律的規定の中から探ろうとする限りにおいて、株主権として配当請求権を超えて、さらに企業収益それ自身、或いは社内留保利益を株主の権利としてとらえることは無理があり、社内留保利益は将来における配当増加の源泉にはなり得ても、株式それ自身と考えることはできないという見解がある¹⁷⁶³。

第2款 経営学上と会社法上の株式の評価の差異

それでは、以上のような株式評価理論と会社法理論とはどのような相違があるのであろうか。株式評価理論が会社法理論から見てわかりにくい理由として以下のことが挙げられる¹⁷⁶⁴。第一に、会社法理論は株主の権利を中心に構成されており、株主の経済的利益が前面に出てこない仕組みになっている。株式の価値は、株主がどのような権利を有しているかによって定まるのではなく、その株式からどのような経済的利益を期待できるかによって決まるからである。第二に、会社法上株主の経済的利益が言

¹⁷⁵⁶利潤証券としての株価は、配当額を利子率で除した商に落ち着こうとするが、このような範疇は経済学上は擬制資本と呼ばれるものである（川合一郎『株式価格形成の理論』日本評論新社 44頁 1960.）。

¹⁷⁵⁷杉江雅彦『株式価格の理論』多賀出版 11頁 1983.

¹⁷⁵⁸川合・前掲注（1756）12頁.

¹⁷⁵⁹寺田徳「株式評価の理論と実証」財界観測 36（1） 32頁 1971.

¹⁷⁶⁰杉江・前掲注（1757）16頁.

¹⁷⁶¹住ノ江佐一郎『株式価格の基礎理論』多賀出版 301頁 1979.

¹⁷⁶²住ノ江・前掲注（1761）260頁.

¹⁷⁶³杉江・前掲注（1757）56頁.

¹⁷⁶⁴森淳二郎「株式評価と会社法理論」法政理論 24（4） 192-193頁 1992.

及されるときは、「株主としての資格」に基づいて得られる経済的利益、つまり剰余金の配当及び残余財産の分配を意味している。これらの経済的利益は平等に分配されるべきことが法によって要請されているから、会社法では、株主の経済的利益は同一種類の株式間では同一ということとなる。しかし、その経済的価値は、「株主としての資格」に基づいて得られる利益ではなく、「株式所有により」期待できる経済的利益を意味し、多数派株主と少数派株主では、その価値が相違するのが一般的である。第三に、会社法理論における株式の移転の問題は、株主の投下資本の回収という観点のみから議論され易い。つまり会社法理論が社団法理を基礎として構成されていることと密接に係っており、会社法理論は、会社と株主との関係を中心に構成されている為、株式の移転のような横の関係は、株主としての資格を問題とする社団法理では十分把握できず、単に投下資本の回収が為されれば足りるという議論になり易い。しかし、株式の経済的価値が問題となるのは、譲渡、株式買取、相続等の株式の移転に際してであり、社団法理のような会社と株主との関係のみで説明し得るものではない。

このように経営学や会計学上の評価論においていかに綿密な論理展開が為されたとしても、そこにおける評価額は、一定の専門分野の評価状況に拘束された評価論であり、このような吟味を為さずに、法的争訟である株式評価問題にそのまま利用することはできない¹⁷⁶⁵。また、経営学における投資決定論においては、意思決定の為に株式の評価を論ずるから¹⁷⁶⁶、収益還元方式の計算過程におけるような将来の予測の不確実な要素は、投資家のリスクとして処理され、投資者の判断で十分な安全性がなければ投資を行わないという決定が為されるだけである。そこでは、でき得る限り正確に予測値を算出しなければならず、予測値に代えて実績値を使用することは意味がない。これに対して、法的評価の局面では、評価をめぐる対立抗争があるから¹⁷⁶⁷、より確実な数値を示さなければならず、不確実な予測に基づいてまで評価をすべきか否かが問題になる¹⁷⁶⁸。

第3款 会社法上の株式の価格

多数派株主所有株式の評価の場合、当該株式の経済的価値は、多数派株主の「株主としての資格」に基づいて決まるのではなく、多数派株主所有の株式という「株式の

¹⁷⁶⁵ 関俊彦『株式評価論』商事法務研究会 141頁 1983.

¹⁷⁶⁶ 投資決定論において、投資判断の意思決定としての株式評価を見た場合、その考察の対象は一般的には優良企業が中心となる。これに対して、法的株式の評価が問題となる場合には、優良企業に限らず、無配企業、欠損会社等もその対象となる。その為、経営財務論が企業評価に対して持つところの収益重視の視点をそのまま法的評価に活用できない部分もかなりあると思われる。

¹⁷⁶⁷ 価値は評価の目的により、又は、対象物の保有主体により変容し得るものであり、法律の解釈で問題になる価値は、必ずしも広範囲に適応し得る客観的価値である必要はなく、当該紛争を解決する為に、算出される価値でよく、例えば、株券を窃取され、第三者に善意取得されてしまった者が提起する不法行為に基づく損害賠償請求事件では、被害者に生じた損害を算定する為に株式が評価されるのであり、主体を離れた客観的価値を問題にしてはならない（関・前掲注（1765）180頁.）。

¹⁷⁶⁸ 関・前掲注（1765）146頁.

所有により」期待できる経済的利益によって決まるのである。しかし、会社法理論は、「株主としての資格」、即ち前述のように社員関係を中心として組み立てられているから、多数派株主所有の株式の「株式所有により」期待できる経済的利益即ち、経営者になって得ることができる役員報酬、当該会社と取引することで得られる利益、収益改善見込み或いは配当・内部留保政策に関する支配力を通じて得られる利益等を考慮することが難しい¹⁷⁶⁹。また、法律上の株式の評価においては、法律の条文の要求している価格を算出するのであるから、評価理論の中に法律の解釈という側面が織り込まれなければならない。例えば、譲渡制限株式の売買価格を決定するに際して、会社法144条3項は、「譲渡等承認請求の時における株式会社の資産状態その他の一切の事情を考慮しなければならない」と規定しているのであるから、純資産価値を無視して評価することは法律の解釈としては正当ではない¹⁷⁷⁰。株式評価の材料と認められる限り、会社の収益状況、一株当りの収益又は配当額、将来の事業見通、配当政策、配当能力、業界の状況等の一切の事情を斟酌することが必要であり、人的信頼関係によって形成される株主相互の合理的意思乃至合理的期待を考慮することは法律上の根拠がないとはいえない¹⁷⁷¹。また、実質的にも、株主間の人的信頼関係の実態から導かれる株主の合理的意思乃至合理的期待を明らかにし、それに基づいて株式評価を行うことによって、評価の理由はよりよく説明できるであろう。このような株主の合理的意思及び合理的期待は、株主になってから譲渡に至るまでの全経過から解明できると考えられる。例えば、譲渡人がどのような経緯で株主となったのか、経営参加や退職や株式譲渡については株主相互でどのように考えたのか、等々である¹⁷⁷²。

平成17年改正前商法408条ノ3は、「・・・承認ノ決議ナカリセバ其ノ有スベカリシ公正ナル価格ヲ以テ買イ取ルベキ旨ヲ請求スルコトヲ得」とし、株主に対して組織再編前の状態を回復することを保障したものであり¹⁷⁷³、合併がなければ有したであろう経済的利益¹⁷⁷⁴を反対株主に保障したものであるから、合併がなければ、その株式が有していたであろう公正な価格が買取価格(以下、ナカリセバ価格という)になる。即ち株式買取請求権は、当該会社から退出しようとする株主が、株式の買主を探す手間を省くと同時に、市場性ある株式の場合には、市場価格の変動により投下資本回収額

¹⁷⁶⁹ 森・前掲注(1764)194頁。

¹⁷⁷⁰ 竹中正明=前田継男=関俊彦『(新版)非公開株式の評価と税務』商事法務 350頁 1991。

¹⁷⁷¹ 株式の価値に関係のない要素、例えば、譲渡しようとする株主の主観的事情、第三者による買受希望価格等を考慮して売買価格を決定することは許されないとする見解もある(今井・前掲注(1704)117頁.)。

¹⁷⁷² 松山三和子「同族的閉鎖会社における株式評価」愛知大学法学部法経論集 305頁 1997。

¹⁷⁷³ 松尾健一「株式買取請求権」ジュリ 1346 53頁 2007。

¹⁷⁷⁴ アメリカの合併比率の計算の例に基づき、合併比率が公正か否かの問題は、消滅会社の株主が存続会社に出資したものに相当する株式を与えられたか否かにかかるのであり、この出資を測定する基準として、純資産のみならず、収益力を適正に評価することが必要と考えられる(矢沢・前掲注(1736)85頁.)。

が左右されないことを保障するものである¹⁷⁷⁵。一方、会社法 785 条 1 項は、「・・・自己の有する株式を公正な価格で買い取ることを請求することができる」とし、合併によって生じるシナジー効果を買取価格(以下、増加価値分配価格という)に反映させ¹⁷⁷⁶、株式買取請求権の行使を通じて、少数派株主から多数派株主へ利益が移転することを否定し、シナジー効果の公正な配分を受ける権利を保障している¹⁷⁷⁷。この公正な価格は、公正な条件で組織再編が行われていれば、当該株主が得たであろう利益を基準として算定されるべきものであり¹⁷⁷⁸、合併による企業価値の増加を適切に反映した価格である¹⁷⁷⁹。合併条件は、合併から生ずるシナジー効果の分配も含め公正に定められる必要があり、株式買取請求に係る「公正な価格」も、シナジー効果をも反映したものである必要があるからである¹⁷⁸⁰。会社法の規定が「公正な価格」になったのは、シナジー効果の配分を取り込めるようにする為の変更ではあっても、従来の基準を排斥することまで当然に意図しているとはいえない¹⁷⁸¹。さらに、制度の性格も従来いわれてきた投下資本の回収を可能とする制度から経営者及び多数派株主の行う決定に対する牽制機能の側面¹⁷⁸²が前面に出てくることとなる¹⁷⁸³。ここに、公正な価格とは、決議に反対した少数派株主の保護の為に、株式買取請求権の対象となる行為が為されなかったならば承認決議が為されたときに有したであろう価格と株式買取請求権の対象となる行為によって生じるシナジー効果を公正に分配した場合の価格のいずれか高い価格¹⁷⁸⁴である¹⁷⁸⁵。つまり、新会社法の下では株式買取請求権は次の 2 つの異なる機能を果たし得ることになる。第一に、公正な対価によって企業再編が行われたならば当該株主が得たであろう利益を前提とする救済が与えられることになった。企業再編によって企業価値が下がった場合、反対株主は、ナカリセバ価格による買取請求によるはずなので、この機能に基づく救済は、企業再編によりシナジー効果が発生している場合

¹⁷⁷⁵ 弥永・前掲注 (1710) 178 頁。

¹⁷⁷⁶ 会社法改正以前においても合併比率を計算する場合の当事会社の収益価値については、合併前の単独企業としての価値のみではなく、有機的に結合した後の将来の価値をも計算すべきものとするのが一般的であった。これによれば、合併比率は、合併当時の単独企業の経済価値のほか合併後の合同企業としての価値を予測して、その価値に対する貢献度をも考慮に入れなければならないことになる(今井宏「親子会社の合併と少数株主の保護」『企業法の研究 大隈健一郎先生古稀記念』有斐閣 209 頁 1977.)。

¹⁷⁷⁷ 松尾・前掲注 (1773) 53 頁。藤田・前掲注 (1752) 264 頁。

¹⁷⁷⁸ 松尾・前掲注 (1773) 54 頁。今中利昭「譲渡制限株式の売買価格」企業法研究 208 26 頁 1972。

¹⁷⁷⁹ 大阪地決平成 20 年 11 月 13 日金判 1339 号 56 頁。

¹⁷⁸⁰ 江頭・前掲注 (1265) 809 頁。

¹⁷⁸¹ 藤田・前掲注 (1752) 280 頁。

¹⁷⁸² 藤田・前掲注 (1752) 276 頁。

¹⁷⁸³ 川村・前掲注 (1745) 94 頁。

¹⁷⁸⁴ 株式譲渡制限を定める定款変更、種類株主総会を経ないで行う株式併合など、会社法 116 条 1 項が定める会社の行為が行われる場合には、株式の価値を低下させること(会 116 条 1 項 1 号)或いは株主に損害を及ぼす虞があること(会 116 条 1 項 2 号)に基づいて株式買取請求権が認められるのであるから、会社の当該行為が為されなければ有したであろう価格が公正な価格となるものと解される(江頭・前掲注 (1265) 778 頁.)。

¹⁷⁸⁵ 岡田昌浩「少数株主締め出しと株式取得対価の公正性の確保」『企業法の課題と展望』商事法務 96 頁 2009。弥永・前掲注 (1291) 402 頁。

にそのシナジー効果を再分配する為の制度として機能することになる。現実が一番問題になるのは、多数派株主と少数派株主の間で分配の不平等が生じる場合なので、多数派株主と少数派株主の利害調整の為に、新たな調整メカニズムを用意したと見ることできる。第二に、ナカリセバ価格による買取請求が可能であるとすれば、株式買取請求権には、企業再編当事会社の株主が企業再編が為されなかった場合の経済状態を保障する機能もあることになる¹⁷⁸⁶。

しかし、公正な価格という規定の仕方は、客観的評価を求めているように見えるが¹⁷⁸⁷、当事者の協議が調わないときに裁判所が価格の決定を行うことになっていることからすると必ずしも客観的交換価値でなくてはならない必然性はないように思われる¹⁷⁸⁸。寧ろ、裁判所は株式の客観的価値を測定するのではなく、株主間の公平な利害の調整という見地から両者を納得させることができる価格¹⁷⁸⁹を決定すべきであり¹⁷⁹⁰、株式会社から退出する株主への保障と考えた場合、株主の主観的な事情も考慮すべきと考えられる。もし、非公開株式に客観的価値があり、仮にそれが配当還元方式によって求められるとするならば、いくら配当をするかという経営者の判断によって株式の客観的価値が実質的に決定されることとなってしまう問題が生ずる¹⁷⁹¹。株式買取請求における株価の評価方法は、多数派株主に同調せず、株式買取請求権を行使する株主に対する支払額を決定する為の株式評価であるから、多数派株主によって操作し難い評価方法¹⁷⁹²であることが要求される¹⁷⁹³。株式買取請求権を行使する為の手続規定は会社法上わざわざかしくなく、価格決定に関する手続は、非訟事件手続法に委ねられているが、同規定には、公正な価格の合意、決定を促進する為のインセンティブが働かない状態にある。公正な価格の評価基準をめぐる学説は、多く存在し、かつ、価格決定への当

¹⁷⁸⁶藤田・前掲注(1752)282頁。

¹⁷⁸⁷一企業について客観的に正しいと認められる評価価値が一つだけ存在するという前提を否定し、投資の決定を行う場合に事前の検討において利用される評価価値と特定の株主が有する持分としての価値を確定する為の評価価値を認識する考えがある。前者が、特定の企業の買収等を意図する者が事前の検討の段階で支払うべき対価額の上限を確定する為に対象企業の現在価値を調査するときに算出する評価価値である。後者は、退社する株主に対する保障額を決定する為に、当該株主の有する持分の現在価値を決定するときに算出される当該企業の評価価値である(柴田和史「機能的企業評価論」『現代企業法の展開』有斐閣444頁1990.)。ここで問題とされるのが後者の価値である。

¹⁷⁸⁸宍戸善一「閉鎖会社における内部紛争の解決と経済的公正(4)」法協101(11)1828頁1984。

¹⁷⁸⁹宍戸善一「紛争解決局面における非公開株式の評価」『現代企業法の展開 竹内昭夫先生還暦記念』有斐閣401頁1990。

¹⁷⁹⁰宍戸・前掲注(1788)1827頁。

¹⁷⁹¹関俊彦「株式評価をめぐる論争点」法学54(2)4頁1990。

¹⁷⁹²実際の配当額は、多数派株主の支配による配当政策によって操作できるものであるから、還元方式の分子としては、配当よりも利益のほうが良い(関・前掲注(1765)253頁.)と考えられる。株式の評価を考える場合に、当該株式を売買、新株の発行等を考慮する場合と少数派株主の保護を考え、その保障額を計算する場合は明らかに異なり、後者においては、少数派株主が当該会社に出資をしたときの正当な期待を考慮した収益価値が妥当と考える。

¹⁷⁹³企業結合における公正確保を考えた場合、基本的な権利として会社の純資産に対する持分的請求権を問題とすることが多いが、利益配当請求権を公正に維持することも考えられなければならない(岸田雅雄「企業結合における公正の確保(4)」神戸法学雑誌27(1)101頁1977.)。

事者の関わり方に関する措置が講じられておらず、この為にお互いに公正価格を真摯に模索するというよりも、自分に都合の良い価格を提示するのみに専念することになってしまう¹⁷⁹⁴。買取価格決定において、会社が支払額を示した場合には、買取手続における裁判所の決定額がそれを下回することは妥当ではなく、反対株主の示した価額を上回ることも妥当ではない。このような場合には、裁判所の価格決定はその限度で当事者の主張に制約されるものと考えられる¹⁷⁹⁵。両者が提案した株式の価格が、裁判所の決定した価格に比して、著しく乖離した場合には、一定の罰則を課す等の規定も必要と考える。

第4款 公正な価格の基準日

株式買取請求権が行使された場合の公正な価格の基準日については、5つの説があり、第一に、多数説である株式買取請求権行使時説、第二に、組織再編の効力発生時説、第三に、買取請求期間満了説、第四に、組織再編の承認決定時説、第五に、組織再編計画発表時説がある¹⁷⁹⁶。

第1項 株式買取請求権行使時説

第一の株式買取請求権行使時説は、株主が、株式買取請求権を行使したときを基準日とするものである。株式買取請求時を基準日とすると、株式買取請求をした株主は、株価下落のリスクを負わないとともに、株価上昇の利益を得ることもできなくなるが、株主が、ある時点でその時における公正な価格で売ると決定して売却の意思表示をした以上、その後の株価上昇の利益を得られないことは当然であるとする。

株式買取請求権を行使した日の終値、ただし、当該日に既に上場廃止となっている場合には、直近の最終取引日の終値とする決定事例がある。神戸地決平成21年3月16日金判1320号59頁は、株式買取請求の意思表示を行い、それが会社に到達したときに、株式の所有権の移転自体は代金支払時であるとしても当該株式について売買契約が成立したと同様な関係が形成されているのであるから、その時点の市場価格を公正な価格とするのが相当であり、会社の承諾がない限り株式買取請求を撤回することができない（会797条6項）のであるから、意思表示後の株価の変動による不利益を株主に負担させることは相当でないとした。横浜地裁相模原支部決平成21年3月27日金判1341号35頁は、会社法797条1項では単に公正な価格と定めているに過ぎず、決議が株価に与える影響を除去することを必要的としていないものと読めることを総合すれば、株式買取請求における買取価格とは、合併公表以前の価格ではなく、株式買取請求権行使時点の市場価格こそが基準となるべきであるとした。その理由として、第一に、株式買取請求権という所謂形成権は、その行使によって初めて売買契約と同一の法律関係が生ず

¹⁷⁹⁴木俣由美「株式買取請求手続の再検討(上)」商事法務1463 34頁 1997.

¹⁷⁹⁵関俊彦「判批」ジュリ605 108頁 1976.

¹⁷⁹⁶最決平成23年4月19日民集65巻3号1311頁における田原睦夫裁判官の補足意見。藤田・前掲注(1752) 292-293頁.

るものであり、行使以前の市場価格を採用することは法的な説明が困難であり、第二に、実際上も、株式価格の算定に当たっては買取請求までの間に生じた株価変動の要因についても斟酌すべきであり、第三に、合併決議公表による市場価格の下落を真に懸念するのであれば、実際の下落に先んじて株式買取請求権を行使する機会があったはずであることを挙げている¹⁷⁹⁷。また、全株式を取得する旨の公開買付が実施された後に株式交換完全子会社の株価が下落したとしても株式交換に反対する株主がした株式買取請求に基づく株式買取価格決定の際の公正な価格は原則として当該公開買付価格及び基準価格を下回ることはない¹⁷⁹⁸とされる。

以上のような下級審の議論の後、最決平成 23 年 4 月 19 日民集 65 卷 3 号 1311 頁は、企業価値が増加しない場合における消滅会社等の反対株主がした株式買取請求に係る公正な価格の意義はナカリセバ価格であり、その算定の基準日に株式買取請求権行使時説を採用することを最高裁として初めて明らかにした¹⁷⁹⁹。

この判決を引用しているのが、最決平成 23 年 4 月 26 日判時 2120 号 126 頁である。原審である東京高決平成 22 年 10 月 19 日金判 1354 号 14 頁は、株式交換の計画公表後における市場全体の動向等を踏まえた補正を加える等して、基準日における株式の客観的価値を算定する方が合理的であるとして、計画発表前の株価を参照にしつつ、回帰分析的手法により補正を加え、株式交換の効力発生日前 1 カ月間の補正後の株式価格の平均値をもって公正な価格を算出した。これに対し、最決平成 23 年 4 月 26 日判時 2120 号 126 頁は、最決平成 23 年 4 月 19 日民集 65 卷 3 号 1311 頁と同じく、株式買取請求が為された日における、吸収合併契約等を承認する旨の決議が為されることがなければその株式が有したであろう価格を公正な価格とした。

また、この決定により、「会社組織の基礎に本質的変更をもたらす行為を株主総会の多数決により可能とする反面、それに反対する株主に会社から退出する機会を与える」ことを指摘する点に従来の裁判例には見られなかった特徴があり、会社から退出する権利であるという側面を強調するのであれば、その退出する意思表示が為された日とするのが自然であり、ナカリセバ価格の算定基準日に関する解釈は原則として株式買取請求日とすることが確定したと考えられる¹⁸⁰⁰。

同様に、最決平成 24 年 2 月 29 日民集 66 卷 3 号 1784 頁において、「株式移転によりシナジー効果その他の企業価値の増加が生じない場合には、株式移転完全子会社の反対株主がした株式買取請求に係る「公正な価格」は、原則として、当該株式買取請求がされた日における、株式移転を承認する旨の株主総会決議がされることがなければ

¹⁷⁹⁷同様の見解として、神戸地決平成 21 年 3 月 16 日金判 1320 号 59 頁、大阪地決平成 20 年 9 月 11 日金判 1326 号 27 頁。

¹⁷⁹⁸東京地決平成 21 年 3 月 31 日判時 2040 号 135 頁。

¹⁷⁹⁹奈良輝久「判批」金判 1377 12 頁 2011。

¹⁸⁰⁰飯田秀総「判批」民商 145 (3) 392 頁 2011。

その株式が有したであろう価格というとして解するのが相当である」として、株式買取請求権行使時説をとっている。

第2項 組織再編の効力発生時説

第二の組織再編の効力発生時説は、株式買取請求権が行使されても、会社が組織再編行為自体を中止したときは、株式買取請求はその効力を失うことからして、株式買取請求が確定的に効力を生ずる組織再編の効力発生日を基準日とする考え方である。

合併等の効力発生日を基準日とする決定事例として、吸収分割の効力発生日前の1ヶ月間の市場価格の出来高加重平均値を公正な価格とした東京地決平成22年3月5日判時2087号12頁、株式交換の効力発生日前の1ヶ月間の市場価格の出来高加重平均値を公正な価格とした東京地決平成21年5月13日金判1320号41頁及び東京地決平成21年4月17日金判1320号31頁等の決定例がある。

第3項 買取請求期間満了説

第三の買取請求期間満了説は、多数の株主が株式買取請求権を行使した場合に、株式買取請求権が行使された日ごとに公正な価格をそれぞれ算出すべきこととなり、その算定作業の負担も大きいことから、買取請求期間満了時を基準日とする考え方であり、決定例として、東京高決平成22年7月7日民集65巻3号1311頁がある。

第4項 組織再編の承認決定時説

第四の組織再編の承認決定時説は、株式買取請求権が行使された場合の価格の算定に関しては、平成17年改正前商法のナカリセバ価格の基準も排除されていないと解されていることからすれば、会社法の下でも基準日は株主総会において、組織再編の承認が決議された日であるとする見解である。

第5項 組織再編計画発表時説

第五の組織再編計画発表時説は、組織再編等により、反対株主に経済的損失を与えないという趣旨を株式買取請求権が有しているとするれば、当該組織再編等が市場価格に織り込まれる直前を基準日とするのが理論的に正しいとする考え方である¹⁸⁰¹。

合併等の内容の公表日の終値とする決定事例がある。公開買付の公表前6ヶ月間の市場価格の終値の単純平均値にプレミアムを加算した金額をもって公正な価格とした最決平成21年5月29日金判1326号35頁、株式移転の内容が公表された日より以前1ヶ月の市場価格の出来高加重平均値にプレミアムを加算した金額をもって公正な価格とした東京地決平成22年3月31日金判1344号36頁、公開買付の公表前1ヶ月間の市場価格の終値の出来高加重平均値にプレミアムを加算した金額をもって公正な価格とした東京地決平成21年9月18日金判1329号45頁¹⁸⁰²及び東京地判平成19年12月19

¹⁸⁰¹ 弥永真生「判批」民商 145(3) 80頁 2011.

