

会社支配権濫用抑制法理

——スウェーデン法とアングロ・サクソン法の比較——

尾 形 祥

はじめに

一 スウェーデン型会社支配構造と会社支配権濫用抑制法理

- 1 スウェーデン型会社支配構造を支える法的メカニズム～議決権の異なる株式～
- 2 会社支配権濫用抑制法理
- 3 会社の強制的清算

二 会社支配権濫用者に対する責任追及法理

- 1 スウェーデン会社法における損害賠償規定
- 2 29章1条および3条の会社支配権濫用抑制法理としての意義と限界
- 3 スウェーデン会社法1条および3条の類推適用
- 4 スウェーデン法とイギリス法の比較により得られる示唆

結びに代えて

はじめに

スウェーデンにおいては、複数議決権株式や企業ピラミッドを複合的に用いることにより、国内の重要な銀行や事業会社が、名門支配一族によって長きにわたり所有・支配されてきた。第二次世界大戦前後の時期より、スウェーデンにおいては伝統的に、大規模民間商業銀行の創業者一族やその民間商業銀行の取締役が持株会社の支配株主となり、その持株会社を通じて国内の多くの重要な事業会社を支配するという構造（本稿では「スウェーデン型会

社支配構造」と呼ぶ)が確立されてきた⁽¹⁾。こうした支配構造は、現在のスウェーデンにおいてもなお維持されている。

1990年代以降、かかるスウェーデン型会社支配構造や同国の会社法制に対する欧米諸国からの関心が次第に高まってきた。その理由は、一般的には、会社支配権が一部の株主に集中することにより、支配株主が会社支配権を濫用し、ひいては会社経営に負の影響をもたらすおそれがあると指摘される⁽²⁾が、スウェーデン企業の多くは、会社支配権を一部の支配株主に留めているにもかかわらず、支配株主が会社支配権を濫用し、債権者や少数派株主等に損失をもたらすことは稀であり、むしろ会社のパフォーマンスを大きく高めるといふ実証が示されてきたことにある⁽³⁾。2004年にはストックホルムにおいて、「コーポレート・ガバナンス・フォーラム」が開催され、スウェーデンにおける企業統治や会社支配をめぐる様々な問題が、欧米諸国を代表する会社法専門家によって議論された⁽⁴⁾。世界的に見ても重要な企業を多数抱えるスウェーデンは、欧米諸国の興味の対象となっているといえよう。

他方、スウェーデンは外国法研究を伝統的に重視してきた国の一つでもある。同国では、アングロ・サクソン法、ドイツ法、フランス法といった外国法と自国法との比較法研究を通じて自国に適合的な法制度を作り上げてきた歴史があり、現在もその伝統が息づいている。この点において、わが国とスウェーデンの共通点を見出すことができよう。

明治時代以降、わが国における比較法研究が対象としてきた国々は主として、ドイツ、フランス、イギリス、アメリカ等といった大国であった。かかる大国の法制度とわが国の法制度の比較という手法に加え、これら大国の法制度とそれらを取り込んできたスウェーデンやわが国の法制度を重疊的に比較検討することを通じて、より普遍的で新たな比較法の視座が得られるのではないかと考える。とりわけ、上述のように、近時注目を浴びているスウェーデンにおける会社支配をめぐる諸問題を他の欧米諸国と比較・考察することにより、「会社支配」とは何かという根源的問いに対する何らかの普遍的

示唆が得られるのではなかろうか。

以上のようなことから、本稿ではそのうちの会社支配権の濫用の問題を取り扱う。まず、スウェーデン型会社支配構造を支える法的メカニズムとその法的問題点を整理した上で、会社支配権の濫用を可及的に防止し、会社経営を適正ならしめる法理として、スウェーデン株式会社法（Aktiebolagslag, ABL、以下、「スウェーデン会社法」）上のような規定が設けられているのかを概観し、考察を加えたい。その際、取締役や株主の損害賠償責任に主眼を置くこととする。損害賠償責任が有効に機能することにより、会社支配者の濫用的行動によって失われた被害者の利益が填補されるのみならず、そうした濫用的行動を抑制することが期待されるからである。

ところで、後述するように、スウェーデンにおいては新たな判例理論の確立や2005年の会社法改正により、機関構成員の損害賠償責任をめぐる法理論が修正されてきた。本稿では、スウェーデン会社法の改正経緯や判例の動向にも注意を払いつつ、会社支配権濫用者に対する責任追及法理がどのような変遷を辿ってきたのかを跡付けたい。かかる責任追及法理に関しては、スウェーデン法とイギリス法を比較した先行研究が存在し、参考になる。本稿では、その先行研究の成果を参照しつつ、かかる責任追及法理についてわが国への示唆を得たいと考える。

一 スウェーデン型会社支配構造と会社支配権濫用抑制法理

スウェーデン型会社支配構造が確立された最大の契機として、世界中におよそ100社もの事業会社を持ち、Ivar Kreuger氏により設立されたスウェーデンで最大規模の持株会社 Kreuger & Toll AB を中心とする「Kreuger 帝国」の崩壊があげられる。⁽⁵⁾ 1932年のことであった。その後、スウェーデン政府の介入を通じて、Kreuger 帝国傘下の優良企業は、19世紀半ば以降、それ以前からスウェーデン国内の重要企業のいくつかを所有していた Wallenberg 一族を始めとするいくつかの旧家族に適正な価格で売却された。こう

