

小規模株式会社と closed corporation 序説

——特に少数株主について——

岡 本 善 八

わが商法会社篇の規定は、周知の如く昭和二五年改正法により大いなる修正を受けたが、その後再度における修正の後、本年の四月二〇日公布・昭和三八年四月一日施行の特に株式会社中の計算規定の改正をもって一段落したとの経過を辿っている。従来においても、立法論として一定の資本額を基準としてではあるが、大規模株式会社と小規模株式会社とを区別し、別個の法的規制がなされるべきことを要求せられたが、今回の改正においても当初はかかる点についても考慮が払われたようであるが、現実的な結果としては、一律的な規制がなされたにすぎない。⁽²⁾ かかる小規模有限責任会社については、現行法上の有限会社法によらしめれば足りるとするとの見解も充分理由が認められるが、然しながら、一面小規模株式会社を存在せしめうる理由も全く否定し得ないのであり、この意味において結果的には、机上の空論の感がないわけではないが、中小企業の実情からその実現が望ましいのではないかと思われる、小規模株式会社の上記立法上の問題点を検討することも全く無意味ではないと考えるものである。⁽³⁾

(1) 例えば、大隅・大森・「会社法改正の問題点」(私法九号、昭二八)七八頁以下においては、株式会社をその規模により区別

し、その特別の取扱をなすについての立法上の基準として、(1)株式会社の資本の最低額のみによるか、(2)株式会社の形態をとりうる企業の規模には制限を加えないが、資本額・株主の員数などを基準にして比較的小規模のものについては英国の私会社のよりに若干の規定の適用を除外して、特別の取扱をする仕方、の二つの方法があることを指摘せられる。

(2) 吉田昂・「商法の一部を改正する法律案の解説」(財経詳報・昭三七・三・五、第四二六号五頁)

(3) なお、伊沢実・「中小会社の株式会社性並びに会社法運用の実態」(商事法務研究三二・三三)はこうした点についての有益な研究である。また、形式的株式会社の採用される実体については、平井・「株式会社法改正の基本理念および構想」(大株懇編・「株式会社の法理論と実際」四頁)参照。

二

前述の如き小規模株式会社の成文化が要求せられる理由としては、まず一般的にかかる小規模会社については、法は人的会社として設立せらるべきことを予想するにもかかわらず、当事者はその人的責任性の故に、これを拒否することが多いこと、また原則的には有限責任小規模会社たる有限会社についても、その社会的信用が薄弱であるため、同族会社の性格を有するにもかかわらず株式会社形態を採用する現象をみるが、しかも現実には株式会社法における厳格なる規定を履践していないため、むしろ小規模株式会社を現行規定の明確な対象とすることが妥当でない、との考慮によるものである。右の強行規定の不履行の理由は、それが会社に過大の負担を生ぜしめることに求められるが、然し同時にそれが同族会社の性格をもつが故におのづから違法行為が生じる事に求められる。従って小規模株式会社を想定する場合の基本的要素としては、一面において株式会社に準ずべき社会的信用を維持するため、会社資本の堅実化を計ると共に、他面において内部関係を同族的会社にふさわしきものとしてその簡易化をはかること、ならびに会社の費用の軽減の三要素を考慮せねばならないであろう。

右の如き所論については、前述の如く一定資本額以下の有限責任社員より構成される会社についてはすべて有限会社法の規定によらしめるとの立論も充分予想される。然し、この理論を一貫すれば、まず小規模物的会社においては、例えば、現物出資または財産引受についての設立当時の社員に対する財産価額填補責任（有―四條）の如き規定が存する限り、小規模会社は間接的にせよ人的かつ無過失責任を負担せざるを得ないことからして、その設立に若干の躊躇を感じざるを得ないこととなり、それかといって社員を有限責任とするならば、その反面株式会社同様の厳格な設立手続を強制せざるを得ないこととなり、有限会社の経済的効用はいちじるしく減少すると推測しうる。⁽¹⁾この意味において、現行の有限会社は特に設立手続の寛大というそれなりの実用価値あるものとして、株式会社のうち小規模会社のそれにつき別段の立法措置を講ずることが妥当ではないかと考えるものである。

なお補足的であるが、かかる小規模株式会社法規についての会社名称として、(1)「株式会社同族会社」（仮称）の如き別個の名称を用い商法別編または特別法の規定を設けるか、(2)いずれも「株式会社」なる名称を使用せしめるかについては、わが支配的学説として一人会社が容認せられることからして、外部関係保護に充分の考慮を払うかぎり「株式会社」なる名称を使用させるもさしたる支障はないとも考えられる。またその制定形式と、既存の法典との関係の問題について、(1)名称もかりに株式会社（仮称）の如き別個の名称を用い、商法の別編中にそのかなり包括的な規定を設けるか、(2)同種の特別の名称を用いると共に、有限会社法の立法経過と同じく、独立の特別法を設けるか、⁽²⁾(3)あるいは、ニューヨーク州第九条の如き部分的規定、あるいは、イギリスの私会社規定の如き例外的規定を設けるか、などの方法が予想される。この点は、単なる形式的問題にすぎず、かついかなる範囲について特殊な考慮をなすかにより決定せられるが、同族会社特有の諸問題がかなり存在することを考慮するときは、(1)および(2)の如く、商