¹⁸⁰² 本決定により、当事者が合意した価格を取引条件の形成過程の公正さという観点から審査するという枠組みが定着し、取引条件の形成過程の公正さを認定したが、抗告審である東京高決平成22年10月27

日判時 2001 号 109 頁、公開買付を発表した 1 年前の株価にプレミアムを加算した金額をもって公正な価格とした大阪高決平成 21 年 9 月 1 日判タ 1316 号 219 頁、公開買付の公表された直前日から遡って 6 ヶ月間の市場株価の単純平均を相当とした東京高判平成 20 年 9 月 12 日金判 1301 号 28 頁、公開買付の公表後は、特段の事情があると判断し、公開買付公表前 6 ヶ月の終値の単純平均にプレミアムを加算した金額を相当とした大阪地決平成 20 年 9 月 11 日金判 1326 号 27 頁等の決定例がある。

立法趣旨を踏まえ、かつ、首尾一貫させようとするならば、ナカリセバ価格と増加価値分配価格とは基準日は異なる应考虑すべきである。ナカリセバ価格を保障するのであれば、当該計画発表時等、組織再編が問題とならなかったならば、その株式が有すべき公正な価格という趣旨に解すべきであるから、組織再編前の日が基準日であるとするのが妥当であり¹⁸⁰³、増加価値分配価格を保障するのであれば、組織再編行為の効力発生時¹⁸⁰⁴又はそれよりも後の時点が妥当と考えられる¹⁸⁰⁵。

第 6 項 今後の課題

最決平成 23 年 4 月 26 日判時 2120 号 126 頁において、田原睦夫裁判官の補足意見は、「多数の株主が時期を異にして行使する場合の取扱いが問題となっている。・・・株式買取請求期間満了日ないし本件株式交換の効力発生日を基準日として各抗告人が株式買取請求した株式の買取価格を全て同一価格として定めることは、裁判所の合理的裁量権行使の範囲を超えるものであるといわざるを得ない。」とし、基準日につき買取請求期間満了日をとることに問題があると指摘している。また、那須弘平裁判官は、「なぜ、「株式交換の発効日」ではいけないのか、なぜ「買取請求の日」でなくてはならないのかについて、多数意見の理由中で十分な説明がされているとはいえないと考える。」として、基準日に買取請求権行使時説をとることに反対している。

なお、法制審議会の会社法制部会の第 12 回会議用に作成された資料¹⁸⁰⁶では、「株式買取請求に係る「公正な価格」を定める基準日を見直すことについて、どのように考えるかを問うものである。現行法の下では、株式買取請求に係る「公正な価格」を定める基準日は「株式買取請求がされた日」と解されている（最高裁平成 23 年 4 月 19 日第三小法廷決定・金判 1366 号 9 頁）。この点、株式買取請求に係る買取価格は、一次的には当事者の協議に委ねられているところ（会社法第 786 条第 1 項等参照）、買取請求時ごとに別個の買取価格が観念されるとすると、複数の株主が異なる時点で株

日資料版商事法務 322 号 174 頁は、同じ事案について、公正と認められる手続によって行われているが、発行会社が TOB への応募を推奨した価格を「公正な価格」と直ちに認めることはできないとした（江頭・前掲注（1546）31 頁。（阿南剛発言））。

¹⁸⁰³ 宍戸・前掲注（1682）293 頁。

¹⁸⁰⁴ 藤田・前掲注（1752）293-295 頁。

¹⁸⁰⁵ 弥永真生「反対株主の株式買取請求と全部取得条項付種類株式の取得価格決定（上）」商事法務 1921 8-9 頁 2011。

¹⁸⁰⁶ 部会資料 12. <http://www.moj.go.jp/content/000078901.pdf>. 2013 年 1 月 7 日。

式買取請求をした場合に、各株主の納得感を得つつ買取価格の協議を調えることは困難であるとの指摘がされている。また、株式買取請求をした反対株主の全てについて買取価格は同一とするのが妥当であるとの指摘もされている。そこで、株式買取請求に係る「公正な価格」を定める基準日について、株式買取請求をした反対株主の全てにつき同一の日（例えば、株式買取請求期間の満了時）となるような規律を設けることについて、検討する必要がある。」として、本決定を踏まえて今後の立法を注視する必要性を強調している。

第5款 公正な価格の意義

第1項 シナジー効果が生じない場合の価格

最決平成24年2月29日民集66巻3号1784頁において、「株式移転によりシナジー効果その他の企業価値の増加が生じない場合には、株式移転完全子会社の反対株主がした株式買取請求に係る「公正な価格」は、原則として、当該株式買取請求がされた日における、株式移転を承認する旨の株主総会決議がされることがなければその株式が有したであろう価格という解するのが相当であるが、・・・それ以外の場合には、株式移転後の企業価値は、株式移転計画において定められる株式移転設立完全親会社の株式等の割当てにより株主に分配されるものであること、・・・に照らすと上記の「公正な価格」は、原則として、株式移転計画において定められていた株式移転比率が公正なものであったならば当該株式買取請求がされた日においてその株式が有していると認められる価格をいうものと解するのが相当である。」とし、下級審決定では、企業再編により企業価値が毀損される場合のみを言及していたが、本最高裁決定の整理では、企業価値が変動しない場合¹⁸⁰⁷も含まれると解される¹⁸⁰⁸。

また、「相互に特別の資本関係がない会社間において、株主の判断の基礎となる情報が適切に開示された上で適法に株主総会で承認されるなど一般に公正と認められる手続により株式移転の効力が発生した場合には、当該株主総会における株主の合理的な判断が妨げられたと認めるに足りる特段の事情がない限り、当該株式移転における株式移転比率は公正なものと見るのが相当である。」とし、特段の事情がない限り、株式移転比率は公正なものとみるのが相当であるとした、最高裁としては初めての公表裁判例である¹⁸⁰⁹。「上記の場合は、株式移転により企業価値の増加が生じないときを除き、反対株主の株式買取請求に係る「公正な価格」を算定するにあたって参照すべき市場株価として、基準日である株式買取請求がされた日における市場株価や、偶発的要素による株価の変動の影響を排除するためこれに近接する一定期間の市場株価の平均値を用いることは、当該事案に係る事情を踏まえた裁判所の合理的な裁量の範囲内にあ

¹⁸⁰⁷最決平成23年4月19日民集65巻3号1311頁のように完全子会社を承継会社とする吸収分割のような事案を想定していると思われる（石綿学「判批（上）」商事法務 1967 20頁 2012.）。

¹⁸⁰⁸石綿・前掲注（1807）18頁。

¹⁸⁰⁹弥永真生「判批」ジュリ 1441 3頁 2012. 石綿学「判批（下）」商事法務 1968 19頁 2012.

るといえる。」とし、企業価値の増加が生ずる場合であっても、株式買取請求がされた日を基準日とすべきであるとしている点が新しい¹⁸¹⁰。

補足意見として、須藤正彦裁判官は、以下のように述べ、シナジー効果の算定は困難であり、企業の公正な価格を計算するのは困難であり、非公開会社における公正な価格の算定は、困難ではないかとしている。

「会社法 807 条の買取価格の決定は、裁判所が合理的な裁量の下に株式の公正な価格を形成するものであって、客観的に定まっている過去のある一定時点の株価を確認するものではない。・・・もつとも、このように裁判所の合理的な裁量に委ねられているとはいえ、その決定価格は、客観的な企業価値とは無関係ではなく、これを基礎に置くものでなければならないであろう。そうすると、共同株式移転による企業再編で正のシナジー効果が生じた場合、理論的には、例えば、各当時企業の再編前の客観的な企業価値及び再編による客観的な企業価値の増加分の合計を各当時企業の再編前の企業価値に应じるなどして各当時企業に分配し、その上で、それをそれぞれの発行済株式総数で除して理論的な株式の価格を算定し、その価格を基礎として裁判所が「公正な価格」を形成するとの方法が考えられてくる。だが、企業の客観的価値は、・・・未来の不確実な事象に基づく不確実な数字であるから、正確な企業価値を直接に測定することは不可能である。企業再編でシナジー効果が生じる場合の客観的な企業価値の増加分については一層そのようにいえるだろう。」

ここで、「株式移転によりシナジー効果その他の企業価値の増加が生じない場合」としており、企業の客観的価値が計測可能であることを前提としているが、当該判断が困難であり、「当該株主総会における株主の合理的な判断が妨げられたと認めるに足りる特段の事情がない限り」及び「市場株価が企業の客観的価値を反映していないことをうかがわせる事情がない限り」と留保している点につき、さらなる検討を要するとの見解もある¹⁸¹¹。

また、最決平成 23 年 4 月 19 日民集 65 卷 3 号 1311 頁は、最決昭和 48 年 3 月 1 日民集 27 卷 2 号 161 頁を前提とした上で、本判決はナカリセバ価格と増加価値分配価格とのいずれか高い額を公正な価格とする立場を本決定は採用していると解され、通説的見解と同じ立場をとるものと評価でき、ほぼ異論がないものと推測される¹⁸¹²。その上で、「会社法 782 条 1 項所定の吸収合併等によりシナジーその他の企業価値の増加が生じない場合に、同項所定の消滅株式会社等の反対株主がした株式買取請求に係る「公正な価格」は、原則として、当該株式買取請求がされた日におけるナカリセバ価格をいうものと解するのが相当であり、「吸収合併等により企業価値が増加も毀損もしな

¹⁸¹⁰ 弥永・前掲注 (1809) 3 頁。鳥山恭一「判批」金判 1389 1 頁 2012

¹⁸¹¹ 藤嶋肇「判批」大阪経大論集 63 (3) 159 頁 2012

¹⁸¹² 弥永・前掲注 (1801) 79 頁。北村雅史「判批」商事法務 1941 8 頁 2011。

いたため、当該吸収合併等が消滅株式会社等の株式の価値に変動をもたらすものではなかったときは、その市場株価は当該吸収合併等による影響を受けるものではなかったとみることができるから、株式買取請求がされた日のナカリセバ価格を算定するにあたって参照すべき市場株価として、同日における市場株価やこれに近接する一定期間の市場株価の平均値を用いることも、当該事案に係る事情を踏まえた裁判所の合理的な裁量の範囲内にあるものというべきである。」としており、企業価値が増加しない場合における消滅会社等の反対株主がした株式買取請求に係る公正な価格の意義はナカリセバ価格であるとした通説的見解である¹⁸¹³。

また、本件において、反対株主は、当該会社の約 20%を保有しており、会社への影響力という特別の価値を有しているとして、その価値部分を買取価格に加算すべき旨を主張している。確かに会社支配権に影響を及ぼす規模の株式は、プレミアムをもって取引されることがある。しかし、第三者間の取引と異なり、買取請求に応じることは、会社財産をもってする自己株式の買取である。したがって、大株主の有する株式を会社がプレミアム付きで買取することは、プレミアム部分を他の株主が負担することを意味し、組織再編行為に係る反対株主の株式買取請求には財源規制がないから、大株主からの高価買取りは債権者を害する虞がある。以上により、支配権プレミアムを認めなかった本件の決定は適切であると思われる¹⁸¹⁴。

大阪地決平成 20 年 11 月 13 日金判 1339 号 56 頁は、ナカリセバ価格と増加価値分配価格との双方の価格を算定してより高額な価格を公正な価格とすべきとしたが、裁判例のほとんどが両者を比較するのではなく、組織再編行為による当時会社の企業価値の毀損がないかどうかを判断し、その判断に基づいていずれかの価格を適用して公正な価格が認定されており、当決定も企業価値の毀損があるとしてナカリセバ価格を公正な価格としている¹⁸¹⁵。

株式移転完全子会社の反対株主がした株式買取請求に係る「公正な価格」につき、最判平成 24 年 2 月 29 日判タ 1370 号 108 頁は、「株式移転によりシナジー効果その他の企業価値の増加が生じない場合には、株式移転完全子会社の反対株主がした株式買取請求に係る「公正な価格」は、原則として当該株式買取請求がされた日における、株式移転を承認する旨の株主総会決議がされることがなければその株式が有したであろう価格をいうと解するのが相当であるが、それ以外の場合には、株式移転後の企業価値は、株式移転計画において定められる株式移転設立完全親会社の株式等の割当てにより株主に分配されるものであることに照らすと、上記の「公正な価格」は、原則として、株式移転計画において定められていた株式移転比率が公正なものであったな

¹⁸¹³ 弥永真生「判批」ジュリ 1423 67 頁 2011.

¹⁸¹⁴ 北村・前掲注 (1812) 12 頁.

¹⁸¹⁵ 鳥山恭一「判批」金判 1391 4 頁 2012.

らば当該株式買取請求がされた日においてその株式が有していると認められる価格をいうものと解するのが相当である。」とし、原審である東京高決平成23年3月1日金判1388号24頁の公正な価格を株式移転の内容が公表された日より前の1ヶ月間の市場株価の終値の出来高加重平均値であるとする決定を破棄している¹⁸¹⁶。

第2項 シナジー効果が生じる場合の価格

従来裁判例は、ナカリセバ価格に一定のプレミアムを加算して取得価格を決定するものと公開買付価格を取得価格とするものがあつたが、大阪地決平成24年4月13日金判1391号52頁は、独自に、株価の上昇に対する期待相当額を算定した初めての公表裁判例である¹⁸¹⁷。「本件公開買付けが、利益相反関係を抑制し、公開買付価格の公正性等を担保するための種々の措置が講じられた上で実施され、かつ、多数の株主の応募を得て成立したとの前記の認定を前提としても、このことのみをもって、本件買付価格が、ナカリセバ価格と増加価値分配価格とを合算した価格を下回らないと即断することはできない。」としている。ナカリセバ価格とDCF法で算定した増加価値分配価格との差額を組織再編によって増大が期待される価値であり、その企業価値増加額を公開買付買収者と反対株主に1対1で案分し、反対株主に案分された金額とナカリセバ価格との合計額をもって公正な価格とした¹⁸¹⁸。このように企業価値増加額の2分の1を増加価値分配価格としたことにつき、その理由を衡平の観点と述べていることにつき理由が十分に示されていないという批判もあるが¹⁸¹⁹、双方の納得する価格で解決するという裁判所の姿勢も評価できる。これは、東京高決平成20年9月12日金判1301号28頁が、「多数の株主が公開買付けに応じたとの事実から、その買付価格や買付価格の決定に当たって考慮されたプレミアムの額が合理的であり、正当であったと推認することはできない。・・・買付価格に不服のある株主に対し、自らが保有する株式の取得価格の決定の申立権を認め、強制的に株式を剥奪されることになる株主の保護を図ることをその趣旨とする取得価格の決定申立制度の趣旨を没却することにもなりかねないものといわざるを得ないものというべきである。」との判示を踏襲したものと解される。この要旨の理由づけには、相当程度の説得力があると思われるが、実質的に考えても以下のような点を指摘することができる¹⁸²⁰。第一に、公開買付価格が低く設定されても、他の名目でその損失を埋め合わせることができる株主が存在すること。第二に、多くの株主が公開買付に応じたことから、当該公開買付価格が妥当な額であるとの推認が働く為には、公開買付に応じた株主が十分な情報を与えられており、また、取引所の相場にすべての重要な情報が反映されていることが前提となる。第三に、

¹⁸¹⁶「判批」判タ 1370 109頁 2012

¹⁸¹⁷弥永真生「企業価値が増加する場合の株式買取価格の決定（下）」商事法務 1968 10頁 2012.

¹⁸¹⁸「判批」商事法務 1965 99頁 2012.

¹⁸¹⁹阿南剛「判批」商事法務 1976 60頁 2012.

¹⁸²⁰弥永・前掲注(1817) 6-7頁.

価格に不満であっても公開買付に応じるインセンティブが存在し得ることに留意すべきである。

また、大阪地決平成 24 年 2 月 10 日判時 2152 号 139 頁において、「本件株式交換はパナソニック電工の企業価値を増加させるものであったから、本件株式の「公正な価格」は、基準日である本件株式買取請求日（平成 23 年 3 月 18 日）におけるシナジー分配価格を算定し、これをもって定めることになる。・・・したがって、本件株式交換比率が公表された以降に形成されたパナソニック電工の日々の市場株価は、本件株式交換の具体的内容を織り込んで形成されたシナジー分配価格であったと認めるのが相当である。」と判示した。この点で、企業価値が増加する組織再編の場合の「公正な価格」とは、ナカリセバ価格に組織再編による企業価値の適正な増加分を加えて得たものであるという定式化を図ろうとしたことは評価でき、この定式化も抽象論としては支持できる。なぜなら、吸収合併、吸収分割又は株式交換が行われる場合に反対株主に公正な価格での株式の買取を請求する権利が与えられた趣旨は、「吸収合併等という会社組織の基礎に本質的変更をもたらす行為を株主総会の多数決により可能とする反面、それに反対する株主に会社からの退出の機会を与えると同時に、退出を選択した株主には、吸収合併等がされなかったとした場合と経済的に同等の状況を確保し、さらに、吸収合併等によりシナジーその他の企業価値の増加が生ずる場合には、上記株主に対してもこれを適切に分配しうるものとすることにより、上記株主の利益を一定の範囲で保障することにある¹⁸²¹」と理解されているからである。ただし、実際の事件にあてはめる裁判規範としてはおよそ機能しないのではないかという疑問は残る。適正な企業価値増加分を求める為には、当該組織再編の効果だけを抽出し、どれだけ企業価値が増加したかを定量的に算出しなければならないが、企業価値の増減が多種多様な要因によって生じる以上、そのような算出が容易に行えるとは到底考えられない¹⁸²²。

大阪地決平成 22 年 3 月 30 日資料版商事法務 314 号 31 頁においては、合併計画の公表後にその事実を知りながら株主になった者については、公正な価格による救済を当然に考慮する必要はなく、このような株主からの株式買取価格を決定するに当たっては、その価格は合併を前提として形成される市場価格によるべきであり、取得時の価格を超えることはないものとするのが妥当であるとした¹⁸²³。

また、株式買取請求権の行使以前に公開買付による株式の取得に際しての買取価格が存在する場合に、当該価格を採用し、市場価格にプレミアムを付した価格として結論付

¹⁸²¹最決平成 23 年 4 月 19 日民集 65 卷 3 号 1311 頁。同趣旨の決定例として、最決平成 23 年 4 月 26 日判時 2120 号 126 頁。最決平成 24 年 2 月 29 日民集 66 卷 3 号 1784 頁。がある。

¹⁸²²弥永真生「企業価値が増加する場合の株式買取価格の決定（上）」商事法務 1967 6-7 頁 2012

¹⁸²³同様な決定として東京地決平成 21 年 9 月 18 日金判 1329 号 45 頁。東京地決昭和 60 年 11 月 21 日判時 1174 号 144 頁。東京高決昭和 58 年 12 月 14 日判タ 525 号 285 頁。等がある。

けている決定事例も見受けられる¹⁸²⁴。

第3項 支配権プレミアムとマイノリティ・ディスカウント

支配株式、すなわちそれを保有すれば会社を支配できる数の株式は、そうでない株式より高い価格で取引される。このことは、証券取引所で取引されている上場株式の市場価格は、それが支配株式でないことを前提とした価格であることを意味する。株式買取請求権の行使に際して裁判所が価格を決定する場合、支配権プレミアムを含む価格を買取価格とすべきか、マイノリティ・ディスカウントを含む価格を買取価格とすべきかという問題を生じる。しかし、通常、株式買取請求権は、少数派株主が多数派株主が支配する当該会社に対して、持株の譲渡を請求するわけであり、この場合にどちらの評価額とすべきかが問題となる¹⁸²⁵。非公開会社においては、この支配権プレミアムの発生原因の多くは、支配権を取得して自らに役員報酬を支払うことができるという点と少数派株主の株式が他に売却することの困難性からの流動性の欠如が挙げられる¹⁸²⁶。買取請求権の行使で売買の対象となる株式は、会社という多数派株主からみた場合は、自らの支配権を強化できる持株割合を維持若しくは増加させることができるという意味で支配権プレミアムを含む価格であり、売却する少数派株主からみた場合には、支配権を持つことがないマイノリティ・ディスカウントを含む価格となると考えられる。上場会社において、公開買付が実施される場合には、通常、従前の市場価格に比して平均20%の支配権プレミアムを支払うことが多い。これを支配権プレミアムとみなして少数派株主に20%を上乗せした金額を支払うべきとする見解があり、株式の評価の裁判においては、会社側が資料の提出をしなければ、審理のしようがないことが通常であり、特にDCF方式等を用いる場合に会社側が反証をあげなければ、過大な評価額が算出されるルールを設けることはやむを得ないことと考えられ¹⁸²⁷、この考え方は、非公開会社における株式の評価にも適用されると考えられる。