した一族は、自らが設立した民間商業銀行を通じてスウェーデン国内の重要な事業会社を所有・支配してきたが、Kreuger 帝国傘下の企業を手中に収めることによって、さらに多くの事業会社に対する会社支配権を獲得し、スウェーデン国内におけるその支配的地位をより強固なものとした。他方、1934年においてアメリカのグラス・スティーガル法を模範としてスウェーデン銀行法が改正され、民間商業銀行による事業会社のエクイティーの直接保有が原則として禁止されるところとなった⁽⁶⁾。この銀行法の規制を回避すべく、スウェーデンの支配一族は、民間商業銀行が保有する事業会社株式を新設または既存の持株会社に移転した⁽⁷⁾。ここにおいて、大規模民間商業銀行の創業者一族やそうした銀行の取締役（支配一族出身であることが少なくない）が国内の重要な事業会社の究極的所有者となり、企業ピラミッドの頂上に位置するというスウェーデン型会社支配構造が確立した。スウェーデンにおいては、企業ピラミッド上層の究極的所有者が、その中間層に位置する持株会社を所有・支配し、さらにこの持株会社がピラミッド最下層に位置する国内の重要な事業会社を所有・支配するのが通例である。簡潔に言えば、スウェーデン型会社支配構造は三層からなる単純な企業ピラミッドであるといえる⁽⁸⁾。企業ピラミッドのみを用いて会社支配権を強化するには、ピラミッドの重層化を必然的に伴うと考えられるが、スウェーデンの企業ピラミッドはそうした現象をほとんど伴わない。その理由は、スウェーデンの究極的な会社所有者は複数議決権株式を用いることにより、企業ピラミッドを重層化することなく、事業会社に対する支配権または影響力を高めることができるからである⁽⁹⁾。そこでまず、議決権の異なる種類株式として発行される複数議決権株式を中心としたスウェーデン型会社支配構造を支える主要な法的メカニズムとその問題点について詳細な検討を加えておかなければならないであろう。

1 スウェーデン型会社支配構造を支える法的メカニズム～議決権の異な

る株式～

複数議決権株式がスウェーデン型会社支配構造を支える主要な法的メカニズムとして重要な機能を有していることは上で述べた通りであるが、こうした株式はスウェーデン会社法の下で許容されている種類株式としてこれを発行することができる。そこで、以下では、スウェーデン会社法における種類株式に関連する諸規定を確認した上で、複数議決権株式について検討してみよう。

（１）株主平等原則と種類株式

スウェーデン会社法４章１条は、「全ての株式は、本章２条ないし５条における別段の定めがない限り、会社に対して平等な権利を有するものとする」と規定し、株主平等原則（likhetsprincipen）を明示する一方で、法が定める一定の場合に限り種類株式（aktieslag）の発行を許容している⁽¹⁰⁾。後述するように、複数議決権株式は同章５条の規定に基づいて発行することができる。

さらに、同章２条１項は、「異なる種類の株式が存在するものとする、または異なる種類の株式を発行するものとするという規定を定款に置くことができる。当該定款の規定は、次の各号に掲げる情報のいずれをも含むものとする」と定める。ここでいう「情報」とは、「種類株式間の相違（１号）」および「各種類株式の数または割合（２号）」を指す。さらに、同条２項は、「１項２号に基づく情報としては、一定の種類株式の最大数および最小数、または最大割合および最小割合を記載することができる」と規定し、一定の種類株式の授権枠を発行数あるいは発行割合のいずれかの形で任意に示すことができる。

（２）議決権の異なる株式

スウェーデン会社法４章５条は、「いかなる株式も他の株式の議決権の１０倍を超える議決権を有してはならない」と定めており、この規定から種類株式間で１０倍まで議決権に差異のある複数の種類株式を発行することができる

と解されている。⁽¹¹⁾ 複数議決権株式は、スウェーデン初の会社法である1848年法の下で許容され、⁽¹²⁾ 1944年の会社法改正まで、種類株式間の議決権の相違の上限は存在しなかった。上述した1932年の Kreuger 帝国の崩壊と会社法の欠陥との間の関係性を調査することを目的として創設された株式会社委員会 (Aktiebolagskommittén) は、帝国崩壊の原因の一つが複数議決権株式 (A 株式 1 株 1 議決権、B 株式 1000 株 1 議決権) を利用した投機的な資金調達方法であったと考えていたようであるが、当時の政府には、スウェーデン経済に対する複数議決権の有用性を説く論者も少なからず存在していた⁽¹³⁾ め、結果として、1944年株式会社法改正を経てもなお、複数議決権株式は議決権の相違を10倍まで認めるという形で存続することとなった。妥協の産物であるとはいえ、現在のスウェーデン企業の多くにおいて、1 株 1 議決権の A 株式と10株 1 議決権の B 株式という種類株式が発行され、むしろこれはスウェーデンの会社実務においては原則である^{(14) (15) (16)} といっている。

なお、スウェーデン会社法は複数議決権を許容する一方で、株主が株主総会に参与することを妨げる定款の規定、あるいは一定の種類⁽¹⁷⁾の株式を無議決権株式とする定款の規定は無効と解されている点には注意を要する。無議決権株式に関する定款規定を設けたとしても、会社法によって規定された株主総会決議に加わるという株主の権利を完全に奪うことはできない^{(18) (19)} ことが理由として挙げられている。

(3) 会社支配の法的メカニズムをめぐる諸問題

上述したように、スウェーデン企業の支配的所有者は、複数議決権株式や企業ピラミッドといった会社支配権を複数倍に高めることを可能とする法的メカニズムを通常利用することによって、比較的少額な出資により会社支配権を獲得・維持してきた。しかしながら、かかるメカニズムは、会社支配の安定化をもたらす一方で、少数派株主や債権者等のステイクホルダーの利益を侵害するというリスクを恒常的に有している⁽²⁰⁾。以下では、こうしたメカニズムの法的問題についてより具体的に考察する。

a. 複数議決権株式の法的問題。複数議決権株式は、比較的小額な資本しか拋出していない一人または数名の会社所有者にとっては、自己の議決権割合を高めることができ、それにより安定的な会社支配構造がもたらされるという点で、きわめて「有益」であるとされる。⁽²¹⁾ 複数議決権株式を発行する会社は、たとえそれが、株式所有が多数の株主に分散しやすい大規模上場会社であったとしても、少数の者に会社支配権が集中する。複数議決権を持つ者は、自ら会社経営を行い、あるいは会社を支配しようと試みるであろう。実際にスウェーデンにおいては、19世紀半ば以降、有能な創業者一族は、1株あたりの議決権数が多い株式（A 株式）を自己の手中にとどめ、外部資金調達手段として1株あたりの議決権数が少ない株式（B 株式）を発行することによって、資金調達を効率的に行いながら新設会社に対する支配権を維持してきた。⁽²²⁾