法上に規定を設けるも章を異にするか、あるいは有限会社法の制定事情からしてもむしろ特別法の形式を採ることが、その理解を簡明ならしめるのではないかと一応予想される。⁽³⁾ただこれに関連し、最も重要な問題点は、前述の所論においては、素朴に単に小規模会社と表現した会社の具体的規模如何の問題である。この点については、従来主張せられる会社全体の資本金額の大小、あるいは株主数、業務執行者の株主に対する比率、同族株主の出資比率、などの諸要素が考えられ、その客観的決定は、現行株式会社法上の発起人の員数の実質的根拠の探求の場合と同じく、いちじるしく困難である。⁽⁴⁾従ってここでは、現実に小規模会社に関し論議が発生するのは、その実体が同族会社であることをも考慮し、全く一応の提案であるが、現行株式会社の発起人が七人であることとの関連において、一面において設立手続の厳格性を考慮すると共に会社の小規模性を考量し、(1)当初株主は少くとも五人であることを要すると共に、(2)相続など別段の事情なき限り、その経済的効用からして有限会社に類似するものとして五十人を株主の最高限とし、(3)また巨額の株式会社について、例えば株式譲渡の禁止を認めるが如きは、公益上望ましからざる結果をもたらすことなどを考慮し、資本金額五千万円以下（証取法第四条但書）の会社であること、(4)ならびに株主の過半数が営業に従事する会社であることを一応の前提として問題点の検討をなすこととする。かかる株式会社中の小規模会社について検討を加える注目するに足る論議としては、後述の如く有限会社制度を有しないアメリカ法上の“closed corporation”のそれがある。従って、本稿では、有限会社の存在を前提としての問題であるため、やや性格を異にするが、“closed corporation”の検討を通じてその問題点を見出だすことに叙述の範囲を限定する事としたい。その事が、同族的公司における問題点を明らかにし、一応前提として掲げた法典の形式、その規模などについて有力な示唆を与えるのではないかと考えるものである。

(1) わが国における有限会社形態がかなり利用せられる理由は、例外的担保責任は恐らく實際上訴訟上の問題となり得ないものとして、原則的な社員の有限責任性が付与せられるにかかわらず、特にその設立手続が極めて簡易であることにもとづくものである。その規定の強行法規性は内部に関するかぎり實際上無視せられていいると考えられる。

(2) この点につき、"Symposium on the Close Corporation" (N.W. University L. R. Vol. 52, p. 413) は、the publicly-held Corporation と the closely-held Corporation の両者につき、結論的として、別個の立法によるべきでなく、現行株式会社法の修正的規定 (modification) により充分その目的を達しようとするものとの見解を示している。然し、これに対して、かかる特別法的な取扱に組みこむ見解もある (Rohrlich, Law and practice in Corporate Control 210 (1933); Proceedings at the Annual Meeting of the Section of Corporation, Banking and Business Law of the American Bar Association, Panel Discussion: problems of closely Held Corporation, 10 Business Lawyer 9, 36 (Nov. 1954); Fuller, The Incorporated Individual: A study of the One-man company, 51 Harv L Rev 1373, 1406 (1938); Rutledge, Significant Trends in Modern Incorporation Statutes, 22 Wash ULQ 305, 338-339 (1937); Weiner, Legislative Recognition of the close corporation, 27 Mich L Rev 273 (1929) (以下は Oleck, Modern Corporation Law, vol. 1 p. 515, n. 33以下)。なお特に法典私案を示してゐるものとしては、Winer, Proposing a New York "Close Corporation Law," 28 Cornell LQ 313 (1943) が有名。

(3) この点については、アメリカ法において、英法上の "Private Company" の制度を導入すべきか否かが、若干の手懸りを提供することとなる。周知の如く英国私会社は、(i) 株式譲渡制限、(ii) 五十人以下の構成員数の制限、(iii) 株式・社債の公募禁止の三特色をもつことを基本的特色とする (一九四八年会社法二八条)。従って公会社に比し、(i) 七人の株主および二人の取締役を要せず、(ii) 営業開始前の目論見書届出を要せず、(iii) 資本充足のため諸要件を充たした後に付与せられる「営業許可証」 "Trading Certificate" なくして営業開始をなすことが可能であり、(vi) 会計書類の届出を要しない、などの利点を有する。(星川・英国私会社制度の研究、一九五九年、一四頁、武市春男・イギリス会社法、一九六三年、七五頁)。

然しながら、アメリカ法学者によれば、右の英国法上の私会社は、アメリカ法上の問題としての、株式会社形態をとりつつ現実に非法人的な業務執行がなされる場合の解決についての決定的な手懸りとなるものでないと解せられ、その理由としては、(i) 英法上の定款 (by-laws) は契約的性質が加味せられ、特に内部関係については当事者の自治が尊重せられるに對し (二〇条

(1)、アメリカ法では強行法的に取り扱っており、(現在のアメリカ法が、イギリス法に比し、組合および契約の原理に負うところが少ない点については、北沢・「英米株式会社法の相違点」・商事法務研究一五三号、二六〇頁)(ii)英では、株式は本質的には “contractual choses in action” とせられ、譲渡制限については寛大であるのに対し、アメリカ法では一般に所有権的 (“Property”) に把握せられ、合理的な範囲においてのみその譲渡制限が認められることに求められる。従って、英法の如く法人たる会社を直ちに公会社と私会社とに区別することは、アメリカ法の基本的立場からは困難な事情が存するわけである。然し英国法が、一般に内部関係について寛大である点については、同族会社の問題を考慮する場合にかなりの示唆を提供するものと解せられている (Oleck *ibid.*, p. 516)。なおアメリカ法上の closed Corporation への願望については、道田・「アメリカ会社法」(民事法学辞典一〇頁) 参照。