第6節 特別支配株主の株式等売渡請求

第1款 概要

多数派株主と少数派株主の関係が破綻した場合の解決を直接目的としているわけではないが、少数派株主の株式を多数派株主が買い取って、問題の解決を図ろうとする特別支配株主の株式等売渡請求(以下、バイ・アウトという)についての会社法改正が検討されている¹⁸²⁸。現行法上、少数派株主を締め出す手法として最も使われているの

¹⁸²⁴札幌地決平成22年4月28日金判1353号58頁。

¹⁸²⁵江頭憲治郎「支配権プレミアムとマイノリティ・ディスカウント」『変革期の企業法 関俊彦先生古稀記念』商事法務 117-118頁 2011。

¹⁸²⁶江頭・前掲注(1825)128頁。

¹⁸²⁷江頭・前掲注(1825)141頁。

¹⁸²⁸合併等の対価柔軟化が許容されるに至った会社法下においては、少数派株主が株主であり続けること自体は、絶対的な補償の対象とはなっていないという点である。(太田洋=山本憲光「支配株主のバイアウト権と少数株主のセルアウト権(上)」商事法務 1910 47頁 2010。)

が、税制上の理由から、株式を対価とする全部取得条項付種類株式の取得により少数派株主の所有する株式を端数株式とした後、端数の処理により当該端数株式の売却代金を少数派株主に交付するという手法である。この場合、常に株主総会の特別決議が必要である。それ以外の方法として、締め出しを行う株主が議決権の10分の9を有していれば、略式組織再編の手続により、株主総会の決議を要せずに締め出しを行うことができる。

「会社法制の見直しに関する中間試案」¹⁸²⁹第2部第3の1において、「株式会社の特別支配株主は、対象会社の全ての株主（特別支配株主及び対象会社を除く）に対し、その有する株式の全部を特別支配株主に売り渡すことを請求することができるものとする。（注）「特別支配株主」とは、ある株式会社の総株主の議決権の10分の9（これを上回る割合を当該株式会社の定款で定めた場合にあっては、その割合）以上を有する者及び当該者が発行済株式の全部を有する株式会社等が有している場合における当該者をいうものとする。」としている。

また、取締役会の承認に関しては、「④ 特別支配株主は、株式売渡請求をしようとするときは、対象会社に対し、その旨及び（売渡株主に対して交付する金銭の額、算定方法等の）事項を通知し、当該請求をすることについて、対象会社の承認を受けなければならないものとする。

⑤ 対象会社が取締役会設置会社である場合には、④の承認をする旨の決定は、取締役会の決議によらなければならないものとする。

⑥ 対象会社は、④の承認をした場合には、取得日の20日前までに、売渡株主に対し、当該承認をした旨、特別支配株主の氏名又は名称及び住所並びに（売渡株主に対して交付する金銭の額、算定方法等の）事項を通知しなければならないものとする。対象会社が公開会社である場合には、当該通知は、公告をもってこれに代えることができるものとする。

⑦ 対象会社が⑥の通知又は公告をした場合には、特別支配株主は、売渡株主に対し、株式売渡請求をしたものとみなすものとする。」としている。

第2款 バイ・アウト権創設の是非

支配株主にバイ・アウト権を与えるか否かについては、いくつかの考慮すべき要素がある。第一に、少数派株主に一定の条件の下で会社に自身が所有する株式を買い取らせる権利（以下、セル・アウト権という）を付与するのであれば、衡平の観点から多数派株主にバイ・アウト権を付与すべきであると考えられる。セル・アウト権を付与するのみでは、会社経営の安定に支障をきたす虞があるからである。第二に、組織再編対価の柔軟化を許容する現行の会社法の基本構造を維持するのであれば、少数派

¹⁸²⁹法務省民事局参事官室「会社法性の見直しに関する中間試案」2011.

株主を締め出すことが可能であるのであるから、一定の場合に締め出すことができる旨を正面から認めた上で、その適法性要件を明確にすることが望ましい。この適法性要件に関しては、詳細な制定法上の定めを置かずに、多数派株主は少数派株主に忠実義務を負う旨の規定や正当な事業目的のない締め出しを禁じる旨の規制等、抽象的な規定のみを設けて、柔軟な対応を可能とすることが重要である。第三に、多数派株主が少数派株主に忠実義務を負う旨の法理が確立するのであれば、多数派株主にバイ・アウト権を付与することが適切であり、多数派株主に少数派株主から忠実義務違反で訴えられかねない不安定な状態から脱却する途を与えておくのが衡平に適うと解される¹⁸³⁰。

第3款 取締役の忠実義務との関係

取締役は、その職務を遂行するにつき、善管注意義務及び忠実義務を負うものとされている（会355条）。かかる義務とバイ・アウトをしようとするときの対象会社の取締役会の承認決議における取締役の忠実義務との関係が問題となる。バイ・アウトはあくまでも株主間での売渡株式の売買であり、対象会社の財産に直接影響を及ぼすものではなく、対象会社はあくまでも手続に関与するにすぎない。従来を通説的な善管注意義務及び忠実義務の解釈からすると、あくまでも総株主の経済的利益を指すのであって、特別支配株主と売渡株主の利害関係が正面から対立する場面において、売渡株主の利益に配慮すべき義務というのは当然には導き出されないと考えられる¹⁸³¹。このように、対象会社の承認をバイ・アウトの要件としているのは、バイ・アウトの対価その他のバイ・アウトの条件は、上記のとおり、特別支配株主が定めるものとされているところ、売渡株主の利益への配慮という観点からは、特別支配株主による一方的な条件提示のみによって無条件にバイ・アウトを認めることは適切ではなく、バイ・アウトの条件について、一定の制約が必要であると考えられることによるものである。このような趣旨からすれば、対象会社の取締役（対象会社が取締役会設置会社である場合には、取締役会）は、バイ・アウトをすることについて承認をする際には、売渡株主の利益に配慮し、バイ・アウトの条件が適正なものといえるかどうかを検討すべきであると考えられる。また、当該承認をした場合には、バイ・アウトの対価の相当性についての判断やその理由等を含め、その検討内容に関する情報を開示するものとするのが考えられる¹⁸³²。対象会社の取締役が売渡株主の利益に配慮するに当たって具体的にいかなる義務を負うのか、すなわちバイ・アウトの条件について、その承認を拒絶すべきような事情の有無を検討すべき義務にとどまるのか、或いはより積極的

¹⁸³⁰太田洋=山本憲光「支配株主のバイアウト権と少数株主のセルアウト権（下）」商事法務 1912 35頁 2010.

¹⁸³¹篠原倫太郎=藤田知也「キャッシュ・アウトおよび組織再編における株式買取請求等」商事法務 1959 25頁 2012.

¹⁸³²法務省民事局参事官室「会社法制の見直しに関する中間試案の補足説明」43頁 2011.

に売渡株主の利益の最大化を迫り、特別支配株主との間で条件交渉をすべき義務までを負うことになるか等はこれから議論されることとなると思われる¹⁸³³。

取締役が会社の利益よりも少数派株主の利益を守る義務を負うことは、従来は必ずしも正面から論じられてこなかったが、この定めは、バイ・アウトの場面におけるそのような取締役の義務内容を示すこととなると考えられる¹⁸³⁴。しかし、これに対して、少数派株主に対する売渡株主の利益に配慮する義務が取締役の善管注意義務及び忠実義務の内容に含まれることを疑問とする見解もある¹⁸³⁵。もっとも、取締役の善管注意義務及び忠実義務を総株主に対する義務と解しつつも、株主間の利益移転が生じ得る場面においては、取締役は、株主間の公正を図る義務を負い、少数派株主が不当な不利益を蒙ることを防止する役割を担うと考えることは矛盾することではないと考えられる¹⁸³⁶。

第4款 非公開会社への適用

この制度の対象には非公開会社も含まれるが、パブリック・コメントにおいては、非公開会社にもこの制度の適用を及ぼすことへの反対論があり¹⁸³⁷、法制審議会会社法制部会においても一部委員から、少数派株主が従業員として雇用関係になっているケースや、過去に共同で会社を設立していたというケースもあり、このような少数派株主は、株式の適正な対価を支払うというだけでは納得しないケースが多く、株主総会という話合いの場を経ないでバイ・アウトを可能にするということは、いたずらに紛争を惹起する懸念があること、市場で取引される上場企業と異なって、中小企業の株式の評価は、非常に難しく、支配株主が決めた買取価格に少数派株主が不満を持つことが少なくないこと、バイ・アウトされる株主は、差止請求や価格決定の申立てができるということによって保護されているが、逆に、非公開会社において、請求や申立てへの対応自体がまた負担になることも考えられ、結果的に企業活動を阻害してしまうこと、少数派株主が存在する非公開会社においては、株主間のコミュニケーションを図る場としても、株主総会を開くというプロセスは、重要なものであること¹⁸³⁸、確かに、定款変更してしまえば、公開会社でない会社も、公開会社になってしまうので、前者を対象外にするということは、体系的整合性が取れないが、現在非公開会社の多

¹⁸³³篠原・前掲注(1831)25頁。

¹⁸³⁴岩原伸作「「会社法制の見直しに関する要綱案」の解説(IV)」商事法務 1978 43頁 2012. 法制審議会会社法制部会第12回会議議事録 11頁 2011(藤田友敬幹事発言). <http://www.moj.go.jp/shingil/shingi04900084.html>. 2013年1月7日。

¹⁸³⁵柴田寛子「キャッシュ・アウトの新技术」商事法務 1981 20頁 2012. 篠原・前掲注(1831)25頁. 斎藤真紀「キャッシュ・アウト」ジュリ 1439 52頁 2012.

¹⁸³⁶江頭・前掲注(1546)33頁(江頭憲治郎発言). 柴田・前掲注(1835)20頁。

¹⁸³⁷最高裁(一部)、日弁連等(坂本三郎=高木弘明=宮崎雅之=内田修平=塚本英巨「「会社法制の見直しに関する中間試案」に対する各界意見の分析(下)」商事法務 1965 39頁 2012.)。

¹⁸³⁸法制審議会会社法制部会第18回会議議事録 2頁 2012(伊藤雅人委員発言). <http://www.moj.go.jp/shingil/shingi04900124.html>. 2013年1月7日。

くは、かつて有限会社であったわけで、それらの会社を作った人たちは、設立した当時は自分たちの持株比率が小さいからという理由で、その株式を失うとは思っていなかったはずであること¹⁸³⁹等の理由により非公開会社はこの制度から外すべきとの意見が出された。

これに対し、非公開会社では、株主たる地位を維持し続ける利益が公開会社よりも重要だということは、否定できないが、特別支配株主は、議決権の90%以上の株主とされており、この90%という割合は、略式組織再編の制度を参考にしたと説明されているところ、ここには、略式組織再編と同じように、株主総会を開催する意味が乏しいということのほか、90%もの圧倒的支配株主がいる会社では、少数派株主は、対価の適正さえ確保されれば、株主でい続けることにほとんど意味はないこと¹⁸⁴⁰、コミュニケーションの場を確保するということだけの為に開催を要求するというのは、今の会社法上、あまり想定されていないような株主総会の使い方だと思われること¹⁸⁴¹等の反論が為され、非公開会社もこの制度に含まれるとされた。

イギリス法上のバイ・アウトに類似する制度で、バイ・アウトを正面から法制化するものであり、会社を当事者とする組織再編ではなく、株主間の株式の売買として設計されており、株主総会決議が要求されず、公開買付前置主義が採用されていない¹⁸⁴²という点が特徴である¹⁸⁴³。

第7節 セル・アウト

第1款 検討事項

セル・アウトについては、「親子会社に関する規律に関する検討事項(2)」¹⁸⁴⁴において以下のように述べられている。「(企業結合の形成時において、少数株主に適正な対価を与えること)については、新たな支配株主が現れた場合に、少数株主に、その有する株式を譲渡することによる退出を認めるべきであるとの指摘がある。仮にそのような方向で見直しをする場合、金融商品取引法における公開買付規制の在り方とも関連するが、市場内取引や第三者割当てによる募集株式の発行等を通じた株式取得により新たな支配株主が現れた場合や、公開買付規制の適用対象でない会社に新たな支配株主が現れた場合にも適用され得る規律として、会社法において、少数株主に支配株主に対する株式買取請求権を付与する制度(新たな支配株主に対するセル・アウ

¹⁸³⁹法制審議会会社法制部会第18回会議事録 3頁 2012(齊藤真紀幹事発言)。

¹⁸⁴⁰法制審議会会社法制部会第18回会議事録 2頁 2012(前田雅弘委員発言)。

¹⁸⁴¹法制審議会会社法制部会第18回会議事録 4頁 2012(藤田友敬幹事発言)。

¹⁸⁴²株式等売渡請求を行う際に公開買付を要するとなると、この制度の目的である時間的かつ手続的コストの低減が図られないこととなり、株式等売渡請求制度の意義は大きく失われることとなるとの見解がある(篠原・前掲注(1831)29頁.)。

¹⁸⁴³戸倉圭太「キャッシュ・アウトに係る英国の法制と日本における制度設計への示唆(下)」商事法務1970 27頁 2012。

¹⁸⁴⁴<http://www.moj.go.jp/content/000057964.pdf>. 2013年1月7日。

ト制度)を創設することについても、検討の余地があると思われる。そこで、(新たな支配株主現れた場合に少数株主に支配株主に対するセル・アウト権を与える制度)は、そのような制度を創設することについて、どのように考えるかを問うものである。このような制度を創設する場合には、企業結合の形成に際して生じ得る費用が増大し、企業価値を高める企業結合の形成がされにくくなるおそれもあるという指摘もあるため、この点にも配慮を要する。また、支配株主の要件をどのように考えるかという点についても、例えば、会社との間に現行法における親会社と同程度の資本関係等が存する場合とすることなども含め、併せて検討を要すると思われる。なお、上記とは別に、ある支配株主が議決権の大多数(例えば、10分の9等)を有する場合に、少数株主に支配株主に対する株式買取請求権を付与する制度(大多数保有支配株主に対するセル・アウト制度)を創設すべきであるという指摘もある。このような制度は、新たな支配株主が現れた場合に少数株主に退出を認めるための制度として位置付けることは困難と思われることから、その創設を検討する前提として、制度の目的・趣旨や、支配株主であることに加えて議決権の大多数の保有をも要件とすることの意義について、整理する必要があると思われる。」

このように、第一に、新たな支配株主に対するセル・アウト制度、第二に、大多数保有支配株主に対するセル・アウト制度が検討されたわけである。

第2款 セル・アウトの擁護論

支配株主の登場又は移動が生じた場合、既存の株主にとっては、従来の通りに取締役を選任したり、会社を支配することが困難になり、新たな支配株主は、資本金その他の経営資源を自由に利用することができるようになることから、既存の株主にとっては、持分権の縮小又は持分権の変容が生じているといえる為、既存株主からみれば、会社の基礎的事項の変更にあたると考えられ、株式買取請求権としてセル・アウト権を認めるべきとの見解も主張される¹⁸⁴⁵。

第一の新たな支配株主に対するセル・アウト制度は、イギリスのようにバイ・アウトとセル・アウトとがセットで規定されている例が諸外国では多く見受けられ、セル・アウト権は、バイ・アウトに対する対抗策のような発想で説明され、特別支配株主が売渡請求権を行使して簡易な手続で完全親子関係を創設できる利益を享受できるのと引換えに、残りの10%の議決権について要求があれば買取を義務付けられるという意味で、特別支配株主の地位に伴う負担というとらえ方ができるとと思われる。セル・アウト権を認めれば、特別支配株主は買取にかかるコスト負担を強いられるところ、追加で買取りが義務付けられるのは残りの10%以下の株式にすぎないから、追加の買収コストは相対的に少ない。少数派株主が置かれる脆弱な地位に伴う不利益を比較する

¹⁸⁴⁵法制審議会会社法制部会第7回会議議事録(奈須野太幹事発言)。
<http://www.moj.go.jp/shingil/shingi04900055.html>. 2013年1月7日。

と、90%以上100%未満の議決権を維持することへの特別支配株主の利益をことさらに保護すべき根拠は乏しいと考えられる¹⁸⁴⁶。

第二の大多数保有支配株主に対するセル・アウト制度に関しては、特別支配株主が存在する対象会社においては、少数派株主は脆弱な地位に置かれることになるが、とりわけ特別支配株主の売渡請求権に行使期限がない場合、少数派株主は売渡請求権の行使により、いつ対象会社の株主たる地位が奪われるかわからない不安定な地位に置かれ続けることになる。この場合の少数派株主に退出機会を付与し、もってその保護を図る為に、セル・アウト権を付与することが考えられる。とりわけ、売渡請求権が公開買付前置主義に基づいて設計されていない以上、事前に退出機会が与えられないままに係る不安定な地位に置かれることになる少数派株主が存在することからすれば、このような少数派株主の保護の必要性は高いと思われる¹⁸⁴⁷。

第3款 セル・アウト権の反対論

経済界からは、第一に、一定比率以上の株式を保有する株主にとり、必要以上の負担が生じること、第二に、セル・アウト権の導入により、企業がリスクをおそれて企業再編に踏み切れなくなり、企業再編の阻害要因となる可能性があること、第三に、市場での流動性がある株式については、市場で取引すれば足りること、第四に、非公開会社のように流動性がない場合には、株主は、流動性がないことを前提に株主になっていることを挙げ、導入に反対の見解を示している¹⁸⁴⁸。

新たな支配株主に対するセル・アウト制度は、かなりの資金負担を負わせることになるという観点から支持を集めず、大多数保有支配株主に対するセル・アウト制度は、バイ・アウトに対する対抗策という発想はあり得るかもしれないが、その正当化根拠を慎重に考える必要があるということで疑問だとの見解もある¹⁸⁴⁹。

第4款 会社法制の見直しに関する中間試案の補足説明の見解

「また、部会では、①株式会社に新たな支配株主が現れたこと又は②株式会社の総株主の議決権の10分の9以上を有する支配株主が存することを要件として、少数株主に、自己の有する当該株式会社の株式を当該支配株主に売却する機会を与える制度（セル・アウト制度）を創設すべきであるとの指摘もあった。このうち、①の要件によるセル・アウト制度（新たな支配株主に対するセル・アウト制度）は、支配株主の異動が生じた場合に少数株主に退出の機会を与えることにより、少数株主の保護を図るための制度として位置付けられ得るが、これに対しては、企業結合の形成に際して生じ

¹⁸⁴⁶戸倉・前掲注（1843）31頁。

¹⁸⁴⁷戸倉・前掲注（1843）31頁。

¹⁸⁴⁸法制審議会会社法制部会第7回会議議事録（八丁地隆委員発言）

<http://www.moj.go.jp/shingi1/shingi04900055.html>. 2013年1月7日。

¹⁸⁴⁹弥永真生=坂本三郎=中村直人=高橋均「会社法制の見直しに関する中間試案をめぐって（下）」（坂本三郎発言）1955 15頁 2012.

得る費用が増大し、企業価値を高める企業結合の形成がされにくくなるおそれもあるとの指摘があったところである。また、②の要件によるセル・アウト制度（大多数保有支配株主に対するセル・アウト制度）は、新たな支配株主に対するセル・アウト制度とは異なり、支配株主の異動が生じた場合に少数株主に退出の機会を与えるための制度として位置付けることは困難であり、制度の目的・趣旨を慎重に検討する必要があると考えられる。そこで、試案では、これらのセル・アウト制度の創設は掲げないこととしている¹⁸⁵⁰。」としている。

第5款 「今後の企業法制の在り方について」の見解

また、試案とは関係しないが、経済産業省から公開買付後のセル・アウト権の提案も為されている。「セルアウト制度 TOBの結果、買付者が対象会社の〇%（例えば、2/3）の株式を取得できた場合には、TOBに応じなかった残余の株主は、買付者による公告後の一定期間内に限り、その保有する株式をTOB価格を下回らない公正な価格で買い取らせること（セルアウト）を当該買付者に対して請求できることとし、実質的にTOBへの追加応募の機会を確保する。この場合、対象会社において株主総会決議を要しない。¹⁸⁵¹」としている。

第6款 少数派株主の会社内への閉じ込めへの対処

非公開会社における少数派株主は、多数派株主との関係が破壊された場合には、役員報酬も配当も支払われなくなることが多く、非公開会社内に閉じ込められてしまう。これにより、少数派株主は、株主総会において多数派株主に対する意味もない嫌がらせを行う危険があるわけであり、会社の経済性を考慮すると、金銭でこれを解決して、会社から退出することが、当該少数派株主及び多数派株主にとり、よりよい解決方法と考えられ、ひいては、株式会社制度の発展にも寄与すると考えられる。この考え方は、以前より同様な見解が示されている¹⁸⁵²。

ある株主が10分の9を取得すると、他の株主が有する株式の内容が、実質的に、全部取得条項付種類株式に転換されるに等しいと思われるので、定款変更により取得条項付種類株式にある株式の内容を変更する場合には、当該株式を保有する株主の同意を要する根拠、価値判断を踏まえるとセル・アウト権を認めることがバイ・アウト権を認める最低限の前提となると思われる¹⁸⁵³。

上記のようなセル・アウト権の創設に消極意見もみられ、実現していないが、特に、大多数保有支配株主に対するセル・アウト制度に関しては、公開買付に拘わらず、少数派株主に非公開会社からの退出の選択権を与え、多数派株主との関係を精算する意味でも、諸外国にも見られない画期的な制度と考えられる。

¹⁸⁵⁰法務省民事局参事官室「会社法制の見直しに関する中間試案の補足説明」39頁 2012.

¹⁸⁵¹経済産業省「今後の企業法制の在り方について」11頁 2011.

¹⁸⁵²江頭・前掲注（1436）307頁以下.

¹⁸⁵³弥永・前掲注（1849）（弥永真生発言）15頁.