しかしながら、複数議決権株式は、会社に対する持分をより多く有する者が会社の命運を決定すべきであるという原則（一株一議決権に基づく資本多数決の原則）を現実歪曲化させるものである。また、議決権の多い A 株式のおかげで、少額出資で会社を支配する者は少数派株主（当該株主全員の出資総額から見れば、多額の出資をしながら支配権を有しない株主）の意思に反する決定をなすこともできる。多数派株主の決定が少数派株主に利益をもたらすこともあり得るが、A 株式が、経営能力に乏しく、経営への関心が低い所有者の手の内にとどめられるとすれば、少数派株主のみならず、会社全体にとって不利益をもたらす決定がなされるおそれもある。⁽²³⁾ 事実、Ivar Kreuger 氏が行った複数議決権株式を用いた投機的な資金調達が、Kreuger 帝国の崩壊の一因となったことは先に述べた通りである。

それにもかかわらず、スウェーデンにおいて複数議決権株式が現行の2005年会社法の下でもなお存在し続けている。その理由は、1995年の株式会社委員会報告書の中に見出される。同報告書において、株式会社委員会は、「積極的な所有者の役割」、すなわち「一定の重要事項についての最終的な決定

権を保障された株主の役割」の重要性を強調している。⁽²⁴⁾ 会社所有者たる株主の役割の重要性が強調された背景には、主要なスウェーデン企業の株主構成の変化という固有の事情が存在した。以下、この点を詳しく述べる。

1950年代初頭において、ストックホルム証券取引所(現在のNASDAQ OMX)に上場していた全株式会社の時価総額の約75%に相当する株式は、個人投資家によって直接保有されていた。残りの25%は、支配一族によって支配された財団、持株会社、個人投資家に保有されるか、上場会社が株式を相互保有する場合であった。当時、機関投資家は実際にはほとんど存在していなかったといわれる。⁽²⁵⁾

1970年代半ばには、個人投資家が直接保有していた株式の時価総額のストックホルム証券取引所に上場されていた全株式会社の時価総額に個人投資家が直接保有していた株式の時価総額の占める割合は、約50%に減少し、1980年代半ばには約25%、1993年には約20%にまで落ち込んだ。その後も個人投資家による直接的な株式保有割合は減少し続け、2000年代には15%未満となっている。このように個人投資家の株式保有割合が減少してきているのに対して、年金基金、保険会社、ミューチャル・ファンドといったスウェーデン国内外の機関投資家による株式保有割合が増加している。⁽²⁶⁾ 一般的に、機関投資家の関心は、長期的・安定的な会社経営に基づく継続的な利益の獲得というよりも株式売買による短期的な利益(差益)獲得に向けられることが少なくないといわれる。⁽²⁷⁾ 機関投資家の短期的な行動が、国内の重要企業の経営を悪化させ、場合によっては会社倒産を招くおそれがあることはスウェーデンにおいても例外ではないと考えられる。そこで、1970年代以降の株式所有構造の急速な変化という状況の下で、株式会社委員会は、「積極的な所有者たる株主」に積極的な役割を果たさせるのにきわめて有効な手段として複数議決権株式を残存させることをむしろ望んだのである。⁽²⁸⁾

b. 議決権の上限の廃止。株式会社委員会は、「積極的な所有者」の役割を高めるために、「いかなる株主も、定款に別段の定めがない限り、株主総

会で代表される株式の5分の1を超えて議決権を行使することができない」という議決権の上限に関する従前の規定の廃止を提案し、実際にこの規定は削除された。⁽²⁹⁾ 支配一族の支配を助長する改正のようにも見えるが、株式会社委員会は、かかる上限規定が経営者に対する株主のモニタリング機能を弱め、「積極的な所有者の役割」を阻害するという弊害のほうを強調している。⁽³⁰⁾

c. 少数派株主・会社債権者等ステイクホルダーの利益の侵害。たしかに、複数議決権株式の利用や議決権の上限規制の廃止は、一部の株主への支配権の集中を促進する面がある。しかし、そうした「積極的な所有者」たる株主がその会社支配権を適切に行使し、会社経営を効率的かつ健全なものとするならば、少数派株主や会社債権者等ステイクホルダーの利益を含めた会社全体の利益を向上させることが可能となる。とはいえ、繰り返すが、スウェーデンにおいて許容されている会社支配の法的メカニズムが、会社支配権の濫用とそれによる一部の株主への利益の集中を惹起するリスクを恒常的に伴うことは否定できない。そこで、株式会社委員会は、「積極的な会社所有者の役割」を強調する一方で、多数派株主による会社支配権濫用を可及的に防止し、後述する「少数派株主やステイクホルダーの利益を保護する制度や法理」を維持・強化し、株式会社をめぐる様々な利害関係人の利益の均衡を図ろうとした。この会社支配権濫用を抑制し、会社経営を適正ならしめるスウェーデン会社法上の制度とは何かについて以下で検討を加えよう。

2 会社支配権濫用抑制法理

スウェーデン会社法においても、会社支配権濫用を抑制し、あるいはそうした濫用行為から少数派株主または債権者を保護する会社法上の手段または規定としては、次のようなものがある。