(4) もっとも、アメリカにおいても、現在の株式会社中には多数の close corporation が存在するが、それについての特別法が存在しないことも原因として、その定義については一致したものではなく、例えば、(i) 普遍的定義としては、企業的所有と経営とが一致し、取締役会の判断と株主総会の判断とが同一であるもの (Israelis, *The Sacred Cow of Corporate Existence: Problems of Deadlock and Dissolution*, 19 U Chi L Rev 778 (1956), N. V. Law Revision Commission, Report, 381, 393, 1948)、(ii) 比較的少数の株主のみから構成される、と単純に解するもの (Winer, *Proposing a N. Y. “Close Corporation Laws”*, 28 Cornell LQ 313, 1943)、(iii) 授権せられた者につき欠員が生じたとき、一般的選任手続によることなく、それらの者で補充しうるものとするもの (Mckin v. Odom (Md 1817), 3 Bla Ch 407, 416 n) の如く混乱を示している。その定義付けの困難性をいさじは、Robert Kramer, “Foreword” of “The close Corporation” (Law and Contemporary problems, vol. 18, No. 4, 1953, p. 1)。

(5) Oleck, *Modern Corporation Law*, vol. I p. 471. 以下によれば、アメリカ法において特に close corporation が問題とされるのは、そこでは、通常小人数企業においては、general partnership, limited partnership の二つの典型的な企業形態が存在するにもかかわらず、一般に企業の本質はその企業危険の減少ならびにより高度の利益追求にその基礎を置いていることに基きしている。以下、特に小規模株式会社が採用せられる実益について、二三の点をあげるならば、まず、partnership は周知の如くわが人的会社と同じく、社員の人的責任を負わしめる欠陥を有しており、この点 limited partnership はある限度危険を防止しうる反面、limited partner は企業活動自体に積極的に関与することができないという欠陥を有する。要するに、特に limi

ted partnership は人的責任の制限を確保しようとすれば、企業活動に関与することを得ず、これに対し、利潤発生に積極的に干与するいわば経営上専門技術を行使するものは常に人的責任を負担せざるを得ない。従って、ここに経営的規模は組合に適するが、各構成員が人的責任を負担せずして積極的に営業活動に干与する場合は、法人形態を採ることが要求せられざるを得ないこととなる。更に営業資金不足の調達についても、組合の場合には個人借入の形態を採らざるを得ずその調達が困難であるが、一応法人格を取得する場合は個人債権者を排除する故に法人財産を引当として必要資金をより低利に調達することが容易となる。次に特に関心が向けられるのは、税法上の有利性である。その基本的な点は、一九五四年所得税法七〇一条乃至七〇二条によっても明らかな如く、組合においては、各組員が納税義務者となる点である。closed Corporation の如く、出資者が同時に雇傭者である場合においては、他の必要経費に加えてその給与が「合理的」(reasonable)である限り費用として控除せられ、究局的に租税負担額が組合より少ないことがありうるし、特に仮装的従業員を利用しかかる目的を達することが可能である。あるいはまた、法人税と個人所得税を比較考慮し、その具体的事情により例えば委託賞与株、退職積立金などにより会社自体の収入を減少せしめ究局的に株主にその利益を還元せしめる方法が有利か、あるいは株主の所得税の課税標準が低下するまで配当を停止すべきかなどを考慮し税法上の操作による株主の利益配当が容易となることとなる。

三

小規模同族的公司としては、大陸諸国における「有限会社」(G. mit b. H.; Société à responsabilité limitée)があり、英法上では「私会社」(Private Company)が存することは周知のところであるが、アメリカ法においては、本来英法を母法にするにかかわらず、private Company に該当する制度は存しない。その理由は恐らくは、英法が採用するより以前にアメリカがヨーロッパより the limited partnership を導入したためであろうとせられている。⁽¹⁾然しながら、実務上の要求として既に述べた如く、その企業に投機性を伴うが如き場合は株式譲渡を制限することが業務担当者の第三者株主に対する責任に関する紛争を免れる可能性を生ぜしめるし、また近代株式会社の特質である

企業の所有と経営の分離に伴う複雑な機構が小人数の企業株主にとってはかえって望ましくない場合も生じうるわけであるが、然しアメリカ法では主要な共同企業形態としては、組合法を除いては、株式会社法のみが存在するにすぎなかったという経過を辿った。然しながら上述の実務的要求に応ずるため、仮装的 (“dummy”) 発起人または取締役を用いる「一人会社」(aone man corporation) についても、詐欺的意思が存しない限り合法と認めるに至り、⁽²⁾更に立法また判例におしても “the close corporation” への考慮をなすに至っている。もつともアメリカ法上 closed corporation が論議せられるのは、アメリカ株式会社法が強行法的傾向を示していることにその理由があるのであるから、そのすべての問題点がわが小規模株式会社につき範となすべきか否かは疑問である点は既にふれた所である。かかる株式同族会社につき、まず問題となるのは、経営についての組合性の導入であるが、しばしば引用せられるニューヨーク株式会社法第九条(一九四九年改正)は次の如き規定を設けている。