第8節 小活

わが国において株式買取請求権制度はカナダ法と同様にアメリカの制度に倣い、昭和25年商法改正で導入され、株主の利益に重大な関係のある特定の決議即ち会社の基礎的事項の変更が多数決によって成立した場合に、それに反対の株主がその所有株式を公正な価格で買取を会社に請求することにより、投資した資本を回収する手段として認められた制度である¹⁸⁵⁴。

株式買取請求権については、昭和25年商法改正時に多くの批判が見られたが、株式買取請求権は、株式会社の基礎的事項の変更が多数決をもって行われる為¹⁸⁵⁵、これに反対する少数派株主が会社の株主たる地位から退出することを認め、その投下資本の回収を可能とする為に認められた権利¹⁸⁵⁶である¹⁸⁵⁷。株式買取請求権は、自益権であるが、少数派株主保護の為に法が特別に認めた権利であって、定款によって奪うことはできない¹⁸⁵⁸。また、株主が会社に対して買取請求の意思表示をすれば、会社の承諾なしに売買契約が成立するので¹⁸⁵⁹、一種の形成権であり、株式による投資の解約を会社に申し入れる権利と考えるのが通説である¹⁸⁶⁰。また、株式買取請求権制度を高く評価して、会社においては、既に多数決制度を採用する以上、それに反対の株主の意思を問題とすべきではなく、このような決定に不服な株主に対しては、その投下資本の回収の途を確保しておけばよく、その保護は必要にして十分である¹⁸⁶¹。

多数派株主若しくは会社が、少数派株主の株式を買い取り、少数派株主が会社から退出する場合には、少数派株主が当該会社に出資したときの正当な期待を考慮し、少数派株主が取締役等として報酬を受け取っていたこと、配当を受け取っていたことを考慮し決定すべきと考えられ、法的な性格として株式の売買価格の決定というよりも少数派株主が株式会社から退社することに対する保障と考えるべきである。この為、「財産評価基本通達」¹⁸⁶²に準拠して株価を計算するのではなく、少数派株主への会社からの退出に対する保障の観点からDCF法等の方法により少数派株主の利益を保障すべきであると考えられる。

また、基準日の問題については、立法趣旨を踏まえ、かつ、首尾一貫させようと考えられるならば、ナカリセバ価格と増加価値分配価格とは基準日は異なるべきである。ナカリセバ価格を保障するのであれば、当該計画発表時等、組織再編が問題と

¹⁸⁵⁴ 宍戸・前掲注(1682)282頁。

¹⁸⁵⁵ 吉見・前掲注(1700)58頁。

¹⁸⁵⁶ 株式買取請求権は株主にとって会社から離脱し、投下資本を回収する唯一の方法と位置づける見解もある(山本・前掲注(1701)4頁.)。

¹⁸⁵⁷ 江頭・前掲注(1396)95頁。

¹⁸⁵⁸ 宍戸・前掲注(1682)283頁。

¹⁸⁵⁹ 今井・前掲注(1704)102頁。

¹⁸⁶⁰ 宍戸・前掲注(1682)284頁。

¹⁸⁶¹ 別府・前掲注(1395)69頁。

¹⁸⁶² 昭和39年4月25日 直資56・直審(資)17。

ならなかったならば、その株式が有すべき公正な価格という趣旨に解すべきであるから、組織再編前の日が基準日であると考えるのが妥当であり¹⁸⁶³、増加価値分配価格を保障するのであれば、組織再編行為の効力発生時¹⁸⁶⁴又はそれよりも後の時点が妥当と考えられる¹⁸⁶⁵。

最後に、現在議論されているキャッシュ・アウトの議論の中で、バイ・アウトにのみ議論が集中しているようであるが、少数派株主の保護を考えると、多数派株主に対する一方的なバイ・アウト権の付与は、少数派株主の立場をより一層弱めることとなり、あくまでもバイ・アウト権とセル・アウト権は、一体として議論すべきと考えられる。

¹⁸⁶³ 宍戸・前掲注（1682）293頁。

¹⁸⁶⁴ 藤田・前掲注（1752）293-295頁。

¹⁸⁶⁵ 弥永・前掲注（1805）8-9頁。

第4部 まとめ

第1章 少数派株主の保護にかかる法制の比較

第1節 イギリス

第1款 不公正な侵害行為の救済

イギリス法においては、コモン・ロー上の法的権利と衡平法上の考慮が常に交錯しており、取締役の解任等に関して、法的権利の行使は必ずしも全て許容されるわけではない。1980年会社法改正により、不公正な侵害行為の存在が認められるに至ったのが、*Re a Company* (No 2567 of 1982) 事件¹⁸⁶⁰である。同判決の付随意見として *Vinelott J.* は、1980年会社法 75 条における「株主の利益」は、裁判所が「株主としての資格において」というアプローチを避け、正当かつ衡平を理由とする解散と同じ「利益」を考慮することを可能にするとの見解を示した¹⁸⁶¹。このような自由寛大さについて最も明白な議論は 1986 年の *Hoffmann J.* が審理した 3 件の判決¹⁸⁶²に見られる¹⁸⁶³。*Hoffmann J.* は、1985 年会社法 459 条に基づく申立を扱うにあたり裁判所が「より幅広い衡平法上の考慮」を払うのを正当化する制定法的用語として「公正さ」を引き合いに出して使ったものであり、裁判所は、株主の利益の範囲を考えると、彼らの法的権利と相対する概念として正当な期待を考慮することができる¹⁸⁶⁴。

裁判所によりとられた重要な一步は、2006 年会社法 994 条が期待を守ることであり、権利を守るのではないということを認めたということである。困難なことは、「正当な」の意義であり、保護の価値があるものである申請人の期待を申請人が事実上抱いたにも拘わらず、裁判所が保護しない期待から区別することである。このような裁判所の区別が正当な期待を定義付けることに成功し、2006 年会社法 994 条を包括的な方法で発展させている¹⁸⁶⁵。正当な期待は、契約によって拘束されるようなものにはなっていない黙示の株主間の基礎的な了解から発生する。

このような正当な期待が不公正な侵害行為の救済に関して大きなキーワードとなっている。

第2款 代表訴訟

イギリスにおける長年にわたる *Foss v. Harbottle* の原則による拘束からのがれて、2006 年会社法に初めて代表訴訟が規定された。2006 年会社法における代表訴訟は、コモン・ロー上の代表訴訟に取って代ったが、260 条は *Foss v. Harbottle* の原則を押しつけてしまった訳ではない。適正な原告という側面については、その論拠は相変わらず、会社に対して

¹⁸⁶⁰[1983]1 WLR 927.

¹⁸⁶¹*Ibid.*, at 933c-e.

¹⁸⁶²[1986] BCLC 376. [1986] BCLC 382. [1986] BCLC 391.

¹⁸⁶³*C. Riley*, *supra* note 142, at 794.

¹⁸⁶⁴*S. Griffin*, *supra* note 84, at 64.

¹⁸⁶⁵*P. Davies*, *supra* note 26, at 691-692.

為されたと主張する権利侵害に関する適正な原告は当該会社であり、制定法上の代表訴訟に基づく財産の回復はその会社の為の回復に留まるのである。多数決原則は、尊重されており、義務違反の承認若しくは追認は請求を排除する（2006 CA s. 263(2)(b), (c)）。然らざる場合、承認若しくは追認があるとすれば、それは請求を係属させるか否かについての許可を決する場合に、裁判所が考慮に入れる事項となり（2006 CA s. 263(3)(c), (d)）、更に、請求を係属させる許可を与えるか否かを決定する場合、裁判所はいくつかの要素を検討しなければならない。それら要素としては、例えば、会社の成功を促進するべく行為する取締役がその請求を係属することを認めるか否か、その会社はその請求を訴求しないことに決定したのか否か、そして、その件に第三者的な株主も請求の係属を望んでいるか否かがある（2006 CA s. 263(3), (4)）。換言すると、ここでの問題は請求を係属することがその会社の利益になるか否かである¹⁸⁶⁶。

第3款 解散判決請求権

解散判決請求権は、少数派株主の救済手段として利用されているが、コーエン委員会は「会社を解散させることは、少数派株主に利益とはならないであろう。何故ならば、清算価値は小さく、唯一の株式を買取る人は少数派株主を抑圧した多数派株主であるからである。」と述べている¹⁸⁶⁷。会社の解散、消滅という激しい法的効果を伴う制度であるとともに、問題解決の最終的な手段であり、少数派株主にとっても、会社の解散が望ましい結論であるとは限らない為、この意味で、解散判決請求権には、少数派株主の保護という観点から、自ずから限界があるといわなければならない¹⁸⁶⁸。この制度の利用は、少数派株主の救済手段として用いられるといっても、実際に解散してしまうのではなく、解散に追い込むという脅威を多数派株主に与え、より有利な条件で少数派株主の持株を多数派株主に買取らせるという効果である¹⁸⁶⁹。このような脅威を与えることによって、より有利な条件を引き出すという意味は、実際に解散手続に入った場合には、会社財産の解散価値は、現在の継続企業として付されるであろう適正価格よりも通常低くなってしまふからである。

一方、法律的には会社形態を採用しているが、実質的には組合と異なる準組合の会社においては、公開会社と異なって、正当かつ衡平を理由とする解散判決請求権が弾力的に認められ¹⁸⁷⁰、組合法に従えば組合の解散事由となる事実が存在すれば、裁判所は会社を解散できる、という準組合法理が、Ebrahimi v. Westbourne Galleries 事件における Lord Wilberforce の判示をはじめとして判例法として形成された¹⁸⁷¹。

貴族院において Lord Wilberforce は、正当かつ衡平という言葉は、「有限責任の会社が、

¹⁸⁶⁶B. Hannigan, supra note 108, at 610.

¹⁸⁶⁷Board of Trade, supra note 28, at para. [60].

¹⁸⁶⁸P. Davies, supra note 26, at 705.

¹⁸⁶⁹M. Chesterman, supra note 814, at 130.

¹⁸⁷⁰Ibid., at 130.

¹⁸⁷¹Lord Wilberforce in [1972]2 All ER 492, at 496; Lord Cozens-Hardy M. R. in [1916]2 Ch. 426, at 431-432; Crossman J. in [1935]1 Ch. 693, at 701.

単なる法人以上の存在であり、それ自体の法則の中に人的な性格を持っているという事実、つまり、その背後には、会社構造の中に必ずしも埋没しない権利、期待そして責務を持った個人が存在するという事実を承認する余地が、会社法には存在するということを認めるものである。・・・裁判所が、法律上の権利の行使を衡平法上の考慮に服させることを可能にする。その考慮とは、個人と他の個人との間に生ずる人的な性格を有し、法律上の権利の主張、又は特定の方法でのその行為を、不当乃至は不衡平とするものである¹⁸⁷²。・・・問題は、1人(もしくは2人)にその法的権力を他の株主を侵害する為に使うことを許容することが正当かつ衡平であるか否かである¹⁸⁷³。」と述べている。

第4款 株式買取請求権

イギリス会社法においては、少数派株主の保護は、994条の不公正な侵害行為の救済が発達しており、反対株主の株式買取請求権は、原則、認められていない。

第2節 カナダ

第1款 不公正な侵害行為の救済

カナダにおける不公正な侵害行為の救済は、イギリスのものに比べて非常に広い適用範囲があることで知られている。第一に、イギリスにおいては、不公正な侵害のみがその救済の対象となるが¹⁸⁷⁴、裁判所が抑圧的な行為と同様に不公正な侵害及び無視する行為もその対象とすることができる(CBCA s. 241(2))。第二に、少数派株主の他に債権者、取締役、役員利益が不公正に侵害された場合も裁判所は、救済を認めることができる(CBCA s. 241(2))。第三に、イギリス法においては、現在の株主のみしか申請人として認められないが、カナダ法においては、代表訴訟及び不公正な侵害行為の救済につき現在及び過去の株主も申請人として認められる(CBCA s. 238)¹⁸⁷⁵。しかし、個々の利害関係者の利益を保護することは意図されておらず、少数派株主と同じ立場であることを確立する必要があり、株主の合理的期待が動的なのに対して、利害関係者の合理的期待は、関係の開始時に特別な関係が存在しない場合には、株主と同様に取り扱うことはできない¹⁸⁷⁶。第四に、行為者には、当該会社だけでなく、関係会社も含まれ、関係会社には、親会社と子会社及び兄弟会社(個人による支配も含む)が含まれることにより(CBCA SS. 2(2)-(5))、より広い適用の範囲の拡大が見られる。

第2款 代表訴訟

Foss v. Harbottleの原則により、イギリスにおいては長い間会社が蒙った損害を回復する為に訴訟を提起できるのは会社のみであり、代表訴訟は非常に狭い範囲の例外が適用されるときのみ可能であるとされてきた。カナダにおいても、Foss v. Harbottleの原則

¹⁸⁷²[1972]2 All ER 492, at 500a-b.

¹⁸⁷³[1972]2 All ER 492, at 500h-i.

¹⁸⁷⁴S. Copp and K. McGuinness, supra note 912, at 217.

¹⁸⁷⁵B. Cheffins, supra note 684, at 90.

¹⁸⁷⁶M. Khimji, supra note 25, at 229.

は、1970年代と1980年代の主要な制定法の改正まで支配してきた。制定法上の代表訴訟は、1971年、ローレンス委員会報告書の勧告により、OBCA 99条に規定され、1973年、BCCA 222条に採用された。このような展開にも拘わらず、制定法上の代表訴訟は劇的なインパクトを与えるには至らなかった。その主な理由は、不満のある株主は不公正な侵害行為の救済を求める傾向が非常に高くなる傾向がある点である。その理由は、不公正な侵害行為の救済には代表訴訟に優るいくつかの手順上の重要な長所があることであり、第一に、許可を得る必要がないことであり、第二に、不公正な侵害を証明することは会社の権利の侵害を証明するよりも簡単なことであり、第三に、認められる救済は申請人の個人的配慮にかなう傾向がより高くなる傾向があることである¹⁸⁷⁷。

カナダの代表訴訟はイギリスの代表訴訟よりも申請人の範囲も広い。代表訴訟の申請人は、同時に不公正な侵害の救済の申請をすることができ、表面上は、同じ資格の人がどちらかの救済の申請もできる。コモン・ロー上、株主のみが代表訴訟を提起することができたが、法律が改正され、多くの資格の人が会社の名において訴訟を提起できるようになったが、裁判所は、今のところ彼らに機会を与えていない。これは、代表訴訟を主に株主に限定するという法案の起案者が心に描いた意図に適合する。少なくとも、現在において、代表訴訟は株主に限定されていると言える¹⁸⁷⁸。このように、代表訴訟が人的訴訟を通して訴及することができるとするならば、訴訟は重複する可能性がある。しかし、代表訴訟は、不公正な侵害行為の救済の場合に訴及されるべきではないということまでは意図しない¹⁸⁷⁹。

第3款 解散判決請求権

裁判所は、株主の申請により、会社若しくは関係会社に関して以下の点につき、証券保有者、債権者、取締役又は役員利益を抑圧し、不公正に侵害し又は不公正に無視する結果を生じると認められるときは、会社若しくは関係会社を清算し及び解散する命令を下すことができる(CBCA s. 214)。第一に、当該会社若しくは関係会社の作為又は不作為、第二に、当該会社若しくは関係会社の現在若しくは過去の事業又は業務、第三に、当該会社若しくは関係会社の取締役の現在若しくは過去の権限の行使である。

また、全員一致の株主間契約が特別の事由により会社が解散することを申請人である株主に認め、当該事由が発生した場合、若しくは、会社が清算し解散することが正当かつ公平であると裁判所が認めるときに会社若しくは関係会社を清算し及び解散する命令を下すことができる。

この解散の条件は、CBCA 241条の不公正な侵害行為の救済の条件とまったく同様であり、

¹⁸⁷⁷J. MacIntosh, *supra* note 30, at 52-59.

¹⁸⁷⁸*Ibid.*, at 53.

¹⁸⁷⁹E. Iacobucci and K. Davis, *supra* note 954, at 118.

株主が組合と同様に解散を期待する合理的な期待がその基礎にある¹⁸⁸⁰。イギリス支払不能法の解散の要件としての「会社が解散することが正当かつ衡平であると裁判所が認めるとき」よりもかなり広い要件となっている。

このように、カナダにおける解散判決請求権の制度は、イギリスにおける規定に比べ広い適用範囲を持っているが、実際には、CBCA 241 条の不公正な侵害行為の救済の条件とまったく同様であり、裁判所が適当と認める場合には、同条に規定する不公正な侵害行為の救済を適用することができる (CBCA s. 214(2)) とされている為に、解散判決請求権は、あまり利用されていないとの見解がある。

第 4 款 株式買取請求権

カナダにおいて株式買取請求による救済が導入される以前は、法人の基礎的事項に重要な変更をもたらす取引は、全株主による承認を得るか又は裁判所若しくは行政職員により精査される必要があることが多かった。この点で、基礎的事項の変更に対する従来のカナダのアプローチは一部の取引についてイギリスで利用されている不公正な侵害行為の救済システムに似ている。1970 年代及び 80 年代の企業改革の波はこうした制定法上の全株主の合意による会社の意思決定の仕組みの困難さに直面した。その解決の為、反対する少数派株主は、会社に対して、両者が合意した価格又は裁判所が決めた公正な価格の何れかで自己の所有する株式の買取を請求できることとなった。本救済は、非公開会社の中で不満を持つ株主には利用できない選択肢である証券市場に代わるものとして考案された。会社が証券取引所に上場されていても、大きな変更が提案されている時点での株式価格を不十分にしか反映しないように、株式価格に対して外部の影響が加わるかもしれない。この場合、少数派株主は、当初投資したのとは実質的に異なる事業であるにも拘わらず、会社との関係を続けるか、或は現在の市場動向評価に関わりなく、株式を今、売却するかの不当な選択を迫られる。このように新たな立法は、株主に対して 19 世紀にアメリカにおいて発生した概念である株式買取請求権を以て株主を救済した。株式買取請求権は、株主に対して一連の基本的取引に関して採決に参加する権利を提供し、そして、変更が承認された場合には、反対をした株主に会社に対して公正な価格で株式を買取することを要求することを認めている。それとは対照的に、イギリスの 2006 年会社法は、例外性の高い状況の下でのみ株式買取請求権を規定しているだけである¹⁸⁸¹。

株式買取請求権には、それぞれ異なる事項から発生する 3 つの型があり、株主は会社に対して自ら保有する株式を裁判所の指定する公正な価格で買取を請求し得る。第一の株式買取請求権は、会社の基礎的事項の変更に反対した株主に与えられるものであり、残りの 2 つは、成功した公開買付後に残る少数派株主に関わるものである。第二のものは、正確には少数派株主の買取請求権とは相違するが、公開買付の場合、公開買付が為された株式

¹⁸⁸⁰P. Anisman, *supra* note 910, at 483.

¹⁸⁸¹B. Cheffins, *supra* note 684, at 92.

の最低 90%以上の取得に成功することにより、残った少数派株主も株式売却を要求される。第三に、その場合、OBCA 189 条は残りの少数派株主が株式の買取強制をすることを認める¹⁸⁸²。

第3節 日本

第1款 不公正な侵害行為の救済

わが国の会社法においては、少数派株主を保護する為の有効な規定が十分整備されているとはいえない。これは、会社の基本概念の一つとされる会社の社団性が、株式会社において特に強調され、株主間の契約関係は存在せず、会社と間接的に結合しているに過ぎない¹⁸⁸³という理解によるところが大きいと思われる¹⁸⁸⁴。

「改正試案」三 8a では、「株券が市場において流通しない株式会社又は有限会社において、一部の株主又は社員の利益に関し著しく不公正な取り扱いがされているときは、その株主又は社員は、会社に対し、その株式又は持分につき買受人の指定の請求をすることができる。」とされ、不公正な侵害行為の救済制度の導入が示唆されているが、いまだにその導入は実現されていない。少数株主権等で少数派株主を保護することは現状ではかなり難しいと考えられる。

第2款 代表訴訟

わが国の代表訴訟は、昭和 25 年の商法改正により、取締役の権限強化に対する株主の地位強化の一環としてアメリカ法から導入された制度である。会社の損害に関して取締役の責任を追及する場合には、監査役設置会社では監査役が（会 386 条 1 項）、それ以外の会社では代表取締役（会 349 条 4 項）又は株主總會若しくは取締役会が当該訴えにつき会社を代表する者と定める者（会 353 条、364 条）が会社を代表する。しかし、会社が取締役を訴えることを怠ることが考えられるので、株主が会社の為に会社の名において訴えを提起することが認められている（会 847 条-853 条）。

非公開会社における少数派株主にとって、代表訴訟は間接的な救済ではあるが、重要な救済手段である。取締役の責任の範囲等について議論があるところではあるが、取締役は、会社に対して忠実に履行すべき義務を負うと解されることなどに鑑みると、取締役の地位に基づく責任の他、取締役の会社に対する取引債務についての責任も含まれると解するのが相当であると考えられる。しかし、この立場でも、取締役が善管注意義務及び忠実義務の履行として具体的な会社の業務を執行することを代表訴訟によって請求することはできないと解される¹⁸⁸⁵。このことは、イギリスにおけるような衡平法上の広い救済は会社に対しても為されないことを表している。

¹⁸⁸²D. Peterson, *supra* note 1118, at [15.1]-[15.2].

¹⁸⁸³大野・前掲注(2) 20 頁.

¹⁸⁸⁴川島・前掲注(7) 235 頁.

¹⁸⁸⁵周・前掲注(1558) 45 頁.