(1) 株主総会決議の無効・取消しの訴えとウルトラ・ヴァイレス

株主総会決議の無効または取消し（スウェーデン会社法7章50条）により株主総会決議の有効性を事後的に争うことは可能であり、またウルトラ・ヴ

アイレス (kompetensöverskridande) の法理 (同法8章42条⁽³¹⁾) により、取締役等がなした行為の会社への効果帰属の有効性を争う方法も認められている。これらの手段は、必ずしも会社支配権が濫用された場合に利用が限定されるわけではないし、逆に会社支配権の濫用があったとしても、無効原因や取消原因等の個別の要件が充足されなければ有効に機能しないという限界がある。もっとも、これらの手段が認められていることから、それはなされた行為または決議の法律効果そのものを否定するという意味で少数派株主や第三者にとって直接的な利益をもたらし得るものである。ウルトラ・ヴァイレスについては、それが有効に機能すれば、権限外の行為を行った取締役にスウェーデン会社法29章の損害賠償責任を負わせることを可能とする点において、被害者救済により資するものであると考えられる。

(2) 少数派株主の保護規定

a. 株主平等原則等。少数派株主の保護規定としてスウェーデン会社法において最も重要なものは、株主平等原則、あるいは法が定める一般条項 (generalklausulerna、スウェーデン会社法7章47条、8章41条) である。例えば、一部の株主に有利となり、それ以外の株主に不利となるように取締役または業務執行取締役が行った行為は、株主平等原則や一般条項に違反するものとして無効とされる場合がある⁽³³⁾。これらの保護規定は、少数派株主のみならず株主一般を保護する規定でもあるが、少数派株主の犠牲の下に多数派株主が自己に有利な決定をなすことが通常少なくないことに鑑みれば、少数派株主にとって非常に重要な規定であると考えられる。

b. 少数株主権。スウェーデン会社法は、株主が10名以下の株式会社に限り、株主または一定の株式資本を有する株主だけに認められる権利を設けている。かかる株式会社の各株主は株主総会における質問権 (frågerätt vid sätmma) と会計帳簿等の閲覧請求権 (insyn i bolagetsräkenskaper m. m.) を有する (株式会社法7章36条)。このような株主数が少ない株式会社の各株主には、会社に著しい損害を及ぼさない限り、会社に対し一定の情報

を開示するよう求めることが保障されている。

これとは別に、全ての株式会社において、全株式資本の10分の1を超える株式資本を有する株主には、臨時株主総会の招集権（sammankallande av extrastämman、同法7章13条および14条）、少数株主の要求に基づく利益配当請求権（vistutdelning på begäran av aktieägarminoritet、同法18章11条）、取締役の責任免除に反対する権利（vägrän av ansvarsfrihet、同法29章7条）、少数株主のための監査役の選任権（nominering av minoritetsrevisor、同法9章9条）が付与されている。

上述した権利の全ては、少数派株主のみならず、持株要件を満たす以上は、多数派株主であっても当然に行使することができるものである。その意味では会社支配権の濫用を抑制する法理というには中立的なものであるが、その権利が現実に行使される場合を想定するならば、多数派株主が行使するよりも、少数派株主が多数派株主の決定を是正するという意図で行使することが多いのではないかと考えられる。多数派株主の行動を間接的に牽制・抑制する制度の一つと捉えてよいであろう。

c. 特別決議。スウェーデン会社法において株主総会決議は、当該株主総会で行使される議決権の単純過半数（定足数はない）をもって採択されることを原則としている（同法7章40条。なお取締役等の選任に関しては、最多得票（同41条、定足数はない）をもって決議が採択される）。これに対して、定款変更（ändring av bolagsordning、同法7章43条ないし45条）、資本減少（minskning av aktiekapitalet、同法20章5条）、新株発行（nyemission av aktier、同法13章2条）、自己株式の取得（förvärv av egen aktie、同法19章18条）、合併（fusion、同法23章17条）、会社分割（delning、同法24章19条）、会社類型の変更（byte av bolagskategori、同法26章1条）といった重要事項の決議の採択には、株主総会において全株主の3分の2以上が出席し、かつ代表される議決権の3分の2以上の賛成が必要とされる（特別決議）。これを裏から表現すれば、議決権の3分の1以上を有する少数派

株主は、これらの決議を覆すことができるという意味での「拒否権 (vectorätt)」⁽³⁴⁾を有するということになる。

d. 多数派株主による少数派株主の保有する株式の買取義務。スウェーデン会社法には、「c」で述べた定款変更等に反対する株主の株式買取請求権、すなわち会社による買取りに関する規定が置かれていない。しかし、反対株主(少数派株主)は、スウェーデン会社法29章3条および4条による多数派株主による買取りに保護を求めることが可能である。後に詳しく述べるように、この規定は、株式会社等の法規範や定款に違反して多数派株主が少数派株主またはその他の者に与えた損害を当該多数派株主に賠償させることを内容とするものであり、⁽³⁵⁾少数派株主が、特別決議を要する事項について多数派株主の決定に反対しているからといって直ちにこの規定が適用されるわけではない。多数派株主が少数派株主を不当に圧迫している事実が証明されなければならない点に注意が要る。そして、そのような事実を証明することはしばしば困難になるといわれる。⁽³⁶⁾

同様の少数派株主保護規定としては、スウェーデン会社法29章4条がある。同条は、「少数派株主に対する継続的な濫用のおそれおよび諸般の事情に照らして、理由があると認められる場合には、29章3条に規定される株主は損害を受けた株主の有する株式を買い取る義務を負う。当該買取価格は、会社の財務状態およびその他の状況に照らして公正な価格が決定されなければならない」と規定する。このスウェーデン会社法29章4条前段にいう株式買取義務が認容されるためには、少数派株主は、多数派株主による将来にわたる「継続的な濫用のおそれ」を証明しなければならない。その具体的な証明内容は、どのぐらい長い期間においてどの程度の圧力が多数派株主から少数派株主に加えられたのかということである。⁽³⁷⁾要するに、この29章4条は、支配的地位を濫用して29章3条によっても完全には補償することのできない損害を引き起こし続けている多数派株主に対する特別な経済的制裁を定めていると解される。⁽³⁸⁾それゆえ、この4条に基づく買取りがなされる前提とし