第九条——設立許可書の記載事項・取締役または株主の多数決または複数議決権より厳格な要件・規制権

(一) 株式会社法三五条の規定により、設立または変更に際し届出がなさるべき基本定款は、次の全部または一部の事項についての具体的規定を定めうる。

(a) 何らかの営業または特定内容の営業のための取締役会の定足数は、基本的定款に定められるところに従い過半数を上廻りうること。

(b) 何らかの営業または特定内容の営業のため必要なる議決権は、基本定款に定めるところに従い多数決を上廻りうること。

(c) 何らかの営業または特定内容の営業の決議するための株主総会の定足数を構成するための基準となる株式数は、自ら出席するか代理投票をなすかを問わず、別段の定款規定のない場合、法により要求せられる多数または複数株式数より多数の株式数を要すること。

(d) 何らかの営業または特定内容の営業、および定款変更あるいは何らかの総会の承認についての決議要件は、別段の定款規定のない場合法により要求せられる多数または複数株式数より多数の株式数を要すること。

(a) 本条において特に定めるのでなければ効力を生じない前述の取締役又は株主の、定足数・決議要件または承認についての要件は、(i) 原始定款または合法的に届出られた修正定款に記載され、(ii) その存在の通知がすべての株券の表面または裏面に記載され、(iii) かつ十年以内の存続期間についての記載がなされねばならない。

(b) 本条の認める要件を規定する届出がなされるべき修正定款は、基本定款の全署名者によりこれに署名かつ承認せられ、もし株式が未発行の場合はすべての引受人も同様の手続をふまねばならない。また株式発行済の場合は、すべての発行済株式の登録株主自身または代理人により署名されねばならない。かかる変更定款はいつでも同様の方法によって更にその変更をなしうる。

(3) 本条のいづれかの項に規定せられる要件は、本条の規定に反しないかぎりいつでも更新し、あるいは十年を超えない限り存続期間の延長をなすことができる。

(4) 本条の規定は、正当の理由ある場合に解散命令を発しうる衡平法裁判所の権限を限定するものと解すべきではない。⁽³⁾

右の如き規定が、一九四八年ニューヨーク株式会社法の制定後日浅くして修正付加せられた理由は、ニューヨーク法律改正委員会 (The New York Law Revision commission) が、*Benintendi v. Kenton Hotel* 事件判決により示された法理を不当と結論付けたことに基いている。

Benintendi v. Kenton Hotel 事件の問題点は概略次の如きである。——*Desmond, J.* 異数の株式を有する株主二人のみより成る株式会社において、次の如き附属定款を定めるべき旨を同意し、かつ株主総会において投票したが、かかる附属定款規定は有効か無効かの問題である。すなわち、その内容とは、(1) 株主の全員の同意がなければ、株主によりいかなる行為もなし得ない。然し、三十日前に株主総会の招集の通知がなされている場合は、自らまたは代理出席せる株主の全員の一致をもって足りる、(2)

取締役は、定時総会において全株主の一致により選任せられた三名でなければならぬ、(3) 取締役はその全員の一致がなければ、何らの行為をなすことを得ない、(4) 附属定款は、全株主の同意がなければ変更し得ない、の四項目である。少数株主はこれを有効と主張し、いはば拒否権の存在を認めたと、Special Term and the Appellate Division は、(1)および(2)は無効であり、(3)および(4)は有効と解した [181 Misc. 897, 45 N. Y. S. 2d 705; 268 App. Div. 857, 50 N. Y. S. 2d. 843] その両者は、Court of Appeals of New York に上訴した。

これに対し、裁判所は、(2)については、取締役選任投票前の合意は違法ではないが、選任自体については、制定法が議決権の個々の行使による選任 (the receipt of a plurality of the votes) を要求している以上、同一候補者に対し一括行使をなす旨の要件は、制定法に反するとし、(1)については、立法者は一面において法人たる特権を付与する反面その制定法に従うことを要求しているものであり、株式会社法はそれぞれ資本変更については三分の二(三六条、三七条)、解散については過半数(一〇二条、一〇三条)の如く妥当と考えられる決議要件を定めているのであるが、(1)の如き規定は解散を不能とする。本法は株主の半分以下の者に会社の管理者たる地位を与えていないが、合意・附属定款・基本定款における全員一致規定は、少数株主に対して拒否権を与えるものと解している。(3)の取締役全員一致規定については、株式会社法第二七条の規定は、普通法によれば、取締役会の定員数が過半数・決議要件が過半数であるのに対し、部分的に、定足数を過半数以下ただし三分の一を下らざる旨の附属定款を制定しうる如く変更したにすぎないが、然しその究局の意味は、定足数が充された場合はその過半数の決議によりうるという趣旨である。第二八条一文の全体・第二七条・立法経過からすれば、全員一致を議決要件とすることは法の趣旨に矛盾する。(4)については、州はいかなる附属定款が制定せられるかについては関心をもつけれども、一たび制定せられた附属定款の変更の手續は州の関知するところではなく、この規定を有効と解している。(4)

右に述べたことから示唆を受ける如く、同族的小規模会社の、特に業務執行については、日本法について考える場合においても、所有と経営の限界決定が重要な問題となる。むしろ大規模会社の株主に比し、企業株主たる性格を