第3款 解散判決請求権

会社法 471 条は、定款に定めた存続期間の満了、定款で定めた解散の事由の発生、株主総会の特別決議、合併、破産手続開始の決定の他、会社の解散命令（会 824 条 1 項）又は会社の解散判決（会 833 条 1 項）の規定による解散を命ずる裁判により株式会社は解散すると規定している。

株主に解散判決請求権を認めたこの規定に対しては、英米法上、株式会社に解散判決制度が認められるのは、会社を本質的に株主の契約的結合とする沿革がある為であり、このような思想を持たないわが国においては、持分会社と同一に株式会社を律することは適当でなく、むしろ立法上削除すべきであるとする意見が出され¹⁸⁸⁶、また、株式会社においては、株主は株式を譲渡することによって投下資本を回収して会社から離脱することができ、自己の権利を擁護できるのであるから、別に解散判決請求権を認めることは、企業維持の観点からも妥当ではないとの批判がある¹⁸⁸⁷。

このような批判はあるが、わが国においても、株式会社の解散判決の制度は、特に、非公開会社において、少数派株主の利益保護の為の最終的救済方法としてその存在意義を否定し得ないものであると考えられ、立法論として考えるべきと思われる¹⁸⁸⁸。アメリカにおける特別な制度として、解散判決請求事由がある場合に解散に反対する多数派株主に申し立てた株主の持株を公正な価格で買い取る権限を与えて解散を回避することにより、会社の維持を図りつつ少数派株主の利益を保護する方法を制定法で認めている州があることが注目される¹⁸⁸⁹。これは、「改正試案」六 2 c で、他の株主・社員に原告の株主・社員の株式、持分の売渡請求権を与えた趣旨と合致する。英米法では、解散判決請求権に少数派株主の利益保護としての性質を認めるが、会社法 833 条に英米法的な少数派株主の利益の保護を求めるには、同条が解散事由を限定していると解する限り困難が伴い¹⁸⁹⁰、同条の要件の緩和により少数派株主の保護が図られることに期待したい。

第4款 株式買取請求権

わが国において株式買取請求権制度はカナダ法と同様にアメリカの制度に倣い、昭和 25 年商法改正で導入され、株主の利益に重大な関係のある特定の決議即ち会社の基礎的事項の変更が多数決によって成立した場合に、それに反対の株主がその所有株式を公正な価格で買取を会社に請求することにより、投資した資本を回収する手段として認められた制度である¹⁸⁹¹。

株式買取請求権については、昭和 25 年商法改正時に多くの批判が見られたが、株式買

¹⁸⁸⁶小町谷・前掲注（1605）35 頁。

¹⁸⁸⁷小町谷・前掲注（1605）35 頁。

¹⁸⁸⁸青竹・前掲注（1626）132 頁。

¹⁸⁸⁹青竹・前掲注（1640）155 頁。

¹⁸⁹⁰瀬谷・前掲注（1645）382 頁。

¹⁸⁹¹宍戸・前掲注（1682）282 頁。

取請求権は、株式会社の基礎的事項の変更が多数決をもって行われる為¹⁸⁹²、これに反対する少数派株主が会社の株主たる地位から退出することを認め、その投下資本の回収を可能とする為に認められた権利である¹⁸⁹³。株式買取請求権は、自益権であるが、少数派株主保護の為に法が特別に認めた権利であって、定款によって奪うことはできない¹⁸⁹⁴。また、株主が会社に対して買取請求の意思表示をすれば、会社の承諾なしに売買契約が成立するので¹⁸⁹⁵、一種の形成権であり、株式による投資の解約を会社に申し入れる権利と考えるのが通説である¹⁸⁹⁶。また、株式買取請求権制度を高く評価して、会社においては、既に多数決制度を採用する以上、それに反対の株主の意思を問題とすべきではなく、このような決定に不服な株主に対しては、その投下資本の回収の途を確保しておけばよく、その保護は必要にして十分であるとする見解もある¹⁸⁹⁷。

第2章 わが国への示唆

前章までで検討したように現行の会社法の枠内でも少数派株主の保護について種々の方策が考えられる。しかしながら、それぞれの方策は完全なものではなく、多数派株主の圧力によって大きな成果は期待できない。その為、より効果のある会社法上の規定の制定が期待されるわけであり、イギリス及びカナダ会社法における少数派株主の救済制度及び「問題点」における考え方を基にして以下検討したい。

既述のようにイギリスにおいては、衡平法により少数派株主は不公正な侵害の救済制度、代表訴訟と解散判決請求権という三つの制度によってその権利が保護されている。この三つの制度は、2006年の会社法改正に伴う検討作業において、多くの問題点の指摘とその改正案が検討され、この検討過程の議論がわが国の少数派株主の保護がいかにあるべきかという議論の為に大いに役立つと考えられる。また、2006年会社法改正においては、「think small first」というテーマのもと、イギリスの株式会社の200社の内199社を占める¹⁸⁹⁸小規模会社に焦点を合わせ、私会社に関する規定を標準とし、公開会社の規定はオプションとすること、株主価値の向上を経営の基礎理念としつつも寧ろ株主の長期的利益を視野に入れること、経営指針として株主以外の利害関係者の利益にも考慮すること、及び、会社法の枠組みを現代化するとともに簡素化すること等の方向性をもって行われた¹⁸⁹⁹。

一方、カナダにおいてはイギリスに先立ち、1970年代から不公正な侵害行為の救済、代表訴訟、解散判決請求権そして反対株主の株式買取請求権という四つの少数派株主の保護

¹⁸⁹² 吉見・前掲注(1700) 58頁。

¹⁸⁹³ 江頭・前掲注(1396) 95頁。

¹⁸⁹⁴ 宍戸・前掲注(1682) 283頁。

¹⁸⁹⁵ 今井・前掲注(1704) 102頁。

¹⁸⁹⁶ 宍戸・前掲注(1682) 284頁。

¹⁸⁹⁷ 別府・前掲注(1395) 69頁。

¹⁸⁹⁸ P. Davies, *supra* note 26, at 15.

¹⁸⁹⁹ 上田純子「2005年英国会社法改革法案—その意義と評価」社会と情報 梶山女学園大学生生活科学部生活科学科 10(2) 67頁 2006.

の規定がそろえられ、イギリスよりも適用範囲の広い救済が用意されている。また、セル・アウト権もオンタリオ会社法において認められており、公開買付の申出者の権利と同様の方法で行われ、申出者がある種類の株式の90%以上を取得した場合には、所有割合が10%未満の株主は会社に対して彼らの株式を買取るように請求することができると規定している。このようなセル・アウト権は、イギリスにおけるものと同様、わが国の少数派株主の保護を考える場合に有用であると考えられる。

この傾向は、わが国の平成17年会社法改正作業においても同様であり、新たな類型の簡素な機関設計としての株式会社を認め、定款自治による柔軟性を大幅に認めた結果、例えば、機関設計の点については株主総会と取締役のみの会社が、株券については株券を発行しない会社が、それぞれ原則的な形態の会社と位置付けられた。また、非公開会社とそれ以外の公開会社とを区分けし、後者をいわば伝統的な株式会社の理念型として位置付け、前者との間で規律の内容を大幅に異ならせている。このような会社法改正のうねりの中で、昭和59年の「問題点」及び昭和61年の「改正試案」で検討され、平成2年の商法改正で先送りとなった少数派株主の保護の立法を再度検討すべき時期が来ているように思われる。

このような検討に際し、非公開会社の実体を直視し、明らかに公開会社とは相違することを認識し、議論を進めるべきと考えられる。また、最判平成24年4月24日金判1392号16頁において、公開会社でない株式会社として非公開会社という用語を使用しており、非公開会社は決して隠れた存在ではなく、かつ、公開会社に比して、明らかに組合に近い存在であり、イギリスにおける私会社に対する判例法を参考にして、社団法理ではなく、準組合法理を適用することを考察すべきである。これにより、かなりの部分の非公開会社の問題点は解決されると思われる。「問題点」において、不公正な侵害の救済及び解散判決請求権についてふれられていたが、その模範となるイギリス及びカナダの制度はどのようにわが国に導入され得るであろうか。

第1節 不公正な侵害行為の救済

前述のようにイギリス及びカナダにおいては、少数派株主を救済する為に不公正な侵害行為の救済制度がその効果を発揮していると考えられる。このようなイギリス及びカナダ会社法の不公正な侵害行為の救済制度をわが国に導入する場合に以下の諸点を考慮する必要がある。第一に、イギリス及びカナダにおける不公正な侵害に対する救済制度は、同制度の最も大きな特徴である救済の広さと柔軟な対応であるが、この柔軟性が株主の予測可能性や訴訟コストの問題なども生じる為にわが国にこの制度をそのまま持ち込むのではなく、規定の整備が必要である¹⁹⁰⁰。第二に、イギリス及びカナダ会社法における少数派株主の救済制度は、沿革的には解散判決請求権の代替制度として規定されたものであるが、会社を解散することを回避するだけでは、株式買取命令に限定した制度で足りると考えられ

¹⁹⁰⁰中村康江「イギリスにおける子会社の少数株主・債権者の保護」商事法務 1835 38頁 2008.

る。しかしながら、少数派株主といえども、会社の危険資本に投資した以上、少なくとも持分に応じた財産的利益が保障され、利益配分にあずかれることが必要である。このような利益が侵害された場合に、解散判決請求権や株式買取命令により会社から離脱するのみでなく、会社に残ってかかる利益を守る手段も提供されなければならない。そうでなければ、資金を糾合するシステムとしての株式会社制度の合理性が失われることとなってしまう。このような少数派株主が会社に残ってその利益を保護されるべきか、会社から退出することにより金銭的な保障を受けることによりその保護を図るかということは大きな問題である。ただし、救済の仕方によっては、裁判所が会社の経営に介入し、経営者に代わって経営判断をすることになってしまう。この点につき、裁判所は、経営への介入については慎重であるし、株式買取命令のような経営に介入しない解決を選択する傾向がイギリスにおいても強いようであり、わが国においても株式買取命令に限ってその救済を考えたほうが導入が容易であると考えられる。第三に、イギリスにおいては、衡平法上の考慮が認められ、具体的な事件に即した解決が図られている。カナダにおいてディッカーソン委員会はその報告書において、会社法の起草者が事業会社による不正行為の可能性を全て予測することは不可能であり、会社法を実施する最良の方法は、侵害を受けていると主張する当事者に、問題を解決する為の訴訟を開始する合理的な権利を与えることであり、会社法は概括的な基準のみを設定し、その判断は裁判所に委ねるべきであると述べている¹⁹⁰¹。これはわが国にはない制度であり、「裁判所が適当と思量する」というような包括的な救済制度は難しく、個別の救済制度に分解し、同様の効果を挙げる途を探らなければならないと思われる¹⁹⁰²。わが国においては、判例法としてのイギリス及びカナダと違い、判例の蓄積によって救済規定の適用対象、適用範囲を明らかにしていくという方法を取ることができない。この為、株式買取命令について制定法によりその権利を確立する方法を作ることが必要である。また、現状においても、明らかに多数派株主が法令に違反して少数派株主の権利を侵害したのであれば、種々の規定が存在するが、多数派株主が、配当を支払わずに自ら多額の役員報酬を受取り、少数派株主を経営から除外するような法令には違反しない行為についてその取扱いが問題となる。このような状態で、少数派株主の保護を図っていく場合、ある程度、救済適用範囲を絞り、かつ、救済範囲を狭めた形で救済規定を整備し、会社法改正作業を行うことが必要と考える。イギリスにおいて法律委員会の推奨提案の一つに、発行済株式の10%を保有する、民間会社の取締役が除外された場合には、そのことは不正な侵害を構成するとの制定法上の推定を設け、それには反論が許されるようにすべきであるということであった¹⁹⁰³。Lord Hoffmann は、それは現在の法律から実際の実

¹⁹⁰¹R. Dickerson, supra note 927, at paras. [474]-[477].

¹⁹⁰²川島・前掲注(7) 240頁.

¹⁹⁰³Law Commission, supra note 88, at paras. [3.26]-[3.56].

務面で非常に異なるものではない¹⁹⁰⁴と考えた¹⁹⁰⁵。このことは、わが国でも導入ができないか検討に値する。

具体的にその制定法を考えた場合、その解決手段は、イギリスと同じように株式買取命令に多くが求められるのではないかと考える。その場合に、でき得る限り、訴訟費用を抑えることが必要であり、救済適用の範囲は、例示することが適当と考えられ、救済方法は、定款、株主間契約で定められた場合には、その方法により、それ以外は、当事者ができ得る限り争いが無いような評価方法を定める必要があると思われる。

第2節 代表訴訟

イギリス及びカナダにおいては、少数派株主が不公正に侵害された場合に、裁判所は少数派株主が会社の名において訴訟を提起することを認めている。このようにわが国においても少数派株主が不公正に侵害された場合に、代表訴訟を認め、少数派株主の保護の為に利用できる制度とすべきと考える。

第1款 反射的損失と代表訴訟

反射的損失について、伝統的には、違法な有利発行により会社は公正な払込金額と実際の払込金額の差額分だけ損害を蒙り、株主の損害は、会社に損害が発生したことによる反射的損失であると理解されて、株主は、会社債権者等の第三者と異なり、間接損害については、代表訴訟により取締役の対会社責任を追及することができるのであり、直接請求を認める必要がないとされてきた。もし、株主の直接請求を認めれば、取締役は会社と株主の双方に対して責任を負うことになるが、もし一方の責任を履行しても他方の責任が消滅しないとすれば、取締役に二重の責任を負わせることになって不当であるし、株主に対する責任を履行すると会社に対する責任が消滅するとすれば、株主間の公平を害し、会社債権者を害することとなることを根拠としている¹⁹⁰⁶。しかしながら、公開会社の株主は、一般論として間接損害については、代表訴訟で責任追及をすべきものと考えられるが、取締役と多数派株主が一体である非公開会社においては、少数派株主の救済を代表訴訟に限ると、加害が繰り返され、実効的な救済にならない為、間接損害についても会社法 429 条 1 項に基づく損害賠償請求の余地を認めるべきと考えられる。また、会社に対する加害行為の形をとっていても、損害賠償請求権を直接少数派株主に帰属させる等の解釈も必要となる¹⁹⁰⁷。また、少数派株主に会社経営の監督是正の機会を与える必要もあることを考えれば、不動産所有権の真正な登記名義の回復債務を代表訴訟で追求できるとすることにも、合理性があると考えられる¹⁹⁰⁸。取締役が適法な株主総会決議（会 199 条 2 項、309 条 2 項 5 号）を経ずに特に有利な払込金額で第三者割当の方法により募集株式の発行等を行ったことに

¹⁹⁰⁴[1999]2 BCLC 1, at 16f-g.

¹⁹⁰⁵J. Payne and D. Prentice, *supra* note 207, at 590.

¹⁹⁰⁶田中・前掲注 (1540) 154 頁.

¹⁹⁰⁷江頭・前掲注 (1265) 435 頁.

¹⁹⁰⁸伊藤・前掲注 (1543) 130 頁.

よる株主の損害（最判平成9年9月9日判時1618号138頁）、利益相反取引により株主が蒙った損害（福岡地判昭和62年10月28日判時1287号148頁）につきこの損害賠償請求を認めた裁判例はその例と解すべきである¹⁹⁰⁹。京都地判平成4年8月5日判時1440号129頁は、「既存株主は、市場の株価下落などのいわゆる直接損害を受けたときは、それが特定の反対派株主を害する意図の下になされた加害である限り、その下落額を損害として取締役の第三者に対する責任を追及できる。」として、既存株主の直接損害を認め、取締役の第三者責任として、損害賠償を認めている。

第2款 取締役の忠実義務との関係

取締役の忠実義務との関係において、取締役が株主に対して義務を負っているという条文は直接的にはないが、会社に損害が生じなくても、株主間の価値移転により株主に損害が生ずれば、取締役の任務懈怠はあると考えられる。取締役の任務懈怠により会社に損害が生じ、その結果、第三者に損害が発生するケースばかりでなく、会社に対する取締役の任務懈怠があるが、それにより会社には損害が発生せず、第三者に損害が発生する場合も会社法429条1項のカバーする範囲に入ると考えられる。株主間の価値移転の場合は、会社法202条のような明文の規定はないが、株主間の価値移転があり得る場合には株主間の公正を図る義務が善管注意義務の一環として存在すると考えられる。会社法355条が規定する取締役の会社に対する任務の中に、株主間の価値移転が予想されるようなケースについては、株主間の公正を図らなければならない内容が入っていると考えられる¹⁹¹⁰。

最判平成21年3月10日判時2041号139頁は、全債務説若しくは取引債務包含説の立場をとったと解釈されるが、非公開会社では株主が会社を代位して登記請求権を行使する以外に有効な救済手段がないと考えられる。会社の為に行為した代表取締役が目的不動産について会社名義の所有権移転登記をすべきであるにも拘わらず、自己名義の不動産登記をした場合、会社は、当該代表取締役に対して任務懈怠に基づく損害賠償を求めることができるが、具体的損害額の立証等の問題を生ずる。さらに、当該不動産の所有権移転登記を行うことが損害賠償よりも会社の利益確保の為には、妥当である場合が少なくない。このような義務の履行請求について、取締役の直接的な職務関連性を根拠に、代表訴訟の対象とすることが主張される¹⁹¹¹。このような考え方は、代表訴訟の趣旨を取締役の仲間意識からの提訴懈怠可能性だけでなく、より大きな視野に立った会社経営の健全性の確保という観点を重視して解釈論を構築することが妥当¹⁹¹²であると考えられる¹⁹¹³。

¹⁹⁰⁹江頭・前掲注(1265)471頁。

¹⁹¹⁰江頭・前掲注(1546)33頁(江頭憲治郎発言)。

¹⁹¹¹森本・前掲注(1547)10-11頁。

¹⁹¹²森本・前掲注(1547)11頁。

¹⁹¹³一方、限定債務説によると、取締役が会社に対して負担する契約上の債務を履行せず、会社に対して債務不履行による責任を負う場合や会社が取得した不動産について取締役が個人の名義で所有権移転登記をしてしまった場合の登記名義の回復請求等は、代表訴訟によって追求できなくなってしまう。このような考え方に立つと、少数派株主は、取締役にその履行を求めることは代表訴訟では不可能となり、少数派株主の保護という点

第3款 会社の有する債権の処分等に関する裁量権

取締役の会社に対する取引債務の履行請求について代表訴訟が提起された場合、会社の有する債権の譲渡、処分に関する裁量権がどのような影響を受けるかについては、取締役の責任の範囲につき、限定債務説を支持する立場からは、取引債務の履行請求に係る代表訴訟があっても会社は裁判外で経営陣の裁量によって当該取引債務に係る債権を処分することができるとする。しかしながら、このように代表訴訟における取締役の取引債務を会社経営陣の裁量にゆだねたのでは、少数派株主に与えられた代表訴訟の存在意義を無にする可能性があり、妥当ではない。

第4款 代表訴訟における和解

代表訴訟における和解の必要性は認められるが、裁判所が和解を許可する制度を採用し、また、和解内容の株主への通知又は公告をすることが必要であると考えられる。現行法においては、被告と原告代理人弁護士が、高い弁護士報酬と低い賠償額で取引する危険はきわめて現実的である。もちろん、弁護士報酬を約するには会社の同意を必要とするが、被告の同僚が代表する会社が、真に株主全体の為に行動するとは期待し難い。裁判所の事実上の指導に期待する向きもあるが、両当事者が合意した和解を裁判所が拒否できるという規定がない以上、この期待は根拠に乏しい¹⁹¹⁴。このことにより、代表訴訟に期待をした少数派株主は、少額の賠償金の会社への支払いで満足しなければならなくなり、真の意味での少数派株主の保護にはならないと考えられる。和解内容の適正さを、被告の良心と弁護士の職業倫理のみに委ねる結果とならないように、会社を代表して不合理な和解を結んだ者及びその和解を阻止しなかった取締役及び監査役に対する責任追及を認めるべきである¹⁹¹⁵。

第5款 経営判断の原則との関係

非上場株式の買取価格をめぐる経営判断については、過去の裁判例において、経営判断の範囲を広く解し、裁量の範囲を逸脱するものでない旨の判断を下している¹⁹¹⁶。その場合、経営判断原則の適用による、或いは取締役の経営裁量を重視する旨を述べるものが極めて多い。株主が代表訴訟制度を使って経営監督機能を発揮しようとしても、経営判断の厚い壁に阻まれ、効果を発揮できない場合が多い¹⁹¹⁷。本来、経営判断原則は、取締役が株主の最善の利益を考えて行動するということを前提として、適用されるものである。経営判断原則から、株主全体の利益を図った経営判断という前提を外してしまうと、取締役の善管注意義務の追求が難しくなると考えられる¹⁹¹⁸。

では、かなり狭い解釈といわざるを得ない（川島いづみ「判批」商事法研究 73 4頁 2009.）。

¹⁹¹⁴田中・前掲注（1574）37頁。

¹⁹¹⁵田中・前掲注（1574）37頁。

¹⁹¹⁶弥永・前掲注（1588）111頁。

¹⁹¹⁷近藤・前掲注（1584）44頁。

¹⁹¹⁸近藤・前掲注（1584）45頁。

第3節 解散判決請求権

カナダにおいて、裁判所は、株主の申請により、会社若しくは関係会社に関して、証券保有者、債権者、取締役又は役員の利益を抑圧し、不公正に侵害し又は不公正に無視する結果を生じると認められるときは、会社を解散する命令をすることができる。また、全員一致の株主間契約が特別の事由により会社が解散することを申請人である株主に認め、当該事由が発生した場合、若しくは、会社が解散することが正当かつ衡平であると裁判所が認めるときに会社若しくは関係会社を解散する命令を下すことができる。この要件は不公正な侵害行為の少数派株主の救済規定を同じであり、少数派株主にとって重要な規定となっている。

わが国においては、前述のようにやむを得ない事由の他に、第一に、会社の業務の執行において著しく困難な状態に至り、当該会社に回復できない損害が生じ、又は生ずる虞があるとき（会 833 条 1 項 1 号）であり、第二に、会社の財産の管理又は、処分が著しく失当で、当該会社の存立を危うくするとき（会 833 条 1 項 2 号）であるという非常に厳しい要件が付されている。

第一に、少数派株主が不公正な侵害行為を受けた場合に、現状においてはそれを救済する規定はわが国には存在せず、解散判決請求権を利用することにより、多数派株主に脅威を与え、有利な条件で少数派株主の株式を買い取らせることを考える必要がある。この場合、現状の要件では少数派株主にとって困難である為、やむを得ない事由という要件のみにして利用しやすい制度にすることが考えられる。

第二に、非公開会社においては、会社運営においてデッドロックが起りやすいことが想像され、暗礁に乗り上げて会社の運営が継続することができない場合には、やむを得ない事由という要件を満たすと解釈することが重要であり、会社に不測の損害を与える虞があることは必ずしも必要とされないと解される。イギリス私会社における準組合法理を参酌すると、暗礁に乗り上げて打開の余地がないこと自体をやむを得ない事由とすることが準組合の非公開会社の場合には妥当であると考えられるからである¹⁹¹⁹。このようなデッドロックの状態のまま、株主を会社内に閉じ込めておくことは、株主総会も取締役会も機能せずに株主及び社会全体にとっても経済的に非常に大きな損失であると考えられ、早急な対応が求められる。

第4節 株式買取請求権

わが国の株式買取請求権については、カナダ会社法の株式買取請求権に比して、大きな遜色は感じられない。残る問題は株式の評価についてである。この問題は会社法に規定をおくことは適当ではないと思われるが、多数派株主若しくは会社が、少数派株主の株式を買取り、少数派株主が会社から退出する場合には、少数派株主が当該会社に出資したとき

¹⁹¹⁹大野・前掲注（10）197頁。

の正当な期待を考慮し、少数派株主が取締役等として報酬を受け取っていたこと、配当を受け取っていたことを考慮し決定すべきと考えられ、法的な性格として株式の売買価格の決定というよりも少数派株主が株式会社から退社することに対する保障と考えるべきである。この為、「財産評価基本通達」に準拠して株価を計算するのではなく、少数派株主への会社からの退出に対する保障の観点からDCF法等の方法により少数派株主の利益を保障すべきであると考えられる。

第1款 公正な価格

会社法 785 条 1 項は、「・・・自己の有する株式を公正な価格で買い取ることを請求することができる」とし、合併によって生じるシナジー効果を増加価値分配価格に反映させ¹⁹²⁰、株式買取請求権の行使を通じて、少数派株主から多数派株主へ利益が移転することを否定し、シナジー効果の公正な配分を受ける権利を保障している¹⁹²¹。この公正な価格は、公正な条件で組織再編が行われていれば、当該株主が得たであろう利益を基準として算定されるべきものであり¹⁹²²、組織再編による企業価値の増加を適切に反映した価格である¹⁹²³。組織再編条件は、組織再編から生ずるシナジー効果の分配も含め公正に定められる必要があり、株式買取請求に係る「公正な価格」も、シナジー効果をも反映したものである必要があるからである¹⁹²⁴。会社法の規定が「公正な価格」になったのは、シナジー効果の配分を取り込めるようにする為の変更ではあっても、従来基準を排斥することまで当然に意図しているとはいえない¹⁹²⁵。さらに、制度の性格も従来いわれてきた投下資本の回収を可能とする制度から経営者及び多数派株主の行う決定に対する牽制機能の側面¹⁹²⁶が前面に出てくることとなる¹⁹²⁷。ここに、公正な価格とは、決議に反対した少数派株主の保護の為に、株式買取請求権の対象となる行為が為されなかったならば承認決議が為されたときに有したであろう価格と株式買取請求権の対象となる行為によって生じるシナジー効果を公正に分配した場合の価格のいずれか高い価格であると解すべきである¹⁹²⁸。

また、通常非公開会社においては、その公表される計算書類自体に信憑性が少なく、いかに簡便な株式評価方法を定めてもその鑑定に多くの労力が割かれる可能性が高い。この為、監査制度を簡便化したものとして、計算書類が税務当局に提出したものと同一であ

¹⁹²⁰会社法改正以前においても合併比率を計算する場合の当事会社の収益価値については、合併前の単独企業としての価値のみではなく、有機的に結合した後の将来の価値をも計算すべきものとするのが一般的であった。これによれば、合併比率は、合併当時の単独企業の経済価値のほか合併後の合同企業としての価値を予測して、その価値に対する貢献度をも考慮に入れなければならないことになる（今井・前掲注（1776）209頁.）。

¹⁹²¹松尾・前掲注（1773）53頁. 藤田・前掲注（1752）264頁.