て、多数派株主から少数派株主に対して加えられる将来の権利侵害のリスク評価が必然的に行われる。多数派株主による「継続的な濫用のおそれ」の証明は、原告たる少数派株主にとっては相当困難である一方で、同条後段は、「その他の状況（övriga omständigheter）に照らして公正な（skäligt）」という不明瞭で解釈に相当な幅を持たせる表現となっていることに留意する必要がある。これにより、裁判所に価格決定についてきわめて広範な裁量を認め、少数派株主にとって有利な買取価格が認容される余地が認められたとも解し得る。しかし、裁判所が「公正な価格」を決定することがどの程度可能なのかという現実的な問題がある。「公正な価格」の基準を明確化するには、判例の集積が待たれるが、その実例はそれほど多くないといわれる。⁽³⁹⁾

以上を総括すると、スウェーデン会社法における株式買取請求は、会社と株主との関係ではなく、多数派株主と少数派株主との関係と捉えられているということである。スウェーデン会社法が、自己株式の取得についてきわめて謙抑的な態度を採っており、⁽⁴⁰⁾会社による買取りに消極的であるからであろう。その代わりに、かかる反対株主を含む少数派株主は、多数派株主による少数派株主への濫用という文脈に限られるが、多数派株主の損害賠償義務または株式買取義務により保護されているのである。

なお、スウェーデン会社法22章1条前段は、発行済株式総数の10分の9を超える株式を保有する株主（多数派株主）は、当該会社の他の株主（少数派株主）が保有する残りの株式を買い取る権利を有するとし、同条後段は、同じく90%保有の状況下では、少数派株主は多数派株主に強制的に株式を買い取らせる権利を有すると定める。多数派株主が90%を超える株式を取得するという状況の下では少数派株主がより困難な地位に追いやられるおそれが高く、他方において、多数派株主は単独で会社を支配したいと考えるのが通例であろう⁽⁴¹⁾ということに鑑み、両者の利益を調整すべくかかる規定が置かれたと解される。⁽⁴²⁾問題はこれらの場合における株式の買取価格であるが、それは原則として、「当該株式が取引されている市場における価格（同法22章2条

2項)」と規定されている。しかし、例外として、第一に、22章5条に基づき仲裁の求めがなされた場合には、仲裁を求めた時点の付随的状況に照らして買取価格が決定され（同法22章2条3項前段）、また理由があると認められる場合には、それ以前の時点における状況を考慮した上で買取価格が決定される（同項後段）。第二に、22章に基づく買取請求に先立ち、公開買付者がまだ保有していない株式全てを取得するために公開買付がなされ、かつ当該公開買付に關係する株式の10分の9を超える株式を保有する者によって当該公開買付が受け入れられた場合には、特段の事情がない限り、当該公開買付価格による（同4項）。このように、22章における株式買取価格は、多数派株主による圧力が現実に加えられているかどうかを問題とすることはなく、22章2条2項ないし4項に定める状況に応じて決定されることになることから、価格決定に関する裁判所の裁量の余地は狭い。客観的であつ公正な価格の算定が比較的容易であるからである。

（3）スウェーデン会社法上の会社債権者保護規定

スウェーデン会社法上の会社債権者保護規定として、多くの立法例に見られる最低資本金制度（株式会社法1章5条、14条）、配当規制（同法18章）、株式資本と法定準備金に関する規定（同法20章）、会社から株主に対する貸付けに関する規定（同法21章）、合併と会社分割における債権者保護規定（同法23章、24章）等が設けられている。もっとも、支配株主の支配権濫用抑止メカニズムを扱う本稿の目的からはこれらの規定を詳細に扱う必要はないであろう。会社支配権濫用抑制法理との関係で債権者をいかに保護するかについては、後述する損害賠償規定の中で併せて検討することとする。

（4）⁽⁴³⁾制裁規定

スウェーデン会社法は、同法29章において損害賠償を規定し、30章において罰則を規定する。このうち、スウェーデン会社法29章は、取締役、業務執行取締役、監査役といった会社の役員にとどまらず、会社法や定款等に違反し、会社に損害をもたらした株主も損害賠償義務を負うことを規定してい

る。この損害賠償規定が適切かつ有効に機能すれば、会社、少数派株主、または債権者等ステイクホルダーの利益を犠牲にして不当な利益を獲得しようとする多数派株主による濫用的な会社支配権行使を抑制し、あるいは事後的に損害が填補されることも可能となる。しかし、この損害賠償規定によっても、被害者の損害は一時的に快復され得るに過ぎない。多数派株主が、その後会社支配権を濫用し続ける場合には、終局的な紛争解決を図ることはできないからである。そこで、スウェーデン会社法25章21条は、株式資本の10分の1を有する株主に会社を強制的に清算する最終手段を認めている。損害賠償規定の検討を行う前に、この強制的清算の規定について考察しよう。

3 強制的清算（tvångslikvidation）

多数派株主と少数派株主の間に見解の相違が顕在化した場合、少数派株主が採り得る手段として、スウェーデン会社法25章21条以下に「多数派株主の濫用に基づく強制的清算」に関する規定が設けられている。同21条は、「ある株主が、会社に対する影響力を濫用することにより、本法、年次計算書に関する法律または定款の違反に関与した場合には、通常裁判所は、全株式の10分の1を有する株主の請求に基づいて、濫用の長期的継続またはその他の理由により清算をすることに特別な理由がある場合には、当該会社を清算するものとする」と命じることができる」と定める。例えば、会社支配権の濫用が長期的に継続する場合には、全株式の10分の1を有する少数派株主の請求により、会社を清算・解体することが許容される。これは強力な少数派株主保護規定であると解される。日本にも同様の規定があるが（会社法471条6号、833条1項）、スウェーデンでは現に適用された例があり（1997年に起きた「Trustor 事件」⁽⁴⁴⁾）、ストックホルム地方裁判所は同社の強制的清算を認容する判決を下した。本件は、スウェーデンにおいて初めて、強制的清算が認容されたものであり、重要な意義を有するとされている。そこで、以下では少数派株主保護のコンテクストから、本件を詳しくみておきたい。