帯びるところが多いことからして、少数株主保護につき現行株式会社法の規定で足りるか否かが一つの問題点となるであろう。

- (1) William L. Cary and Samuel Cohen, "United States", p. 613. (Friedmann and Pugh, *Legal aspects of Foreign Investment*, 1959); Gower, *Some Contrasts Between British and American Corporation Law*, 69 *Harv. L. Rev.* 1369 (1956) なお、北沢・前掲論文二六二頁も、アメリカでは、ニューヨーク州とカナティカット州で一八二二年に採り入れたのをはじめとして、一九世紀の間に、大部分の州から、ヨーロッパから有限責任組合なる制度を採り入れたのであり、これに対しイギリスがこれを採用したのは一九〇七年である、とせられる。
- (2) Rohlich, *Organizing Corporation and other Business Enterprises* 66-64 (2d. ed. 1953) また法人格濫用による有限責任の排除については、Ballantine, *Corporation*, § 122 (1946). なお、一人会社については、わが国においても、蓮井良憲「会社の独立性の限界」(広島大法経論叢第七卷三号四号、第八卷一号、特にアメリカ法については、第八卷一〇九頁以下)、大隅・「法人格否認の法理」(会社法の諸問題一頁以下)、同・「会社の法形態の濫用」(民商三五卷六号三頁)大浜・「一人会社の濫用とその法人格否認の理論」(藤井先生還暦記念法政の諸問題」(三四九頁以下)、同・「従属会社の独立性とその限界」(早大七〇周年記念法学論文集四五頁以下、蓮井・「米国会社法における法人格被衣剥奪の法理」(法商学部論叢二卷一号二三頁以下、二号一〇九頁以下、同「米国法におけるいわゆるインコーポレーションの概念」(香川経済論叢二七卷二号)などがある。
- (3) Dodd and Baker. *Cases and Materials on Corporation*, 1951, p. 293. による。
- (4) Benintendi v. Kenton Hotel, Inc. 294 N. Y. 112, 60 N. E. 2d. 29 (1945).
- (5) 従って、附属定款の変更手続のみを、任意規定と解するものである。

四

同族会社について考慮すべき第一の点は、前掲のニューヨーク州法九条からも推測しうる如く、経営の自主性と少数株主の保護をいかに均衡せしむべきかの問題である。

まず、少数株主の利益から述べると、一般に同族会社においては、株主の少数なること、ならびに人的接触が密であることからして紛争が生じ易く、これが少数株主に波及しその利益を損なうことがあることに留意すべきである。従って、その利益を保護するため、(1) 取締役会への取締役の選出、(2) 取締役の行為に対する拒否権、(3) 株主譲渡の制限、(4) 加うるに役員 (an officer) または商業使用人となりうる可能性の拡大、などの方法を利用することが多い。⁽¹⁾

(一) アメリカ法における現行制度内において右の要求がいかなる操作により可能となるかについては、次の如き方法がある。取締役選出の可能性については、いうまでもなく米法における累積投票 (cumulative voting) が利用されるが、ただこれについてはアメリカにおいても累積投票についての規定を設けない州もあり、また認められる場合においても、特に選任取締役員数が少ない場合には必要持株数を増大せしめねばならず、更に任期を異にする取締役グループ選任形式をとるときには一層持株数の増大を必要とし、少数株主のいわば業務監査の目的をもつ取締役の選任が不可能となる場合も生じる。また、特定株主相互間において特定の取締役選任のための合意が利用されることがある。⁽³⁾ かかる合意は、一般的には有効であるが、これとはまさに逆に、すべての株主の合意または特定多数株主の承認なくして取締役の選任をなし得ない旨の約定をなすことがあり、かかる約定が契約として執行せしめられ、⁽⁴⁾ または制定法によりそれが定款とみなされる場合には、⁽⁵⁾ 少数株主はそのグループから取締役の一人が選任せられなければ、取締役の選任一般を拒否することが可能となる。また、ほとんど大多数州において認容せられる種類株 (classified stock) を用い、少数株主については同種株式を保有せしめ、かつ各種類株毎に一定数の取締役選任をなすべき制度を採用するとき、少数株主に対し、複数議決権を与えるとき、あるいは株式数に関係なく一人に特別の比例を有する議決権を

与える約定も⁽⁶⁾、かかる目的を達しうる。最後に、注目すべき制度として、議決権信託 (the voting trust) の利用がある⁽⁷⁾。然し、この受益的利益は留保せられるが、議決権をも包含した株主権が、議決権受託者に譲渡せられる制度は、主として大規模株式会社における経営上の操作、あるいは憤激せる債権者をなだめる手段として利用せられるにすぎないのであり、小規模会社において、かつ少数株主が直接その意思を反映せしめたい場合には充分その目的を達し得ないし、あるいは制定法上の要件違反、例えば議決権信託証書の不発行、法定期間の超過により、それが無効となる場合も生じ易く、制定法上の要件がない場合でも、合意書に、信託の目的・期間・相互的合意以外の約因・受託者の特別の義務を完全に記載せねばならない煩雑さもある。

要するに少数株主は、右の如き点に留意しつつ私的合意、または基本定款・付属定款に選任に有利な方法を定めることにより、取締役選任の途をひらくことができる。

(二) つぎに、少数株主の利益保護のために考慮すべき問題は、取締役会の決議に対する干与の手段である。これは、(一)に述べた方法で取締役選任を確保した上で、その定足数・決議要件を全員一致またはこれに準ずる数を定めることにより、取締役の決議に対する拒否権を留保せんとするものである。然し、これについては、ニューヨークおよびイリノイ州法はこれを認めるが⁽⁸⁾、かかる制定法による許容がないかぎり裁判所は、かかる規定に対し否定的な実状にある。更に取締役をして、少数株主に対し、特定の役員 (officers) として雇傭する旨の私的契約をなさしめるといふ方法も考えられるが、かかる契約については、例えば連邦裁 *West v. Camden* 事件においては、かかる役員業務が適切でない場合には、取締役はかかる契約により会社の利益のために最善を尽すべき忠実義務に違反することからして公序に反すると解している⁽⁹⁾。これに対し、同種の契約が、株主全員によりなされる場合、あるいは取締役会に対す