¹⁹²²松尾・前掲注（1773）54頁. 今中・前掲注（1778）26頁.

¹⁹²³大阪地決平成20年11月13日金判1339号56頁.

¹⁹²⁴江頭・前掲注（1265）807頁.

¹⁹²⁵藤田・前掲注（1752）280頁.

¹⁹²⁶藤田・前掲注（1752）276頁.

¹⁹²⁷川村・前掲注（1745）94頁.

¹⁹²⁸岡田・前掲注（1785）96頁. 弥永・前掲注（1291）402頁.

るといふ第三者による証明を添付して、イギリスにおける計算書類の登記所への公開¹⁹²⁹やインターネットを利用した公開を強制するような制度の確立することを同時に考えるべきである。

第2款 無条件買取請求権

イギリスにおいて法律委員会は、「離婚における破綻主義」の論理が導入されるのを提言しなかったし¹⁹³⁰、Lord Hoffmann もまた導入を否定している。関係が破綻しそのことによって多数派株主が少数派株主を会社の運営より排除することになった場合、一般的にいうと、誰がそのような破綻を引き起こしたかを判定しようとする試みが *Re a Company (No 6834 of 1988)* 事件¹⁹³¹のように時間の浪費となるといえるような事案がたくさん存在した。この点について Lord Hoffmann が明確にしたことは、この原則は、一方の株主が他の株主に対する信頼関係を失った為に自身の株式を買い取るように要求することを認めることは余りにも拡張し過ぎであるとした¹⁹³²。しかしながら、既に関係が破たんしている多数派株主と少数派株主を一つの会社の中でいがみ合わせたとしても時間の浪費以外の何物も生み出さないことは明らかである。これは、株主総会において、少数派株主が株主総会の本来の趣旨と関係のない質問等により多くの人々が時間を無駄にしている現状を打開する為には破綻したら、原因がどちらにあるかを追求する必要はなく、両者の関係が破綻した場合には、無条件買取請求権を認めることを考えるべきである。

第3款 公正な価格の決定

公正な価格という規定の仕方は、客観的評価を求めているように見えるが、当事者の協議が調わないときに裁判所が価格の決定を行うことになっていることからすると必ずしも客観的交換価値でなくてはならない必然性はないように思われる¹⁹³³。寧ろ、裁判所は株式の客観的価値を測定するのではなく、株主間の公平な利害の調整という見地から両者を納得させることができる価格¹⁹³⁴を決定すべきであり¹⁹³⁵、株式会社から退出する株主への保障と考えた場合、株主の主観的な事情も考慮すべきと考えられる。もし、非公開株式に客観的価値があり、仮にそれが配当還元方式によって求められるとするならば、いくら配当をするかという経営者の判断によって株式の客観的価値が実質的に決定されることとなってしまう問題が生ずる¹⁹³⁶。株式買取請求における株価の評価方法は、多数派株主に同調せず、株式買取請求権を行使する株主に対する支払額を決定する為の株式評価であるから、多数

¹⁹²⁹ 弥永真生「計算書類の登記所における公開」商事法務 1474 11頁 1997. において詳述されている。

¹⁹³⁰ Law Commission, *supra* note 88, at para. [3. 66].

¹⁹³¹ [1989] BCLC 365.

¹⁹³² [1999] 2 BCLC 1, at 13f-14f. J. Payne and D. Prentice, *supra* note 207, at 589.

¹⁹³³ 宍戸・前掲注 (1788) 1828頁.

¹⁹³⁴ 宍戸・前掲注 (1789) 401頁.

¹⁹³⁵ 宍戸・前掲注 (1788) 1827頁.

¹⁹³⁶ 関・前掲注 (1791) 4頁.

派株主によって操作し難い評価方法¹⁹³⁷であることが要求される¹⁹³⁸。株式買取請求権を行使する為の手續規定は会社法上わずかしくなく、価格決定に関する手續は、非訟事件手續法に委ねられているが、公正な価格の合意、決定を促進する為のインセンティブが働かない状態にある。公正な価格の評価基準をめぐる学説は、多く存在し、かつ、価格決定への当事者の関わり方に関する措置が講じられておらず、この為にお互いに公正価格を真摯に模索するというよりも、自分に都合の良い価格を提示するのみに専念することとなってしまう¹⁹³⁹。買取価格決定において、会社が支払額を示した場合には、買取手續における裁判所の決定額がそれを下回ることは妥当ではなく、反対株主の示した価額を上回ることも妥当ではない。このような場合には、裁判所の価格決定はその限度で当事者の主張に制約されるものと考えられる¹⁹⁴⁰。両者が提案した株式の価格が、裁判所の決定した価格に比して、著しく乖離した場合には、一定の罰則を課す等の規定も必要と考える。

平成 25 年 1 月 1 日に施行された新非訟事件手續法において、裁判所が的確かつ円滑な審理の実現の為、又は和解を試みるに当たり、必要があると認めるときは、当事者の意見を聴いて、専門的な知見に基づく意見を聴く為に専門委員を非訟事件の手續に参与させることができる（非訟法 33 条 1 項）こととなった。職権探知主義が採用された非訟事件の手續においては、裁判所が無方式・無定型に裁判資料を収集することが認められており、弁論主義に基づく制約は働かないことから、専門委員の意見が裁判資料となることは排除されない。その為、専門委員からの聴取の対象は、専門的知見に基づく説明（民事訴訟法 92 条の 2 第 1 項）ではなく、専門的知見に基づく意見（非訟法 33 条 1 項）であると規定されている。非公開株式を対象とする場合に、組織再編におけるシナジー効果等の把握には複雑な判断が求められ、株主及び株式会社の双方から、自己に有利な主張や意見書の提出が為されるのが一般的であり、双方の意見がかみ合わず、鑑定の基礎とすべき資料の選定や提出を促す上で困難が存することもあった¹⁹⁴¹。裁判所が、後見的立場から実体的真実に基づいて判断すべき要請が機能する場面であり、和解、調停制度の創設と相俟って、より適切迅速な紛争解決が期待されると考えられる¹⁹⁴²。

第 4 款 公正な価格の基準日

¹⁹³⁷実際の配当額は、多数派株主の支配による配当政策によって操作できるものであるから、還元方式の分子としては、配当よりも利益のほうが良い（関・前掲注（1765）253 頁。）と考えられる。株式の評価を考える場合に、当該株式を売買、新株の発行等を考慮する場合と少数派株主の保護を考え、その保障額を計算する場合は明らかに異なり、後者においては、少数派株主が当該会社に出資をしたときの正当な期待を考慮した収益価値が妥当と考える。

¹⁹³⁸企業結合における公正確保を考えた場合、基本的な権利として会社の純資産に対する持分的請求権を問題とすることが多いが、利益配当請求権を公正に維持することも考えられなければならない（岸田・前掲注（1793）101 頁。）。

¹⁹³⁹木俣・前掲注（1794）34 頁。

¹⁹⁴⁰関・前掲注（1795）108 頁。

¹⁹⁴¹岡崎・前掲注（1688）33 頁。

¹⁹⁴²松田・前掲注（1691）1 頁。

公正な価格の基準日に関して、株式買取請求権行使時説は、株主が、株式買取請求権を行使したときを基準日とするものである。株式買取請求時を基準日とすると、株式買取請求をした株主は、株価下落のリスクを負わないとともに、株価上昇の利益を得ることもできなくなるが、株主が、ある時点でその時における公正な価格で売ると決定して売却の意思表示をした以上、その後の株価上昇の利益を得られないことは当然であるとする。カナダにおいて、株式買取請求権が行使されたときは、株主総会決議等があった前日における反対株主の株式の公正な価格で会社が買取ることを要求している（CBCA s.190(3)）。この規定は、株式の評価から株主が反対した決議の影響を排除する為である¹⁹⁴³。このように当事者が予測可能となる公正価格の基準日に関しての条文を挿入することを考えるべきである。

第5款 バイ・アウト

多数派株主と少数派株主の関係が破綻した場合の解決を直接目的としているわけではないが、少数派株主の株式を多数派株主が買い取って、問題の解決を図ろうとする特別支配株主のバイ・アウトについての会社法改正が検討されている¹⁹⁴⁴。特別支配株主にバイ・アウト権を与えるか否かについては、いくつかの考慮すべき要素がある。第一に、少数派株主に一定の条件の下でセル・アウト権を付与するのであれば、衡平の観点から多数派株主にバイ・アウト権を付与すべきであると考えられる。セル・アウト権を付与するのみでは、会社経営の安定に支障をきたす虞があるからである。第二に、組織再編対価の柔軟化を許容する現行の会社法の基本構造を維持するのであれば、少数派株主を締め出すことが可能であるのであるから、一定の場合に締め出すことができる旨を正面から認めた上で、その適法性要件を明確にすることが望ましい。この適法性要件に関しては、詳細な制定法上の定めを置かずに、多数派株主は少数派株主に忠実義務を負う旨の規定や正当な事業目的のない締め出しを禁じる旨の規制等、抽象的な規定のみを設けて、柔軟な対応を可能とすることが重要である。第三に、多数派株主が少数派株主に忠実義務を負う旨の法理が確立するのであれば、多数派株主にバイ・アウト権を付与することが適切であり、多数派株主に少数派株主から忠実義務違反で訴えられかねない不安定な状態から脱却する途を与えておくのが衡平に適うと解される¹⁹⁴⁵。

取締役は、その職務を遂行するにつき、善管注意義務及び忠実義務を負うものとされている（会355条）。かかる義務とバイ・アウトをしようとするときの対象会社の取締役会の承認決議における取締役の忠実義務との関係が問題となる。バイ・アウトはあくまでも株主間での売渡株式の売買であり、対象会社の財産に直接影響を及ぼすものではなく、対象

¹⁹⁴³V. Krishna, *supra* note 1208, at 136.

¹⁹⁴⁴合併等の対価柔軟化が許容されるに至った会社法下においては、少数派株主が株主であり続けること自体は、絶対的な補償の対象とはなっていないという点である。（太田・前掲注（1828）47頁。）

¹⁹⁴⁵太田・前掲注（1830）35頁。

会社はあくまでも手続に関与するにすぎない。従来の通説的な善管注意義務及び忠実義務の解釈からすると、あくまでも総株主の経済的利益を指すのであって、特別支配株主と売渡株主の利害関係が正面から対立する場面において、売渡株主の利益に配慮すべき義務というのは当然には導き出されないと考えられる¹⁹⁴⁶。このように、対象会社の承認をバイ・アウトの要件としているのは、バイ・アウトの対価及びその他の条件は、特別支配株主が定めるものとされているところ、売渡株主の利益への配慮という観点からは、特別支配株主による一方的な条件提示のみによって無条件にバイ・アウトを認めることは適切ではなく、バイ・アウトの条件について、一定の制約が必要であると考えられることによるものである。このような趣旨からすれば、対象会社の取締役は、バイ・アウトをすることについて承認をする際には、売渡株主の利益に配慮し、バイ・アウトの条件が適正なものといえるかどうかを検討すべきであると考えられる。また、当該承認をした場合には、バイ・アウトの対価の相当性についての判断やその理由等を含め、その検討内容に関する情報を開示するものとするのが考えられる¹⁹⁴⁷。対象会社の取締役が売渡株主の利益に配慮するに当たって具体的にいかなる義務を負うのか、すなわちバイ・アウトの条件について、その承認を拒絶すべきような事情の有無を検討すべき義務にとどまるのか、或いはより積極的に売渡株主の利益の最大化を迫り特別支配株主との間で条件交渉をすべき義務までを負うことになるか等はこれから議論されることとなると思われる¹⁹⁴⁸。

取締役が会社の利益よりも少数派株主の利益を守る義務を負うことは、従来は必ずしも正面から論じられてこなかったが、この定めは、バイ・アウトの場面におけるそのような取締役の義務内容を示すこととなると考えられる¹⁹⁴⁹。しかし、これに対して、売渡株主の利益に配慮する義務が取締役の善管注意義務及び忠実義務の内容に含まれることを疑問とする見解もある¹⁹⁵⁰。もっとも、取締役の善管注意義務及び忠実義務を総株主に対する義務と解しつつも、株主間の利益移転が生じる場面においては、取締役は、株主間の公正を図る義務を負い、少数派株主が不当な不利益を蒙ることを防止する役割を担うと考えることは矛盾することではないと考えられる¹⁹⁵¹。

第6款 セル・アウト

支配株主の登場又は移動が生じた場合、既存の株主にとっては、従来の通りに取締役を選任したり、会社を支配することが困難になり、新たな支配株主は、資本金その他の経営資源を自由に利用することができるようになることから、既存株主にとっては、持分権の縮小又は持分権の変容が生じているといえる為、既存株主からみれば、会社の基礎的事項

¹⁹⁴⁶篠原・前掲注(1831)25頁。

¹⁹⁴⁷法務省民事局参事官室「会社法制の見直しに関する中間試案の補足説明」43頁 2011。

¹⁹⁴⁸篠原・前掲注(1831)25頁。

¹⁹⁴⁹岩原・前掲注(1834)43頁。法制審議会会社法制部会第12回会議議事録 11頁 2011(藤田友敬幹事発言)。

¹⁹⁵⁰柴田・前掲注(1835)20頁。篠原・前掲注(1831)25頁。斎藤・前掲注(1835)52頁。

¹⁹⁵¹江頭・前掲注(1546)33頁(江頭憲治郎発言)。柴田・前掲注(1835)20頁。

の変更にあたると思われ、株式買取請求権としてセル・アウト権を認めるべきである¹⁹⁵²。

第一の新たな支配株主に対するセル・アウト制度は、イギリスのようにバイ・アウトとセル・アウトとがセットで規定されている例が諸外国では多く見受けられ、セル・アウト権は、バイ・アウトに対する対抗策のような発想で説明され、特別支配株主が売渡請求権を行使して簡易な手続で完全親子関係を創設できる利益を享受できるのと引換えに、残りの10%の議決権について要求があれば買取を義務付けられるという意味で、特別支配株主の地位に伴う負担というとらえ方ができると思われる。セル・アウト権を認めれば、特別支配株主は買取にかかるコスト負担を強いられるところ、追加で買取りが義務付けられるのは残りの10%以下の株式にすぎないから、追加の買収コストは相対的に少ない。少数派株主が置かれる脆弱な地位に伴う不利益を比較すると、90%以上100%未満の議決権を維持することへの特別支配株主の利益をことさらに保護すべき根拠は乏しいと考えられる¹⁹⁵³。

第二の大多数保有支配株主に対するセル・アウト制度に関しては、特別支配株主が存在する対象会社においては、少数派株主は脆弱な地位に置かれることになるが、とりわけ特別支配株主の売渡請求権に行使期限がない場合、少数派株主は売渡請求権の行使により、いつ対象会社の株主たる地位が奪われるかわからない不安定な地位に置かれ続けることになる。この場合の少数派株主に退出機会を付与し、もってその保護を図る為に、セル・アウト権を付与することが考えられる。とりわけ、売渡請求権が公開買付前置主義に基づいて設計されていない以上、事前に退出機会が与えられないままに係る不安定な地位に置かれることになる少数派株主が存在することからすれば、このような少数派株主の保護の必要性は高いと思われる¹⁹⁵⁴。

非公開会社における少数派株主は、多数派株主との関係が破綻した場合には、役員報酬も配当も支払われなくなることが多く、非公開会社内に閉じ込められてしまう。これにより、少数派株主は、株主総会において多数派株主に対する意味もない嫌がらせを行う危険があるわけであり、会社の経済性を考慮すると、金銭でこれを解決して、会社から退出することが、当該少数派株主及び多数派株主にとり、よりよい解決方法と考えられ、ひいては、株式会社制度の発展にも寄与すると考えられる。この考え方は、以前より同様な見解が示されている¹⁹⁵⁵。

ある株主が10分の9を取得すると、他の株主が有する株式の内容が、実質的に、全部取得条項付種類株式に転換されるに等しいと思われるので、定款変更により取得条項付種類株式にある株式の内容を変更する場合には、当該株式を保有する株主の同意を要する根拠、価値判断を踏まえるとセル・アウト権を認めることがバイ・アウト権を認める最低限の前

¹⁹⁵²法制審議会会社法制部会第7回会議議事録（奈須野太幹事発言）

<http://www.moj.go.jp/shingil/shingi04900055.html>. 2013年1月7日。

¹⁹⁵³戸倉・前掲注（1843）31頁。

¹⁹⁵⁴戸倉・前掲注（1843）31頁。

¹⁹⁵⁵江頭・前掲注（1436）307頁以下。

提となると思われる¹⁹⁵⁶。

上記のようなセル・アウト権の創設に消極意見もみられ、実現していないが、特に、大多数保有支配株主に対するセル・アウト制度に関しては、公開買付に拘わらず、少数派株主に非公開会社からの退出の選択権を与え、多数派株主との関係を清算する意味でも、諸外国にも見られない画期的な制度と考えられる。

¹⁹⁵⁶ 弥永・前掲注（1849）15頁（弥永真生発言）。

參考論文

英語論文

- J. Abugu, A Comparative Analysis of the Extent of Judicial Discretion in Minority Protection Litigation, (2007) 18-5 Int'l Co. and Com. L. Rev. 181.
- S. Acton, Just and Equitable Winding Up, (2001) 22-5 Co Law 134.
- P. Anisman, Majority-Minority Relations in Canadian Corporation Law, (1986-1987) 12 Can. Bus. L. J. 473.
- S. Beck, The Shareholders' Derivative Action, (1974) 52 Can. Bar Rev. 159.
- D. Block, The Role of the Business Judgement Rule in Shareholder Litigation at the Turn of the Decade, (1990) 45 Bus. Lawyer 469.
- D. Bouchier, The Company Act 1989, (1991) The J. of Bus. L. 132.
- A. Boyle, The Companies Act 1980, (1981) 1-6 Co Law 280.
- A. Boyle, Attorney-General v. Reid, (1995) 16-5 Co Law 131.
- A. Boyle, The New Derivative Action, (1997) 18-8 Co Law 256.
- A. Boyle, Personal and Derivative Actions, (1999) 20-2 Co Law 58.
- A. Boyle, Unfair Prejudice in the House of Lords, (2000) 21-8 Co Law 253.
- A. Braun and M. Lansky, The Appraisal Remedy for Dissenting Shareholders in Canada, (1978) 8 Manitoba L. J. 683.
- D. Charny, Hypothetical Bargains, (1991) 89 Mich. L. Rev. 1815.
- B. Cheffins, The Oppression Remedy in Corporate Law: the Canadian Experience, (1988) 10 U. Pa. J. Int'l. Bus. L. 305.
- B. Cheffins, An Economic Analysis of the Oppression Remedy, (1990) 40 U. Toronto L. J. 775.
- B. Cheffins, Shareholder Remedies: Lessons from Canada, (1992) 13-5 Co Law 89.
- M. Chesterman, The "Just and Equitable" Winding Up of Small Private Companies, (1973) 36 MLR 129.
- R. Chueng, Corporate Wrongs Litigated in the Context of Unfair Prejudice Claims, (2008) 29-4 Co Law 98.
- A. Clark, Unfair Prejudice and the Corporate Quasi-Partnership, (1989) 10-7 Co Law 153.
- B. Clark, Unfairly Prejudicial Conduct, (2001) 22-6 Co Law 170.
- S. Copp and K. McGuinness, Protecting Shareholder Expectations (2000) 11 Int'l Co. and Com. L. Rev. 184 and 217.
- L. Crabb, Minority Protection and Section 75, (1982) 3-1 Co Law 3.
- R. Drury, The Relative Nature of a Shareholder's Right to Enforce the Company Contract, (1986) 45-2 Camb. L. J. 219.
- E. Ferran, Litigation by Shareholders and Reflective Loss, (2001) 60-2 Camb. L. J. 245.
- S. Friedman, Ratification of Directors' Breaches, (1992) 10 Co. and Sec. L. J. 252.
- R. Goddard, Closing the Categories of Unfair Prejudice?, (1999) 20-10 Co Law 333.
- R. Goddard, Enforcing the Hypothetical Bargain, (1999) 20-3 Co Law 66.
- R. Goddard, Taming the Unfair Prejudice Remedy, (1999) 58-3 Camb. L. J. 487.
- R. Goddard, Unfair Prejudice After O'Neill, (2000) 21-8 Co Law 254.

Lord Goldsmith's speech in the House of Lords Grand Committee, 27 February 2006 (col. GC 4, 5, 15, 16, 24, 25, 258)
<http://www.publications.parliament.uk/pa/ld200506/ldhansrd/vo060227/text/60227-39.htm> at May 31, 2012.)

Lord Grabiner's speech in the House of Lords Grand Committee, 27 February 2006 (col. GC 13).
<http://www.publications.parliament.uk/pa/ld200506/ldhansrd/vo060227/text/60227-38.htm> at May 31, 2012.)