(1) Trustor 事件

投資会社である Y (Trustor) 社は、自動車部品の製造を営む A (Kantthal) 社を所有・支配していた。そして、Y 社の議決権の過半数は、同社の取締役会議長であった B (Per-Olov Norberg) によって支配されていた。

1997年5月20日、イギリス人である C (Moyne 卿) は、Y 社の主要な株主である B との間で、B が所有する Y 社株式 (株式資本の17%、議決権の52%) を2億4100万 SEK の売却代金と引き換えに C に譲渡し、その代わりに、B は、Y 社が所有する A 社株式を取得するとの内容の契約を締結した (本件契約)。同年6月初め、それ以前から A 社株式 (株式資本の47%、議決権の33%) を所有していた D (Sandvik) が A 社株式に対するさらなる買付け (本件買付け) を行おうとしたことを原因として、A 社株式の価格が上昇した。同年6月13日、本件契約が解消されることを懸念した C は、本件買付けによって上昇した A 社株式のプレミアム相当額である7900万 SEK を B に支払う条件を本件契約に追加し、B はこれに合意した。かくして、C は Y 社株式の取得に成功した。

1997年6月13日、Y 社の臨時株主総会が開催され、C は、C 自身 (取締役会議長)、E (Lindsay Smallbone、業務執行取締役)、F (Richard Djursén、副業務執行取締役) を取締役に選任し、さらに、G (Thomas Jisander) と H (Peter Mattsson) を取締役会顧問に任命した。なお、多数派株主である C と Y 社の少数派株主との交渉により、後者の利益を代表する I (Björn Björnsson) が取締役に選任された。

F は、取締役就任後、直ちに Y 社の資産管理業務を掌握するとともに、ロンドンに Y 社の海外事務所を設立した。F は、同事務所に勤務していた G、H、J (Joachim Posener) に Y 社の資産管理業務を行わせた。

その後、F は、スウェーデン国内の銀行の Y 社名義の口座に預金してあった7億6500万 SEK 全額 (Y 社の資産) を Y 社の取締役会の承認を受けずに同口座から引き出し、Y 社の海外の口座に秘密裏に移した (本件スキー

ム)。さらに、そのうちの4億7200万 SEK は G の海外の口座に、2億9300万 SEK は C の海外の口座に移された。本件スキームは F からの書面による要請によりなされ、C と E もこれを容認していた。

1997年10月31日、本件スキームについて Y 社に不正行為があることが報道されると、検察官は Y 社に対する捜査を開始した。同年11月2日、G の家宅捜査に際して、本件スキームの内容が明らかとなった。

1997年11月7日、電話を通じて臨時の取締役会が開催され、E が業務執行取締役から、そして、F が副業務執行取締役から更迭される一方で、「同年11月26日に開催予定の臨時株主総会まで」という条件で、I が業務執行取締役に任命された。Y 社の取締役会はまた、同社の海外に存在する資産全てをスウェーデン国内にある同社の銀行口座に戻す決議をした。

1997年11月26日、Y 社の臨時株主総会が開催されたが、C はこれに欠席し、議決権を行使しなかったため、同社の少数派株主により推薦された I とその他3名の候補者が Y 社の取締役に選任された。同株主総会において、その数日前に Y 社の少数派株主によりストックホルム地方裁判所に対して申請された強制的清算を支持する決議がなされた。

1997年12月23日、ストックホルム地方裁判所は、以下のような理由から、1975年スウェーデン会社法13章3条（2005年会社法25章21条）に基づき、Y 社が清算されることを命じた。⁽⁴⁵⁾

同裁判所は、本件において、C が法規範に違反する行為、特にスウェーデン会社法違反について責任を負うべきことを認めた。その上で、同裁判所は、高議決権株式を継続的に利用することによるリスクとともに、1997年6月から11月までの C による重大かつ長期にわたる濫用行為が、Y 社が強制的清算に値することを特に理由づけると判示した。同裁判所は、Y 社の従業員と債権者の利益にも言及したが、本件においては、それらの者の利益が同社の強制的清算により脅かされるおそれはないと認定した。かくして、同裁判所は、強制的清算が直ちに実施される必要があると判示した。⁽⁴⁶⁾

なお、本件は控訴されたが、2000年2月21日、控訴審であるスウェーデン高等裁判所もストックホルム地方裁判所の判決を支持し、強制的清算に関する判決が確定した。⁽⁴⁷⁾

(2) Trustor 事件判決の評価～強制的清算が認容されるための6つの要件～

ストックホルム地方裁判所が Trustor 事件において提示した強制的清算が認容されるための要件は、次のように整理することができよう。すなわち、(i) 多数派株主の行った濫用行為が法規範に違反していること、(ii) 多数派株主が高議決権株式を継続的に利用し、重大かつ長期にわたり濫用行為をなしていること、かつ (iii) 従業員や債権者の利益が強制的清算により脅かされるおそれのないことである。