るかかる制約が軽微または無害な場合にはこれを支持する判決もある。⁽⁴⁰⁾ 然しこれらはその約定をなすに当って、予かじめ全株主がこれに契約をなし、もし不可能の時は非当事者たる株主に通知し、更に会社自体が雇傭契約を締結することになる。

右の如く、取締役会に対する制約は、その決議要件の厳格化、あるいは役員選任権の株主に対する留保などの方法があるが、判例はこれらにつき消極的な現状にある。然しこの点については、かかる操作がむしろ会社全体の利益をもたらし、あるいは全株主に利益を与えないまでも他の株主または債権者に何ら害悪を与えない限り、これを無効とする理由はないとの見解もある。⁽⁴¹⁾

(三) 同族会社の特質は、その日常営業活動についての運営の円滑化をその主要な目的とすること、換言すれば第三者の介入により少数株主の地位がおびやかされることからして、株式譲渡につき何らかの制限を加えるのが通常である。その最も普遍的な方式は、先買権契約 (the first option agreement) であり、⁽⁴²⁾ これに対し、絶対的譲渡禁止は財産譲渡に制限を加えることからして、一般的に無効と解せられている。⁽⁴³⁾ かかる先買権については、(イ) 取締役に対するもの、(ロ) 他の株主に対するもの、(ハ) 会社に対するものなどがあるが、それらはいずれも一般的に有効と解せられている。⁽⁴⁴⁾ 然しながら右の方法によるも、先買権者に買入資金がない場合には、その目的を達し得ない場合があり、譲渡につき取締役の同意を要件とすることが考慮せられるが、従来のアメリカの判例では否定的である。⁽⁴⁵⁾ ただ、前述の先買権を認める場合、特に同族会社については、何人が具体的に入手しうるかが重要な問題として残ることとなるが、この場合、残余株主の株式数に応じて売却する立法が採用されることもある。なおその買取価格については、譲受人の表示価格を考慮すべきか、また会社自体の立場から株式買取請求権に準じた取扱をなすべきかも問題となるで

あろう。

この点に関連し、新株引受権 (preemptive right) を付与することが望ましいと考えられるが、アメリカにおいては初期の会社法は一般にこれを認めたが、現在においては、多数の州はこれを認めるが、⁽¹⁶⁾これに制限を加える州もあり、(イ) 基本定款においてこれを排除する立法、⁽¹⁷⁾(ロ) 基本定款に別段の規定がなければこれを認めない立法、⁽¹⁸⁾(ハ) 新株引受権を明示的に制限する立法、⁽¹⁹⁾などがある。

(四) なお同族会社においては、勢力均衡の上に立って業務が執行せられるが故に、一般法の理論によっては事務が渋滞し、従って仲裁手続によるべき必要性が生じうる。かかる仲裁人による決定については、過去においては執行力が認められなかったが、衡平法裁判所は従来認めており、また現在かなり多数の州は明文を以て認めている。⁽¹⁹⁾然しこの方法は、局外者によって決定せられる点において当事者の不満を残す余地があり、また小規模企業においてはその費用がかなりの負担をもたらすという欠陥をはらんでいる。

- (1) Oleck, *ibid.* p. 493.
- (2) Alabama, Connecticut, Georgia, Iowa, Main, Massachusetts, Texas, Utah, オレック Wisconsin オレック その他いろいろも強行法的にこれを定める州と許容的に認める州との区別がある (Oleck, *ibid.*, p. 494 n. 33)
- (3) Thompson v. J. D. Thompson Carnation Co. (1917), 279 Ill 54, 116 NE 646; Winsor v. Commonwealth Coal Co. (1911), 63, Wash 62, 114 p. 908; Brightman v. Bates (1900), 157 Mass 105, 55 NE 809.
- (4) Ecclestone v. Indiantantic, Inc. (1947), 319 Mich 248, 29 NW 2 d 679.
- (5) Ill. Rev Stat., c. 32, §157. 146 (1955); N. Y. Stock Corp. L., §9; Calif. Corp. L. §2211; La. Rev. Stat., tit. 12, §31 (1950).
- (6) ニッコロ Nickolopoulos v. Sarantis (1928), 102 N.Jeq 585, 141 A 792 は二五%を有する株主に対し、五〇%議決権を付