Lord Hodgson's speech in the House of Lords Grand Committee, 27 February 2006 (col. GC 2-3)
<http://www.publications.parliament.uk/pa/ld200506/ldhansrd/vo060227/text/60227-35.htm> at May 31, 2012.)

S. Goo, Unfair Prejudice Remedy, (1993) JBL 283.

L. Gower, Some Contrasts between British and American Corporation Law, (1956) 69-8 Harv. L. Rev. 1369.

J. Gray, A Derivative Action by Way of s 459?, (1997) 18-4 Co Law 121.

S. Griffin, Negligent Mismanagement as Unfair Prejudicial Conduct, (1992) 108 LQR 389.

S. Griffin, The Statutory Protection of Minority Shareholders, (1992) 13-5 Co Law 83.

S. Griffin, Defining the Scope of a Membership Interest, (1993) 14-3 Co Law 64.

S. Griffin, Good Faith Business Judgement, (2005) 55 Duke L. J. 1.

L. Griggs and J. Lowry, Minority Shareholder Remedies, (1994) JBL 463.

B. Hannigan, Section 459 of the Companies Act 1985, (1988) LMCLQ 60.

B. Hannigan, Drawing Boundaries between Derivative Claims and Unfairly Prejudicial Petitions, (2009) JBL 606.

H. Hirt, In What Circumstances should Breaches of Directors' Duty give rise to a Remedy under s459-461, (2003) 24-4 Co Law 100.

R. Hollington, Oppression of Minority Shareholders, (2007) 19 Denning L. J. 5.

E. Iacobucci and K. Davis, Reconciling Derivative Claims and the Oppression Remedy, (2000) 12 Sup. Ct. L. Rev. 87.

A. Keay, Section 172(1) of the Companies Act, (2007) 28-4 Co Law 106.

A. Keay and J. Loughrey, Derivative Proceedings in a Brave New World for Company Management and Shareholders, (2010) 3 JBL 151.

M. Khimji, Case Comment: Peoples v. Wise, (2006) 39 U. of British Columbia L. Rev. 209.

V. Krishna, Determining the "Fair Value" of Corporate Shares, (1987-1988) 13 Can. Bus. L. J. 132.

D. Lightman, Two Aspects of the Statutory Derivative Claim, (2011) LMCLQ 142.

J. Lowry, The Pursuit of Effective Minority Shareholder Protections, (1995) 17-3 Co Law 67.

J. Lowry, The Elasticity of Unfair Prejudice, (1996) LMCLQ 337.

J. Lowry, Reconstructing Shareholder Actions, (1997) 18-8 Co Law 247.

J. Lowry, The Duty of Loyalty of Company Directors, (2009) 68-3 Camb. L. J. 607.

J. MacIntosh, The Oppression Remedy, (1991) 70 Can. Bar Rev. 29.

M. Maloney, Whither the Statutory Derivative Action?, (1986) 64 Can. Bar Rev. 309.

B. McPherson, Winding Up on the "Just and Equitable" Ground, (1964) 27 MLR 282.

J. Mukwiri, Using s. 459 as an Instrument of Oppression?, (2004) 25-9 Co Law 282.

J. Mukwiri, The No Reflective Loss Principle, (2005) 26-10 Co Law 304.

J. Mukwiri, Section 459 on Parent and Subsidiary Companies, (2005) 26-3 Co Law 75.

Note, Valuation of Dissenters' Stock under Appraisal Statutes, (1966) 79 Harv. L. Rev. 1453.

C. Mitchell, Shareholders' Claim for Reflective Loss, (2004) 120 LQR 457.

L. Moran, Missing Links and Missed Opportunities, (1997) 18-8 Co Law 264.

P. Nessen, S. Goo and C. Low, The Statutory Derivative Action, (2008) JBL 627.

A. Nwafor, Unfair Prejudice Remedy, (2011) 22-9 Int'l Co. and Com. L. Rev. 285.

J. Palmer and G. Milner-Moore, Derivative Action,
(<http://www.herbertsmith.com/publications/publicationsgrouping.at> May 20, 2012.)

P. Paterson, A Criticism of the Contractual Approach to Unfair Prejudice, (2006) 27-7 Co Law 204.

J. Payne and D. Prentice, Section 459 of the Companies Act 1985—the House of Lords' View, (1999) 115 LQR 587.

J. Payne, Section 459 and Public Companies, (1999) 115 LQR 368.

J. Payne, "Clean Hands" in Derivative Actions, (2002) 61-1 Camb. L. J. 76.

J. Payne, Shareholders' Remedies Reassessed, (2004) 67 MLR 500.

J. Payne, Sections 459-461 Companies Act 1985 in flux: the future of shareholder protection, (2005) 64-3 Camb. L. J. 647.

J. Payne, Company Law, (2011) All ER Annual Rev. 65.

J. Poole and P. Roberts, Shareholder Remedies, (1999) JBL 99.

D. Prentice, Winding up on the Just and Equitable Ground: The Partnership Analogy, (1973) 89 LQR 107.

D. Prentice, The Enforcement of 'Outsider' Rights, (1980) 1-4 Co law 179.

D. Prentice, Minority Shareholder Oppression: Valuation of Share, (1986) 102 LQR 179.

D. Prentice, Shareholder Actions, (1988) 104 LQR 341.

D. Prentice, The Theory of the Firm, (1988) 8-1 O. J. L. S. 55.

H. Rajak, The Oppression of Minority Shareholders, (1972) 35 MLR 156.

I. Ramsay and B. Saunders, Litigation by Shareholders and Directors, (2006) 6 J. of Corp. L. Studies 397.

A. Reisberg, Shareholders' Remedies, (2005) 5 European Bus. L. Rev. 1065.

A. Reisberg, Promoting the Use of Derivative Actions, (2003) 24-8 Co law 250.

A. Reisberg, Indemnity Costs Orders under s. 459 Petition?, (2004) 25-4 Co Law 116.

A. Reisberg, Funding Derivative Actions, (2004) 4 J. of Corp. L. Studies 345.

A. Reisberg, Theoretical Reflections on Derivative Actions, (2006) 3 European Co. and Fin. L. Rev. 69.

A. Reisberg, Derivative Claims under the Companies Act 2006, in *Rationality in Company Law*, Hart Publishing, (2009).

A. Reisberg, Shadows of the Past and Back to the Future, (2009) 6 European Co. and Fin. L. Rev. 219.

A. Reisberg and D. Prentice, Multiple Derivative Actions, (2009) 125 LQR 209.

C. Riley, Contracting out of Company Law, (1992) 55 MLR 782.

C. Riley, *The Values Behind the Law Commission's Consultation Paper*, (1997) 18-8 *Co Law* 260.

L. Roach, *An Equitable Solution for Non-Executive Directors*, (2006) 17 *Int'l Co. and Com. L. Rev.* 117.

P. Roberts and J. Poole, *Shareholder remedies*, (1999) *JBL* 38.

P. Rolles and M. Warwick, *Unfair prejudice*, (2003) *S.L.* 735.

G. Sim, *Shareholders in Dispute*, (2003) *NLJ* 876.

T. Singla, *Unfair Prejudice in the Privy Council*, (2007) 123 *LQR* 542.

D. Sugarman, *Reconceptualising Company Law*, (1997) 18-8 *Co Law* 226.

B. Taylor, *No such thing as a no-fault corporate divorce*, (2003) *NLJ* 502.

B. Taylor, *Implications for the Corporate Veil Principle*, (2005) 26 *Bus. L. Rev.* 2.

K. Thomas and C. Ryan, *Section 459, Public Policy and Freedom of Contract*, (2001) 22-6 & 22-7 *Co Law* 177 & 198.

R. Thompson, *Corporate Dissolution and Shareholders' Reasonable Expectations*, (1988) 66 *Wash. U. L. Q.* 193.

D. Thomson, *Directors, Creditors and Insolvency* (2000) 58 *U. T. Fac. L. Rev.* 31

R. Thompson, S. Jeffers and C. Chisholm, *The Limits of Derivative Actions*, (2012) 49 *Alta. L. Rev.* 603.

J. Vanduzer, *Case Comment: BCE v. 1976 Debentureholders*, (2010) 43 *U. of British Columbia L. Rev.* 205.

S. Watkins, *The Common Law Derivative Action*, (1999) 30 *CLR* 40.

P. Watts, *The Shareholder as Co-promise*, (2001) 117 *LQR* 388.

K. Wedderburn, *Shareholders' Rights and the Rule in Foss v. Harbottle*, (1957) 15-2 *Camb. L. J.* 194 and (1958) 16-1 *Camb. L. J.* 93.

K. Wedderburn, *Oppression of Minority Shareholders*, (1966) 29 *MLR* 321.

C. Windbichler, *Corporate Group Law for Europe*, (2000) 1 *European Bus. Org. L. Rev.* 265.

J. Yap, *Authorising Derivative Actions on Unfair Prejudice Petitions*, (2011) 32-5 *Co Law* 150.

英語書籍

Board of Trade, *Report of the Committee on Company Law Amendment*, Cmd. 6659 (1945).

Board of Trade, *Report of the Company Law Committee*, Cmd. 1749 (1962).

E. Boros, *Minority Shareholders' Remedies*, Clarendon Press (1995).

A. Boyle and J. Birds, *Company Law* 7th ed., Jordans (2009).

A. Boyle, *Minority Shareholders' Remedies*, Cambridge University Press (2010).

B. Cheffins, *Company Law*, Clarendon Press (1997).

D. Chivers and B. Shaw, *The law of majority shareholder power*, Oxford University Press (2008).

P. Davies, *Gower and Davies' Principles of Modern Company Law* 8th ed., Sweet & Maxwell (2008).

P. Davies, *Introduction to Company Law*, 2nd ed., Oxford University Press (2010).

R. Dickerson, *Proposals for a New Business Corporations Law for Canada Vol. 1*, Information Canada (1971).

DTI, *Shareholder Remedies*, URN 98/994 (1998).

DTI, the Company Law Review Steering Group, *Modern Company Law for a Competitive Economy; Developing the framework*, URN 00/656 (2000).

DTI, the Company Law Review Steering Group, *Modern Company Law for a Competitive Economy; Completing the Structure*, URN 00/1335 (2000).

DTI, the Company Law Review Steering Group, *Modern Company Law for a Competitive Economy: Final Report*, URN 01/942 & URN 01/943 (2001).

DTI, *Explanatory Notes to the Companies Act 2006*.

J. Farrar, *Farrar's Company Law* 2nd ed., Butterworths (1988).

Fox & Bowen, *The Law of Private Companies*, Sweet & Maxwell (1995).

R. Goode, *Principles of Corporate Insolvency Law* 3rd ed., Sweet & Maxwell (2005).

L. Gower, *The Principles of Modern Company Law* 2nd ed., Stevens & Sons (1957).

L. Gower, *The Principles of Modern Company Law* 3rd ed., Stevens & Sons (1969).

T. Hadden, *Company Law and Capitalism* 2nd ed., Weidenfeld and Nicolson (1977).

R. Hollington, *Minority Shareholders' Rights* 3rd ed., Sweet & Maxwell (1999).

V. Joffe, *Minority Shareholders: Law, Practice, and Procedure* 4th ed., Oxford University Press (2011).

A. Key, *Insolvency Law*, Pearson (2003).

D. Kershaw, *Company Law in Context*, Oxford University Press (2009).

A. Lawrence, *Interim Report of the Select Committee on Company Law*, Ontario (1967).

Law Commission, *Shareholder Remedies*, Law Commission Consultation Paper No 142 (1996).

Law Commission, *Shareholder Remedies*, Law Commission Consultation Paper No 246, Cmnd. 3769 (1997).

J. Lowry and A. Reisberg, *Pettet's Company Law*, 4th ed., Pearson (2012).

Mayson, French & Ryan on *Company Law* 26th ed., Oxford University Press (2009–2010).

K. McGuinness, *Canadian Business Corporations Law*, Lexis Nexis (2007).

O'Neal & Thompson, *O'Neal's Close Corporations* 3rd ed., Clark Boardman Callaghan (1994).

D. Peterson, *Shareholder Remedies in Canada*, Butterworths (1989).

Palmer's *Corporate Insolvency* 26th ed., Sweet & Maxwell (2009).

A. Reisberg, *Derivative Actions and Corporate Governance*, Oxford University Press (2009).

Smith and Keenan's *Company Law* 13th ed., Pearson (2005).

M. Stecher, *Protection of Minority Shareholders*, Klumwer Law International (1997).

G. Stedman, *Shareholders' Agreements* 2nd ed., Longman (1990).

B. Welling, *Corporate law in Canada*, Butterworths (1992).

日本語論文

- 相澤哲=岩崎友彦=細川充=郡谷大輔「新会社法の解説（１）（３）（７）」商事法務 1737 11 頁、1739 35 頁、1743 18 頁 2005.
- 相澤哲=細川充「組織再編行為（下）」商事法務 1753 44 頁 2005.
- 青竹正一「株主の解散判決請求権（１）（３）」北大法学論集 23(2) 143 頁 1972、24(1) 125 頁 1973.
- 青竹正一「株主の解散判決請求権について」私法 36 127 頁 1974.
- 青竹正一「閉鎖的会社と社員の持分・株式買取請求権」商学研究／小樽商科大学経済研究所 27(3・4) 68 頁 1977.
- 青竹正一「新株予約権の有利発行と不公正発行(下)」判時 1903 171 頁 2005.
- 赤堀(渋谷)光子「取締役の忠実義務（４）」法協 85 (4) 43 頁 1968.
- 赤堀(渋谷)光子「企業利益への株主の参加」『現代商法学の課題』有斐閣 449 頁 1975.
- 阿南剛「判批」商事法務 1976 53 頁 2012.
- 荒谷裕子「少数株主による株主総会の招集」判タ 791 61 頁 1992.
- 荒谷裕子「少数株主の株主総会招集権」福岡大学法学論叢 37 (1) 289 頁 1992.
- 荒谷裕子「株主権の濫用」判タ 917 30 頁 1996.
- 荒谷裕子「判批」ジュリ 1417 160 頁 2011.
- 新山雄三「株式会社における「株主平等の原則」の法制度論的意義」『社団と証券の法理 加藤勝郎先生・柿崎栄治先生古稀記念』商事法務 101 頁 1999.
- 飯田秀総「判批」民商 145 (3) 390 頁 2011.
- 石井照久「改正会社法の諸論点」法律時報 22(3) 52 頁 1950.
- 石綿学「判批（上）（下）」商事法務 1967 12 頁、1968 13 頁 2012.
- 伊藤靖史「判批」商事法務 1628 127 頁 2002.
- 伊藤靖史「少数株主の締出しに関する規制のあり方について」同志社法學 56(4) 65 頁 2004.
- 稲葉威雄「「試案」公表までの審議経緯とその構成」企業会計 38 (7) 46 頁 1986.
- 今井潔「会社との関係」『新版注釈会社法（６）』有斐閣 7 頁 1989.
- 今井宏「親子会社の合併と少数株主の保護」『企業法の研究 大隈健一郎先生古稀記念』有斐閣 205 頁 1977.
- 今井宏「指定された者の先買権」『新版注釈会社法（３）』有斐閣 102 頁 1990.
- 今中利昭「譲渡制限株式の売買価格」企業法研究 208 18 頁 1972.
- 岩原紳作「株主代表訴訟」ジュリ 1206 122 頁 2001.
- 岩原紳作「「会社法制の見直しに関する要綱案」の解説（IV）」商事法務 1978 39 頁 2012.
- 上田純子「2005 年英国会社法改革法案—その意義と評価」社会と情報 梶山女学園大学生生活科学部生活科学科 10 (2) 67 頁 2006.
- 江頭憲治郎「会社の支配・従属関係と従属会社少数株主の保護（４）」法協 98 (1) 44 頁 1982.
- 江頭憲治郎「企業の法人格」『現代企業法講座第 2 巻 企業組織』東京大学出版局 55 頁 1985.

江頭憲治郎「判批」法協 104 (12) 1816 頁 1987.

江頭憲治郎=山本貢=大谷禎男=阿部一正「商法改正要綱案の第三読会を終えて(2)」商事法務 1155 24 頁 1988.

江頭憲治郎「支配権プレミアムとマイノリティ・ディスカウント」『変革期の企業法 関俊彦先生古稀記念』商事法務 115 頁 2011.

江頭憲治郎=山本礼二郎=岡田光=阿南剛=二井矢聡子「MBO 取引・完全子会社化時の取締役の行為規範を考える(上)」ビジネス法務 11 (6) 28 頁 2011.

江村元「少数株主の保護と株式買取請求権」綜合法学 6 (8) 21 頁 1963.

江村元「株式買取請求権について」拓殖大論集 35 1 頁 1964.

岡崎克彦=橋爪信「非訟事件手続法の施行後の株式価格決定申立事件について」NBL 993 29 頁 2013.

大賀祥充「非公開会社における少数派株主・社員の抑圧からの救済」修道法学/広島修道大学法学会 10 (2) 275 頁 1988.

王子田誠「判批」金判 1312 23 頁 2009.

大隅健一郎「株主総会の決議の良俗違反に就て」京大決別記念法学論文集 202 頁 1933.

大隅健一郎「いわゆる株主の共益権について」『新版会社法の諸問題』有信堂高文社 143 頁 1983.

大隅健一郎「株主権の濫用」『新版会社法の諸問題』有信堂高文社 165 頁 1983.

太田洋=山本憲光「支配株主のバイアウト権と少数株主のセルアウト権(上)」商事法務 1910 45 頁 2010.

太田洋=森本大介「判批(上)(下)」商事法務 1977 16 頁、1978 73 頁 2012.

大谷禎男「商法・有限会社法改正試案」に関する各界意見の分析(4)」商事法務 1101 21 頁 1987.

大谷禎男「商法改正の経過と改正法の概要」法律のひろば 43 (11) 4 頁 1990.

大塚章男「少数株主の締め出しと株主平等原則に関する一考察(上)」商事法務 1878 31 頁 2009.

大塚和成=高谷裕介=伊藤菜々子「判批」ビジネス法務 2010 年 11 月号 12 頁 2010.

大野正道「少数派株主の救済制度と会社法改正試案について」判タ 38 (21) 50 頁 1987.

大野正道「英国私会社における強制清算制度の考察」『現代企業・金融法の課題(上) 平出慶道先生・高窪利一先生古稀記念論文集』信山社 160 頁 2001.

大熊まさよ「イギリス等における合併規制」ジュリ 726 70 頁 1980.

大阪谷公雄「取締役の忠実義務」私法 10 68 頁 1953.

大阪谷公雄「取締役の責任」『株式会社法講座 3 巻』有斐閣 1115 頁 1959.

岡田昌浩「少数株主締め出しと株式取得対価の公正性の確保」『企業法の課題と展望』商事法務 87 頁 2009.

落合誠一「株主平等の原則」『会社法演習 I』有斐閣 207 頁 1983.

落合誠一「判批」商事法務 1913 4 頁 2010.

筈原武朗「少数株主の締め出し」『会社法における主要論点の評価』中央経済社 113 頁 2006.

柿崎栄治「小規模会社における社团的運営の喪失と解釈」民商 78 232 頁 1978.

加藤貴仁「株主間の議決権配分(1)」法協 123 (1) 121 頁 2006.

加美和照「英米法における ultra vires 理論 (2)」社会科学論集 埼玉大学 3 93 頁 1959.

川島いづみ「商法 112 条 1 項の「已むことを得ざる事由」」ジュリ増刊商法の争点 I 218 頁 1993.

川島いづみ「閉鎖会社における解散判決請求権」判タ 917 185 頁 1996.

川島いづみ「少数派株主の保護と株主間の利害調整」私法 59 235 頁 1997.

川島いづみ「株主間の対立と会社の解散請求」判タ 948 208 頁 1997.

川島いづみ「会社法における少数株主権の検証 (1)」商事法研究 59 1 頁 2008.

川島いづみ「判批」商事法研究 73 1 頁 2009.

川島いづみ「判批」商事法研究 90 9 頁 2011.

川島いづみ「判批」金判 1368 2 頁 2011.

川浜昇「株式会社の支配争奪と取締役の行動の規制 (3)」民商 95(4) 483 頁 1987.

川村力「合併の対価と企業組織の形態 (1)」法協 126(4) 77 頁 2009.

神作裕之「コーポレート・ガバナンスと会社法の強行法規性」ジュリ 1050 130 頁 1994.

神田秀樹「資本多数決と株主間の利害調整 (1) (5)」法協 98(6) 761 頁、99(2) 223 頁 1982.

菊地雄介「判批」金判 851 52 頁 1989.

北村雅史「競業取引・利益相反取引と取締役の任務懈怠責任」『企業法の課題と展望』商事法務 195 頁 2009.

北村雅史「判批」民商 142 (2) 182 頁 2010.

北村雅史「判批」商事法務 1941 4 頁 2011.

岸田雅雄「企業結合における公正の確保 (2) (4)」神戸法学雑誌 26 (2) 234 頁 1976、27 (1) 84 頁 1977.

木下崇「会社解散請求権に関する一考察」『現代企業法学の課題と展開』文眞堂 1998.

木俣由美「株式買取請求手続の再検討(上)」商事法務 1463 34 頁 1997.

木俣由美「株式買取請求権の現代的意義と少数派株主の保護 (2)」法学論叢 143(2) 81 頁 1998.

楠元純一郎「判批」ビジネス法務 9 (11) 94 頁 2009.

久保欣也「利益配当請求権と自己金融」関東学院法学 7(1) 127 頁 1997.

久保寛展「少数株主の締出しの正当性と権利濫用」『企業法の課題と展望』商事法務 125 頁 2009.

久保田安彦「譲渡制限会社の新株発行規制の問題点」名古屋経済大学経営学部開設記念論集 133 頁 2003.

来住野究「判批」明治学院大学法学研究 93 193 頁 2012.

栗山徳子「判批」商事法研究 65 14 頁 2008.

河本一郎「商法・有限会社法改正についての経緯」金判 856 12 頁 1990.

小林俊明「閉鎖会社における公示の瑕疵に基づく新株発行と不公正発行」専修法学論集 102 29 頁 2008.

小林俊明「閉鎖会社における少数株主の抑圧と配当政策」専修法学論集 110 85 頁 2010.

小林成光「支配権の取得を目的とする株式買付-イギリス法」法学雑誌 28 (2) 294 頁 1982.

小町谷操三「改正株式会社法管見」法学 15(4) 1 頁 1951.

近藤弘二「特に有利な発行価額・著しく不公正な発行価額による新株発行の意義と効果」ジュリ増刊商法の争点 I 178

頁 1993.

近藤光男「会社経営者の解任」『80年代の商事法の諸相 鴻常夫先生還暦記念』有斐閣 381頁 1985.