本判決が下された後、スウェーデンにおいては、強制的清算が認められるための具体的な要件の研究が、ルンド大学の Torsten Sandström 教授により行われた。⁽⁴⁸⁾ 同教授によれば、強制的清算が認められるためには次の6つの要件が充足されなければならないとされる。すなわち、①多数派株主が一定の目的をもって影響力を濫用していること、②権限濫用が故意に基づくものでなければならず、過失による権限濫用では十分ではないこと、③権限濫用が多数派株主による会社法、年次計算書に関する法律、または定款といった規範に違反してなされたものであること、④強制的清算に関する訴えは、株式資本の10%を保有する株主によって提起されなければならないこと、⑤原告は、権限濫用が長期に及んでいることについて「特段の事情 (särskilda skäl) またはその他の相当な理由 (beaktansvärda skäl)」を証明しなければならないこと、⑥少数派株主が保有する株式の多数派株主による買取り等が認められる場合には、強制的清算は回避されなければならないことであるとされる。⁽⁴⁹⁾

ストックホルム地方裁判所が提示した要件と上記学説が示す要件とを比較すると、第一に、両者はともに、強制的清算が認められるためには、多数派

株主の濫用行為が何らかの法規範に違反していることを出発点としている（要件（i）と要件③）。

第二に、要件（ii）は、多数派株主の行為が重大な濫用行為でなければならないとしているところ、ここでは、その「重大性」の内容が問題となる。この点について、要件①と②は、多数派株主が一定の目的を持って、故意に影響力の濫用行為を行っている必要があるとしている。具体的には、Trustor 事件を想起してみると、多数派株主である C は、自らの支配権（株式資本の17%、議決権の52%に相当する）を行使して、C 自身ないしは自らに都合の良い取締役を選任し、本件スキームを利用して同社の資産を私的な用に供しようとする目的があった。このことから、強制的清算が認容される「重大な濫用行為」といえるためには、多数派株主がその支配権を濫用し、少数派株主や他の利害関係人の利益を犠牲にして、専ら自己の利益を図る目的で、きわめて悪性の高い行為が多数派株主によって故意に行われていることが必要であると解される。

第三に、要件（ii）と要件⑤より、多数派株主による濫用行為は、継続的あるいは長期的でなければならないとされる。一時的な濫用行為であれば、要件⑥が指摘するように、強制的清算によらずに、濫用行為を行った多数派株主による少数派株主の株式の買取り、または、スウェーデン会社法29章に基づく多数派株主に対する損害賠償請求等の措置により、被害者の損害を回復することが可能であると考えられるからである。

第四に、要件（iii）より、強制的清算が認められるためには、従業員や債権者等の利害関係人の利益に影響を及ぼさないことが必要であるとされる。かかる利害関係人の利益を犠牲にして、少数派株主の利益保護を優先することは妥当でなく、両者の利益を衡量した上で、強制的清算によらなければ終局的な解決ができない場合に限り、強制的清算が認められるべきであると考えられる。

以上をまとめると、強制的清算は、多数派株主による違法かつ悪性の強い

影響力の濫用行為が故意に惹起され、それが継続的に行われ、強制的清算によらなければ少数派株主の救済ができず、かつ債権者等の利害関係人の利益が脅かされない場合に限り認容されるものと解される。強制的清算はあくまでも最後の救済策であり、代替的手段による救済のある限り認め難いものとされよう。

強制的清算がきわめて限られた要件の下で認められることに鑑みると、多数派株主によって会社支配権が濫用された場合、少数派株主は多数派株主に対する損害賠償請求、あるいは上述した多数派株主に対する株式買取請求といった他の手段により自らの損害を回復することが通常であると考えられる。そこで、以下では、機関構成員の損害賠償責任に関するスウェーデン会社法29章の規定を検討することとする。

二 会社支配権濫用者に対する責任追及法理

1 スウェーデン会社法における損害賠償規定

スウェーデン会社法29章は、同1条から3条において機関構成員ごとの損害賠償責任を定める。すなわち、1条1項は、「任務の遂行に際して、故意または過失に基づいて会社に損害を与えた場合には、発起人、取締役または業務執行取締役は、損害を賠償しなければならない。故意または過失に基づいて会社法、年次計算書に関する法律、または定款に違反して、株主または⁽⁵⁰⁾その他の者に損害を与えた場合も同様である」と定める。2条1項は、「監査役、一般検査役および特別検査役は、前条に定めるところに従い責任を負う。監査役、一般検査役および特別検査役は、任務の遂行に際して故意または過失によって生じた損害を賠償する。ただし、本法9章44条および資金洗浄に対処する措置に関する法律9条の場合には、監査役は、監査役またはその補助人が不適切であると信じることについて合理的な理由がある不適切な情報から生じた損害を賠償すれば足りる」と定める⁽⁵¹⁾。さらに、同3条は、「株主は、故意または重大な過失に基づいて会社法、年次計算書に関する法

律または定款への違反に関与したことにより、会社、株主、第三者に生じた損害を賠償する」と定める。以下では、会社支配権濫用抑制法理としての損害賠償規定について考察するという本稿の目的に照らし、監査役等の損害賠償責任を定める2条の規定は扱わず、1条と3条を検討することとする。

1条と3条は、次のような理由から会社支配権濫用抑制法理として機能することが期待される。前者の1条は、取締役等の会社、株主、その他の者に対する損害賠償責任を規定しており、株主が名宛人になっているほか、多数派株主が自らを取締役に選任するか、自らの利益となるよう行動する者を取締役として選任する場合にも適用可能性がある。取締役が多数派であることは一般的であるが、特にそうであるスウェーデンにおいては、かかる取締役が、会社支配権を濫用する多数派株主の利益だけを考慮して行動した結果、少数派株主または会社債権者等ステイクホルダーに対して損害を引き起こした場合には、1条に基づく損害賠償により被害者の損害が填補されなければならないこととなる。1条に基づく損害賠償責任が実効性を有すれば、経営者が多数派株主にのみ利益をもたらすような行動を差し控えるようになり、その意味において、1条は間接的ながら会社支配権濫用抑制法理として機能する。

後者の3条は、立法解説によれば、多数派株主が少数派株主に不当な圧力を加えている場合において、多数派株主（濫用的な支配株主）に対して損害賠償責任を追及することを認めているとされる⁽⁵²⁾。少数派株主の利益はこの規定を通じて事後的に填補することが可能であり、そのことを通じて多数派株主によるさらなる会社支配権濫用行為を一定程度抑制する機能をも有すると考えられるのである。