与する契約を無効とする。これはしばしば取締役会を不妊 (sterilize) せしめんとせらる。

- (7) 議決権信託は、これに類似する制度としては、一八六七年の *Brown v. Pacific Mail S. S. Co.* (SD NY 1867) 4 Fed Cas 420, No. 2,025 事件があるが、一般的に採用されなかつた。一八七五年頃なるとは、
- (8) *N. Y. Stock Corp. L.*, § 9; III. Rev. Stat., c. 32, § 157. 146 1955.
- (9) 135 US 507 (1870)
- (10) *Clark v. Dodge* (1936), 269 NY410, 199 NE 641; *Hayden v. Beane* (1936), 293 Mass. 347, 199 NE 755. 各案に於て株主の直接役員を譲渡するのを認めず、これを禁止して Del. Rev. Code, § 2042 (1935); Md Ann. Code, art 23, § 11 (*Flack* 1939); N J. Stat. Ann., tit. 14, c. 7, § 6 (*Purdon*1939); Pa. Stat. Ann., tit. 15 § 2852-406 (*Purdon* Supp. 1949).
- (11) *Oleck*, *ibid.*, p. 499.
- (12) *Tracey v. Franklin* (1949) 31 Del Ch 477, 67 A 2d 56; *Greene v. E. H Rollins & Sons, Inc.* (1938), 22 Del Ch 394, 2 Ad 249. 各案 *O'Neal*, Restrictions on Transfer of Stock in Closely-Held Corporation, 65 Harv L Rev 773, 816 (1952)
- (13) *Tracey v. Franklin* (1949), 31 Del Ch 477, 67 A 2d 56.
- (14) *Cataldo*, Stock Transfer Restrictions and the close Corporation, 37 Va L Rev 229 (1951); *O'Neal*, *ibid.*, 773.
- (15) この点に於て、英國の Private Company 法によつて、明示的によつて、一般的に取締役の回数を若干に制限するものがある。N. Y. Law Rev. Commn., Report 381, 419, (1948) 参照。
- (16) 基本定款に於て、株式に附随する無制限の譲渡権を認め、これを禁止して *Alabama*, Code 1940 (amend. 1951); *Alaska*, Bus. Corp. Act (1957), § 24; *Arkansas*, Stat. 1947, § 64-217; *California*, Corp. Code (1949) § 1106; *Colorado*, Corp Act (effective Jan. 1, 1959), § 25; *Connecticut*, Gen. Stat. (1949 amend. 1958) § 33-66; *Delaware*, Code Ann (1953) § 102; *Dist of Columbia*, Bus. Corp. Act (1954) § 13; *Florida*, Stat. Ann. (1957), § 608. 42; *Georgia*, Code Ann. (1933, 1955 Cum. Supp. § 22-1831.1); *Hawaii*, Rev. Laws 1955, § 172-21; *Idaho*, Code 1949, § 30-119, 30-120; *Illinois*, Rev. Stat. 1957, ch. 32, § 157. 24; *Kansas*, Gen. Stat, § 17-2803; *Louisiana*, Rev. Stat. 1950, § 12:28; *Maine*, Rev. Stat. 1954, ch. 53, § 75; *Maryland*, Code 1957, Art. 23, § 26, 30; *Michigan*, Comp. Laws 1948, § 450. 31; *Minnesota*, Stat. Ann. (Rev. Stat. 1953) § 301. 04 (1) ch. 9.; *Montana*, Rev. Codes 1947 § 15-801; *Nebraska*, Cost. Art. XIII, § 21-106; *Oregon*, Rev. Stat (1953)

57. 311; *Pennsylvania*, Purdon's Stat., tit. 15 (Bus. Corp. L. 1933) § 2582-611; *Puerto Rico*, Gen. Corp. Law (1856) (Laws; P. R. tit. 14) §§ 102, 512; *Rhode Island*, Gen. Laws 1956, § 7-3-16; *Tennessee* Code Ann. (1956) § 48-303; *Texas*, Vernon's Bus. Corp. Act (1955) Art. 2.22; *Virginia*, Code 1950 (Stock Corp. Act 1957) § 13.1-23; *Nevada*, Rev. Sta. (1925) as amend. tit. 7, § 78.265; *New Jersey*, Rev. Stat. Ann. (1937) § 14:8-17; *North Carolina*, Gen. Stat. (1955 Law amended. 1957, Bus. Corp. Act) § 55-56.; *North Dakota*, Rev. Code 1947, 1957, Bus. Corp. Act, §§ 10-1924, 10-1953; *Ohio* (1955 amend. in Page's Supp.) §§ 1701.15, 1701, 16.; *Oklahoma*, Stat. Ann. (1951) tit. 18, §§ 1.45; *West Virginia*, Code (1931, amend. 1955) ch. 31, Art 1, § 6.; *Wisconsin*, Stat. (1951, amend. 1955) §§ 180. 45, 180.21.

なお新株引受権につき、明文の規定を有しなかつた州では、*Arizona*, *Iowa*, *New Hampshire*, *New Mexico*, *South Dakota*, *Utah*, *Vermont*, *Washington* (Rev. Code 1951, § 23. 16. 020.), *Wyoming*. 新株引受権を認めなかつた州では、*Massachusetts*, *Laws Ann.*, ch. 156, § 41. 積極的に認めらるる州では、*South Carolina*, Code 1952, § 12-275.

要するに、普通法上固有の権利であった新株引受権は、現行会社法では、これに定款による制限を認める州が多く、若干の州ではこれを廃止し、または基本定款で認めた場合にのみ権利を認めるに至つてゐるが、今日では通常は定款でその権利を否定する実情である (Oleck, *ibid.*, III p. 362)

- (17) *Ill. Rev. Stat.*, c. 32, § 157. 24 (1949); *Del. Rev. Code*, § 2037 (1935); *Mich. Comp. L.*, § 450. 31 (1948).
- (18) *Cal. Corp. Code* (1106); *Ind. Stat. Ann.*, § 25-2051 (Burns 1933); *Pa. Stat. Ann.*, tit. 15, § 2852-611 (Purdon 1938).
- (19) *Idaho Code*, § 30-120 (1947); *N. J. Rev. Stat.*, tit. 14, c 8, § 17 (1937); *Tenn. Code Ann.*, § 3734 (Williams 1934).
- (20) *Cal. Code Civ. Proc.*, § 1290-93 (1953); *Mass. Gen. L.*, c. 251, § 14 (1932); *N. J. Stat. Ann.*, § 2 A: 24-1 (1952).