近藤光男「会社に対する責任」『新版注釈会社法(6)』有斐閣 258頁 1989.

近藤光男=田村詩子=志谷匡史=川口恭弘=黒沼悦郎=行澤一人=吉井敦子「定款自治による株主の救済(上)(下)」商事法務 1698 4頁、1699 16頁 2004.

近藤光男「最近の株主代表訴訟をめぐる動向(上)(下)」商事法務 1928 6頁、1929 39頁 2011.

近藤昌昭「会社の解散請求」『新・裁判実務大系(11)』青林書院 195頁 2001.

顧丹丹「代表訴訟の対象となる取締役の責任の範囲と提訴段階における会社の裁量」法学会雑誌 52(2) 275頁 2012.

斎藤真紀「キャッシュ・アウト」ジュリ 1439 51頁 2012.

酒巻俊雄「有限会社の特殊性と社員の地位強化に関する法規整」早稲田法学 38(1・2) 161頁 1963.

酒巻俊雄「閉鎖的な会社と少数株主の保護」産業経理 29(2) 45頁 1969.

酒巻俊雄「閉鎖的株式会社と新株発行(2)」商事法務 617 12頁 1972.

酒巻俊雄「株式の譲渡制限の機能と限界」『商法学における論争と省察』商事法務 437頁 1990.

坂本三郎=高木弘明=宮崎雅之=内田修平=塚本英巨「『会社法制の見直しに関する中間試案』に対する各界意見の分析(下)」商事法務 1965 37頁 2012.

実方正雄「少数株主権の濫用」『権利の濫用(中) 末川先生古稀記念』有斐閣 150頁 1967.

宍戸善一「合名会社の解散請求」ジュリ 818 96頁 1984.

宍戸善一「閉鎖会社における内部紛争の解決と経済的公正」私法 46 237頁 1984.

宍戸善一「閉鎖会社における内部紛争の解決と経済的公正(1)-(4)」法協 101(4) 505頁、101(6) 795頁、101(9) 1319頁、101(11) 1759頁 1984.

宍戸善一「反対株主の株式買取請求権」『新版注釈会社法(5)』有斐閣 282頁 1988.

宍戸善一「商法改正試案と閉鎖会社の問題点(上)」商事法務 1154 24頁 1988.

宍戸善一「紛争解決局面における非公開株式の評価」『現代企業法の展開 竹内昭夫先生還暦記念』有斐閣 397頁 1990.

宍戸善一「株式会社の解散請求」ジュリ 1004 88頁 1992.

宍戸善一「判批」別ジュリ 180 196頁 1992.

宍戸善一「動機付けの仕組みとしての企業(2)」成蹊法学 53 91頁 2001.

宍戸善一=増田健一=武井一浩=棚橋元「定款自治の範囲に関する一考察」商事法務 1675 54頁 2003.

宍戸善一「定款自治の範囲の拡大と明確化」商事法務 1775 17頁 2006.

篠原倫太郎=藤田知也「キャッシュ・アウトおよび組織再編における株式買取請求等」商事法務 1959 22頁 2012.

島十四郎「解散判決」『新版注釈会社法(1)』有斐閣 448頁 1988.

柴田和史「合併法理の再構成(4)」法協 105(7) 1頁 1988.

- 柴田和史「機能的企業評価論」『現代企業法の展開』有斐閣 437頁 1990.
- 柴田寛子「キャッシュ・アウトの新手法」商事法務 1981 15頁 2012.
- 清水円香「兼務取締役を有する会社間の取引(3)」法学論叢 159(1) 96頁 2006.
- 志村治美「商法112条の「やむことを得ざる事由」」商事法務 546 62頁 1971.
- 志村治美「支配権争奪と新株発行」『企業法判例の展開 本間輝雄先生・山口幸五郎先生還暦記念』法律文化社 248頁 1988.
- 周剣龍「株主代表訴訟と取締役の責任の範囲」獨協ロー・ジャーナル 7 37頁 2012.
- 徐進「閉鎖的企業における経営者の忠実義務(2)」法学 76頁 2006.
- 洲崎博史「不公正な新株発行とその規制(1)(2)」民商 94(5) 1頁、94(6) 17頁 1986.
- 鈴木忠一「株式買取請求手続の諸問題」『会社と訴訟(上)』有斐閣 145頁 1968.
- 関俊彦「判批」ジュリ 605 107頁 1976.
- 関俊彦「二社間の相互引き受けによる新株発行の差止(中)」商事法務 1193 10頁 1989.
- 関俊彦「株式評価をめぐる論争点」法学 54(2) 1頁 1990.
- 瀬谷ゆり子「閉鎖的株式会社における株主の期待」『公開会社と閉鎖会社の法理』商事法務 378頁 1992.
- 瀬谷ゆり子「新株発行の効力を争う訴えの再検討」『会社訴訟』法律文化社 101頁 1994.
- 副島保「証券制度と株式会社「所有と経営の分離」の再検討を中心に」福岡大学経済学論叢 18(1) 1頁 1973.
- 高橋英治「判批」金判 1401 8頁 2012.
- 竹内昭夫=稲葉威雄=前田庸=窪内義正=山本貢=竹中正明「中小会社立法(中)」ジュリ 866 86頁 1986.
- 竹内昭夫=稲葉威雄=前田庸=河村康夫=佐藤千壽=竹中正明「商法・有限会社法改正試案をめぐって(9)」商事法務 1088 17頁 1986.
- 高田源清「株主の誠実義務」『商法の諸問題 竹田先生古稀記念』有斐閣 121頁 1955.
- 龍田節「株主総会における議決権ないし多数決の濫用」『権利の濫用(中) 末川先生古稀記念』有斐閣 126頁 1962.
- 龍田節「合併の公正維持」法学論叢 82(2・3・4) 262頁 1968.
- 龍田節「小規模・閉鎖会社の立法(下)」商事法務 984 10頁 1983.
- 龍田節「平成2年改正商法の検討」商事法務 1222 7頁 1990.
- 田中耕太郎「株式会社法序説」『株式会社法講座第一巻』有斐閣 1頁 1962.
- 田中誠二「会社の権利能力の目的による制限の否定論」一橋論叢 18(5) 1頁 1947.
- 田中亘「取締役の責任軽減・代表訴訟」ジュリ 1220 31頁 2002.
- 田中亘「利益相反取引と取締役の責任(上)任務懈怠と帰責事由の解釈をめぐって」商事法務 1763 4頁 2006.
- 田中亘「組織再編と対価柔軟化」法学教室 304 75頁 2006.
- 田中亘「募集株式の有利発行と取締役の責任」『会社法と商事法務』商事法務 143頁 2008.
- 田中亘「判批」ジュリ 1442 101頁 2012.
- 田邊真敏「株主間契約の効力と定款自治の限界の再構築(1)」筑波法政 43 79頁 2007.

谷川久「解散判決」『新版注釈会社法（13）』有斐閣 22頁 1990.
 玉井利幸「少数株主に対する取締役と支配株主の義務と責任」『会社法・金融法の新展開』中央経済社 299頁 2009.
 塚原朋一「判批」ジュリ 864 94頁 1986.
 塚原朋一「解散判決を求める訴え」『裁判実務大系（21）』青林書院 174頁 1992.
 寺田徳「株式評価の理論と実証」財界観測 36（1） 32頁 1971.
 出口正義「株主の議決権制限の法理」上智法学論集 19（1） 75頁 1975.
 戸倉圭太「キャッシュ・アウトに係る英国の法制と日本における制度設計への示唆（下）」商事法務 1970 26頁 2012.
 戸塚登「取締役の忠実義務」ジュリ 387 66頁 1967.
 鳥山恭一「会社による取締役の報酬の一方的な減額」早稲田法学 72（2） 497頁 1997.
 鳥山恭一「判批」金判 1389 1頁 2012.
 鳥山恭一「判批」金判 1391 2頁 2012.
 豊崎光衛「株式会社に於ける多数決の濫用（5）」法協 58（6） 43頁 1940.
 永井紀昭「商法改正の成立と国会審議」商事法務 1221 2頁 1990.
 中村信男「株主権の機能的連関」『公開会社と閉鎖会社の法理』商事法務 498頁 1992.
 中村信男「判批」MJS 税経システム研究所 45 12頁 2012.
 中村康江「イギリスにおける子会社の少数株主・債権者の保護」商事法務 1835 38頁 2008.
 並木俊守「少数株主の保護」法律のひろば 14（4） 11頁 1961.
 奈良輝久「判批」金判 1377 7頁 2011.
 奈良輝久「判批」判タ 1295 4頁 2012.
 南保勝美「株主の議決権濫用について」法律論叢 68（3・4・5） 273頁 1996.
 南保勝美「合併比率の不合理、不公正を理由とする取締役の責任」取締役の法務 101 57頁 2002.
 南保勝美「新会社法における株主平等原則の意義と機能」法律論叢 79（2・3） 337頁 2007.
 西川昭「判批」金判 678 42頁 1983.
 西川昭「判批」金判 1104 50頁 2000.
 西島弥太郎「株式買取請求権」『株式会社法講座 第3巻』有斐閣 981頁 1956.
 服部栄三「株式の本質」『株式会社法講座』有斐閣 369頁 1962.
 服部育生「ビジネス・ジャッジメントルールと敵対的企業買収」『現代英米会社法の諸相』成文堂 137頁 1996.
 服部育生「株主権の濫用」名古屋学院大学論集 37（1） 41頁 2000.
 浜田道代「閉鎖会社の法に関する一提言（3）」商事法務 669 10頁 1974.
 浜田道代「小規模・非公開会社の立法（上）」商事法務 983 264頁 1983.
 浜田道代「株主の無条件の株式買取請求権（1）」商事法務 982 207頁 1983.
 浜田道代「閉鎖会社における投下資本の回収と閉鎖性の維持」商事法務 983 7頁 1983.
 浜田道代「株式・持分の買取請求権—会社法改正試案におけるその構想について」商事法務 1093 2頁 1986.
 浜田道代「取締役の忠実義務」『新版注釈会社法（6）』有斐閣 27頁 1988.

浜田道代「閉鎖会社における第三者割当増資」商事法務 1191 19頁 1989.
浜田道代「閉鎖会社における株式制度の改正」ジュリ 963 48頁 1990.
浜田道代「中小企業と会社法のあり方」ジュリ 1000 178頁 1992.
浜田道代「小規模会社に関する立法上の問題点」ジュリ増刊商法の争点I 30頁 1993.
阪埜光男「判批」金判 757 47頁 1986.
平出慶道「人的会社における出資の回収」ジュリ 867 60頁 1986.
平出慶道「解散」『新版注釈会社法(13)』有斐閣 1頁 1990.
福田正「閉鎖会社における解散請求」『現代裁判法体系(17)会社法』新日本法規出版 417頁 1999.
藤嶋肇「判批」大阪経大論集 63(3) 151頁 2012.
藤田友敬「新会社法における株式買取請求制度」『企業法の理論(上巻) 江頭憲治郎先生還暦記念』商事法務 261頁 2007.
藤田友敬「新会社法における株式買取請求権制度の改正」『証券・会社法の潮流』日本証券経済研究会 262頁 2007.
藤原俊雄「反対株主の買取請求権」判タ 1048 112頁 2001.
藤原俊雄「判批」金判 1350 2頁 2010.
藤原俊雄「判批」監査役 573 90頁 2010.
星川長七「少数株主権について」早稲田法学 33(3・4) 287頁 1958.
前田修志「著しく不公正な方法による新株発行の効力」ジュリ 1117 202頁 1997.
前田雅弘「支配株式の譲渡と株式売却の機会均等(1)(2)」法学論叢 115(4) 64頁、115(6) 57頁 1984.
前田雅弘「契約による株式の譲渡制限」法学論叢 121(1) 18頁 1987.
松浦巖「株式買取請求権の問題点」東海大学論叢商経研究 22 91頁 1969.
松井秀征「取締役の新株発行権限(1)(2)」法協 114(4) 414頁、114(6) 671頁 1997.
松尾健一「株式買取請求権」ジュリ 1346 51頁 2007.
松岡正美「人的会社における社員の解散判決請求権と退社権ならびに除名」立命館法学 27 132頁 1958.
松田二郎「株式会社法の改正について」法律時報 22(3) 13頁 1950.
松田二郎「株主の共益権と自益権」『株式会社法研究』弘文堂 3頁 1959.
松田亨「新しい非訟事件手続法の施行にあたって」金判 1407 1頁 2013.
松本烝治「会社法改正要綱批判」法律時報 22(3) 5頁 1950.
松山三和子「同族的閉鎖会社における株式評価」愛知大学法学部法経論集 293頁 1997.
村田敏一「会社法における株主平等原則(109条1項)の意義と解釈」立命館法学 316 400頁 2007
村田敏一「株式会社の合併比率の著しい不公正について」立命館法学 321・322 515頁 2008.
森淳二郎「株式価値の法的解釈(その1)-新株の発行価額の基本問題(1)(2)」民商 82(2) 204頁、82(3) 337頁 1980.
森淳二郎「閉鎖会社における支配の維持と投下資本の回収」法律時報 56(11) 23頁 1984.
森淳二郎「株式評価と会社法理論」法政理論 24(4) 186頁 1992.

森淳二郎「「会社支配の効率性」と公正性確保」『会社法における主要論点の評価』中央経済社 25頁 2006.

森田果「株主間契約(1)(5)」法協 118(3) 396頁 2001、120(12) 1頁 2003.

森田豪「判批」会社法務A2Z 46 24頁 2011.

森本滋「取締役の競業避止義務の立法論的検討」法学論叢 106(1) 17頁 1979.

森本滋「取締役の善管注意義務と忠実義務」民商 81(4) 455頁 1980.

森本滋「企業結合」『現代企業法講座2企業組織』東京大学出版会 99頁 1985.

森本滋「第三者割当と支配権の変更」商事法務 1191 13頁 1989.

森本滋「株主平等原則と株式社員権論」商事法務 1401 2頁 1995.

森本滋「株主平等原則の理念的意義と現実的機能」民商 141(3) 291頁 2009.

森本滋「株主代表訴訟における「取締役の責任を追及する訴え」」商事法務1932 4頁 2011.

矢沢惇「合併貸借対照表における資産評価」企業会計 5(11) 87頁 1953.

弥永真生「計算書類の登記所における公開」商事法務 1474 11頁 1997.

弥永真生「判批」判例百選(第6版) 178頁 1998.

弥永真生「著しく不当な合併条件と差止め・損害賠償請求」『企業法の理論(上巻) 江頭憲治郎先生還暦記念』商事法務 623頁 2007.

弥永真生「判批」ジュリ 1380 64頁 2009.

弥永真生「判批」ジュリ 1406 110頁 2010.

弥永真生「判批」ジュリ 1419 70頁 2011.

弥永真生「判批」ジュリ 1423 66頁 2011.

弥永真生「判批」ジュリ 1427 161頁 2011.

弥永真生「判批」民商 145(3) 72頁 2011.

弥永真生「反対株主の株式買取請求と全部取得条項付種類株式の取得価格決定(上)」商事法務 1921 4頁 2011.

弥永真生=坂本三郎=中村直人=高橋均「会社法制の見直しに関する中間試案をめぐって(下)」商事法務 1955 4頁 2012.

弥永真生「企業価値が増加する場合の株式買取価格の決定(上)(下)」商事法務 1967 4頁、1968 4頁 2012.

弥永真生「判批」ジュリ 1438 2頁 2012.

弥永真生「判批」ジュリ 1441 2頁 2012.

弥永真生「判批」ジュリ 1442 2頁 2012.

弥永真生「判批」ジュリ 1447 2頁 2012.

柳明昌「定款規定の有効性」法律時報 80(11) 26頁 2008.

山下和保「締出し組織再編行為と少数株主の保護(1)」筑波法政 45 123頁 2008.

山本為三郎「判批」法学研究 85(3) 101頁 2012.

山本真知子「閉鎖会社と新株発行」慶應義塾大学大学院法学研究科論文集 37 51頁 1996.

山本真知子「閉鎖会社における株主の株式買取請求権」慶應義塾大学大学院法学研究科論文集 38 3頁 1997.

山本真知子「アメリカ法における株主の株式買取請求権と議決権との関係」法学政治学論究 36 221頁 1998.

山本真知子「新会社法における株主の株式買取請求権」『新会社法の基本問題』慶應義塾大学出版会 69頁 2006.

大和正史「子会社の少数株主・債権者の保護」ジュリ 1140 22頁 1998.

吉原和志「代表訴訟によって追及し得る取締役等の責任の範囲」『変革期の企業法 関俊彦先生古稀記念』商事法務 81頁 2011.

吉本健一「閉鎖会社における新株発行と法規制のあり方」阪大法学 145・146 325頁 1988.

吉本健一「合名会社の解散請求における「已ムコトヲ得ザル事由」の意義」『企業法判例の展開』法律文化社 317頁 1988.

吉本健一「新株発行による既存株主の法益侵害とその救済」阪大法学 149・150 175頁 1989.

吉本健一「新株発行と取締役の責任」阪大法学 153・154 765頁 1990.

吉見研次「反対株主の株式買取価格」『企業法判例の展開 本間輝雄先生・山口幸五郎先生還暦記念』法律文化社 73頁 1988.

若松亮「判批」判タ 1295 61頁 2009.

和田宗久「判批」金判 1364 2頁 2011.

国税庁発表資料

<http://www.nta.go.jp/kohyo/tokei/kokuzeicho/kaishahyohon2010/pdf/kekka.pdf>. 2012年10月21日。

経済産業省「今後の企業法制の在り方について」2011.

法務省民事局参事官室「会社法制の見直しに関する中間試案」2011.

法務省民事局参事官室「会社法制の見直しに関する中間試案の補足説明」2011.

親子会社に関する規律に関する検討事項(2) 2010.

<http://www.moj.go.jp/content/000057964.pdf>. 2013年1月7日.

法制審議会会社法制部会第7回会議議事録 2011.

<http://www.moj.go.jp/shingil/shingi04900055.html>. 2013年1月7日.

法制審議会会社法制部会第12回会議議事録 2011.

<http://www.moj.go.jp/shingil/shingi04900084.html>. 2013年1月7日.

法制審議会会社法制部会第18回会議議事録 2012.

<http://www.moj.go.jp/shingil/shingi04900124.html>. 2013年1月7日.

法制審議会会社法制部会第12回会議議事録 部会資料12.

<http://www.moj.go.jp/content/000078901.pdf>. 2013年1月7日.

「判批」金判 1296 10頁 2008.

「判批」判時 2041 139頁 2010.

「判批」金判 1353 26頁 2010.

「判批」金判 1315 46頁 2011.
「判批」商事法務 1965 98頁 2012.
「判批」商事法務 1979 60頁 2012.
「判批」判タ 1370 108頁 2012.

日本語書籍

相澤哲也『論点解説 新・会社法』商事法務 2006.
青竹正一『小規模閉鎖会社の法規整』文眞堂 1979.
青竹正一『続小規模閉鎖会社の法規整』文眞堂 1988.
青竹正一『閉鎖会社紛争の新展開』信山社 2001.
稲葉威雄『大小会社区分立法に関する諸問題』別冊商事法務 73 1984.
稲葉威雄『大小会社区分立法等の問題点—各界意見の分析』別冊商事法務 77 1985.
稲葉威雄『商法・有限会社法改正試案の解説』別冊商事法務 89 1986.
江頭憲治郎『結合企業法の立法と解釈』有斐閣 1995.
江頭憲治郎編『会社法大系(2)(4)』青林書院 2009.
江頭憲治郎『株式会社法(第4版)』有斐閣 2011.
大隅健一郎=今井宏『会社法論(中)』有斐閣 1992.
大隅健一郎=今井宏=小林量『新会社法概説(第2版)』有斐閣 2010.
大野正道『非公開会社の法理』システムファイブ 2007.
大野正道『非公開会社法原理』北樹出版 2010.
大野正道『非公開会社と準組合法理』第一法規 2012.
加美和照『会社法の現代的課題』勁草書房 1991.
川合一郎『株式価格形成の理論』日本評論新社 1960.
神田秀樹『会社法(第13版)』弘文社 2011.
北沢正啓『大小会社区分立法の問題点検討』ぎょうせい 1985.
酒巻俊雄『取締役の責任と会社支配』成文堂 1967.
酒巻俊雄『閉鎖的会社の法理と立法』日本評論社 1973.
酒巻俊雄『大小会社の区分立法』学陽書房 1986.
酒巻俊雄編『逐条解説会社法(2)』中央経済社 2008.
杉江雅彦『株式価格の理論』多賀出版 1983.
杉本泰治『株式会社生態の法的考察』勁草書房 1988.
住ノ江佐一郎『株式価格の基礎理論』多賀出版 1979.
鈴木竹雄=石井照久『改正株式会社法解説』日本評論社 1950.

鈴木竹雄『商法研究Ⅱ会社法(1)』有斐閣 1971.
鈴木竹雄『商法研究Ⅲ会社法(2)』有斐閣 1983.
鈴木竹雄=竹内昭夫『会社法(第3版)』有斐閣 1994.
鈴木忠一『非訟・家事事件の研究』有斐閣 1971.
関俊彦『株式評価論』商事法務研究会 1983.
関俊彦『会社法概論』商事法務 2009.
全国中小企業団体中央会『会社法中小企業モデル定款』第一法規 2011.
竹中正明=前田継男=関俊彦『(新版)非公開株式の評価と税務』商事法務 1991.
高橋英治『従属会社における少数派株主の保護』有斐閣 1998.
高橋英治『企業結合法制の将来像』中央経済社 2008.
竹内昭夫=弥永真生『株式会社法講義』有斐閣 2001.
田中耕太郎『改定会社法概論上巻』岩波書店 1945.
田中誠二『会社法詳論(上)』勁草書房 1993.
田村詩子『取締役・会社間の取引』勁草書房 1996.
出口正義『株主権法理の展開』文眞堂 1991.
富山康吉『現代商法学の課題』成文堂 1975.
中村直人『新会社法 2版』商事法務 2006.
浜田道代『アメリカ閉鎖会社法』商事法務 1974.
潘阿憲『会社持分支配権濫用の法理』信山社 2000.
藤原雄三『支配株主の責任と少数者株主の保護』北海道大学図書刊行会 1992.
別府三郎『大株主権力の抑制措置の研究』嵯峨野書院 1992.
星川長七『取締役忠実義務論』成文堂 1972.
松田二郎『株式会社の基礎理論』岩波書店 1942.
松田二郎『株式会社法の理論』岩波書店 1962.
松本丞治『商法解釈の諸問題』有斐閣 1977.
八木弘『株式会社財団論』有斐閣 1963.
弥永真生『リーガルマインド 会社法(第9版)』有斐閣 2005.