五

前述の如く、特に同族会社における少数株主の保護については、種々の方法が考えられるが、然しアメリカ法においては、特に法制上 the close corporation と the publicly-held corporation に差異を認めず、当然の事ながら多

数株主の利益を優先せしめている。また前述の如き少数株主の利益保護の操作も、結局は、基本定款・付属定款または合法的な合意を媒介とせざるを得ないのであり、ただ合併・財産譲渡に当って消極的に買取請求権を有するほか、新株発行・解散・配当金不払・解雇・自己取引につき特有の考慮が払われるにすぎない。

しかし、同族会社においては、特に少数株主の利益のため考慮すべき諸点がある。その一は、同族会社は一般に上場せられることは極めて稀であり、従って会社経営に不満な場合においても容易に譲渡による投資回収をなすことを得ず、また個人的譲受人を見出すことが困難であり、特に少数派に属する株式については売却価値が低下する傾向を示すこととなる。この点は、買取請求権の行使につき特別の立法的考慮を払うべき理由をもたらすことになるのである。第二の点は、同族会社においては、その性格が個人企業に類似することからして、少数株主であっても、経営者たる地位にある限り、本人ももっぱら配当を目的とする投資株主たる性質を有すると共に、経営者たる報酬に深い関心を払うものであり、その地位の安定が経営自体からも望ましい場合が多いが、少数株主たるが故に、時には多数株主による妨害を阻止せねばならない場合も生じうる。この点についても立法的考慮をなす余地が生じるのではないかと考える⁽¹⁾。

第三に、前述した新株引受権は、一面においては、少数株主の保護にもなるが、然し新株引受権が認められる場合においても、大株主は次の如き方法により実質上支配権を増大し、ひいては少数株主の配当金額を小額ならしめうることがある。すなわち、投機株主でなく投資株主より成る同族会社においては、新株発行に先立って、既存株式を額面引下により分割し、新株引受の可能性を増大せしめると共に、額面により大なる価格の発行価格によって割当てることが、事実上容易であり、少数株主はかかる場合、親株を売却することも困難であり、全く新たに資金を調達する

か、またはその比例的地位を縮小せしめられるか、いわゆる“Freeze out”の現象に逢着することとなる。この点、授権資本制度をそのまま採用することが妥当かどうか、あるいは新株発行について少数株主についても何らかの権限を与うべきかが問題となろう。

第四に、前述の如く同族会社は、投資株主より成るものであるが、会社に利益あるにかかわらず、多数株主により特別の理由なくして無配当の決議がなされるが如き場合には、投資株主の利益を侵害するものであるが、この点につき、例えば特別の事情なき限り法定利息分の配当を義務付ける如き考慮をなすことが必要ではないかと考える。

第五に、前掲の場合と異なり、多数株主が業務執行に当り、かつ自己取引 (self-dealing) については、アメリカ法においても多数株主が少数株主に対し受託者的地位にあると解せられることから、⁽³⁾ さしたる問題は生じないとも考えられるが、特にその承認につき、取締役会または取締役の承認のみかからしめることが妥当か否かにつき疑問が残る。

第六に、取締役会を強行的に認めねばならないか否かの問題が生じうる。取締役会の重要な機能は、授権資本制と極めて密接なる関係にあるが、同族会社においては、かかる迅速なる新株発行・社債発行の要請をみたすことは實際上困難であり、むしろ会社存在の基礎に関する事項は、株主総会に委ねることにしても、その招集手続・費用を軽減ならしめ、かつ少くとも取締役会に関する強行規定の適用を免れうることが妥当ではあるまいか。

以上の所論は、わが国小規模株式会社において発生し易い問題点を、アメリカ法における“closed corporation”における論議を媒介とし、しかも、少数株主保護と会社経営との関係に論点を限定してその問題点を指摘したものである。⁽³⁾ かかるアメリカ法上の論点は、現行日本商法の規定により充分救済しうるものであるものか、あるいは、具体

的にいかなる点に関し別個の立法的考慮をなすべきかが問題となるが、この点については稿を改めて論ずることとした⁽⁴⁾。

- (1) この点については、Steven Stern “Proposals to help the minority stockholder receive fairer dividend treatment form the Closely Held Corporation” (N. W. U. L. R. vol. 56, N. 4, 1961, p. 503)。なおこれによれば、同族会社において少数株主が問題となるのは、株主の死亡により株式がその家族または友人に移転すること、資本調達のための新株を知人が引受けることが多いこと、その使用人の激励のために小額の株式を使用人に与えることが多いことからして、特に問題が生じ易いことを指摘している。
- (2) リーディングケースとしては、Jones v. Missouri-Edison Elec. Co. (8th Cir 1906), 144, 771, cert. den., 229 US 615 (1913)。
- (3) なお、近年にアメリカ法における同族会社に対する立法的考慮については、F. Hodge O'Neal, “Recent Legislation Affecting Close Corporation” (Law and Contemporary Problems, vol. xxiii, No. 2, 1958, p. 341)。
- (4) 補注・なお「次の商法改正事項の解明」(商事法務研究・二五八号、一九六二年一〇月、三頁)は、同族会社または小資本会社をも考慮に入れ、株式譲渡制限禁止の一部緩和の動きあることを指摘している。

(昭和三七年九月三〇日稿)