以下では、1条と3条の要件を具体的に検討し、両規定の具体的な機能場面を想定して、会社支配権濫用抑制法理としての機能の意義と限界を考えてみよう。

2 29章1条および3条の会社支配権濫用抑制法理としての意義と限界
上述したように、スウェーデン会社法29章1条および3条の両規定は、一定の加害行為によって損害が引き起こされ、当該行為と損害との間に因果関係を要するという点において共通する。しかし、1条と3条は、被害者や帰責事由の内容（故意、過失または重過失）においても相違がある。そこで、加害行為、被害者、帰責事由、損害、そして、因果関係といった要件ごとに両規定を検討することとしたい。

(1) 加害行為と被害者

1条と3条における加害行為は、責任主体によって異なるので、以下では、その責任主体、具体的には、1条の責任主体である発起人と取締役（業務執行取締役を含む）、3条の責任主体である株主に分けて論じる。

a. 発起人（stiftaren）。発起人は、設立発起書（stifterseurkunden）の作成や会社設立に際して要求される諸々の措置に関係して、過失責任を負う。1条における発起人の加害行為もまた、こうした設立発起書や設立に係る行為に限定され、この点において、1条の中では、後述する取締役や業務執行取締役と比較して特殊な地位にあるとされる。⁽⁵³⁾⁽⁵⁴⁾

b. 取締役・業務執行取締役。取締役や業務執行取締役（以下、「取締役等」）が責任を負うべき相手方は、取締役等が任務を履行するに際して損害を与えた場合には「会社」であり（1条前段）、会社法、年次計算書に関する法律または定款に違反する場合には、「株主またはその他の第三者」（1条後段）である。加害行為の内容もそれに対応して異なる。1条前段については、取締役等は会社と委任（uppdrag）関係に立ち（8章4条、13条、14条、15条、29条）、善管注意義務（vårdnadsplikt）を負い、これらの者は、会社の最善の利益に資するよう行動することが要請されるため、こうした義務に違反して行動し、損害を引き起こした場合には、会社に対して損害賠償責任を負う。したがって、1条前段が対象としている行為とは、第一に取締役等が当該会社を経営するに際して講じる諸々の措置、すなわち「作為的行

為（aktivt handlande）」を指すものと解されている。⁽⁵⁶⁾

第二に、取締役等は、会社にとって有害な措置を阻止する義務を負うと解するならば、1条前段が対象とする加害行為には、不作為（passivitet）の場合も含まれると解される。懈怠によりしかるべき行動をとらなかった場合には、取締役等は損害賠償のリスクを負担することになる。⁽⁵⁷⁾

これに対して、取締役と株主または第三者とは委任関係には立たず、善管注意義務違反は問題とはされないので、立法解説によれば、1条後段の加害行為には、会社法、年次計算書に関する法律または定款に違反による「株主またはその他の第三者」に対してなされた加害行為のみが含まれることになると説明されている。⁽⁵⁸⁾

c. 株主。3条にいう加害行為は、株主が会社法、年次計算書に関する法律または定款への違反に関与することである。株主は、会社と委任関係には立たないため、善管注意義務違反は問題とはされないが、そうであれば、この場合には責任主体とされる法的根拠が問題とされる。⁽⁵⁹⁾ 同条は、所定の法律または定款の違反への関与行為という違法な加害行為を要件としていることから、おそらく、不法行為責任を定めたものと解されよう。⁽⁶⁰⁾ 同条の加害行為には、故意または重大な過失に基づく違法な株主総会決議、または取締役の背後からの会社支配権の濫用的行使が含まれると解されている。⁽⁶¹⁾

（2）帰責事由

1条では、加害者には故意（uppstå）または過失（oaktsamt）が要求されるのに対して、3条では故意または重大な過失（grovt oaktsamt）が要求される点において大きく異なる。

第一に、1条1項前段は、会社に対する取締役または業務執行取締役の損害賠償責任を定める。これらの者は、会社法上の特別な種類の委任契約を締結したいわゆる「受任者（sysslomän）」であり、会社の最善の利益に資するように行動しなければならない。⁽⁶²⁾ 同時にこれらの者は、事業を運営するに際してリスクの高い困難な経営上の判断を迅速に行うことが求められる。こ

のことに鑑みると、「軽過失」による取締役の注意義務違反や任務懈怠まで損害賠償の対象とすることは経営の委縮効果をもたらさし妥当ではない。もっとも、具体的な「過失」の内容とその有無は、業務の種類や性質に照らして要求される取締役の注意義務や任務との相関関係において決定せざるを得ないといわれる。⁽⁶⁴⁾

第二に、1条1項後段もまた、同条前段と同様に「過失」を要件としているが、1条後段の「過失」が認められるためには、故意または過失により取締役等が法律または定款に違反したという事実が確認されれば十分であると解されている。⁽⁶⁵⁾

第三に、3条が帰責事由として「故意」または「重大な過失」を要求しているのは、株主は、会社、他の株主または債権者等と委任関係には立たず、その資格において出資額を限度としてしか責任を負わないのが原則であり(スウェーデン会社法1章3条)、また、株主総会における議決権行使は株主の権利であるところ、議決権行使を通じて会社支配権を適切に行使している多数派株主に対して3条による損害賠償請求が広範に認められると、株主の権利が不当に制限されてしまうからであると考えられる。したがって、故意または重大な過失による違法な株主総会決議や会社支配権濫用といったきわめて悪性の高い行為に3条が適用されるものと解される。

(3) 損害

29章1条1項前段、同項後段、3条にいう「損害」とは、機関構成員が犯罪行為によって被害者に引き起こした純粋な財産的損害 (ren förmogenhetsskada)、具体的には、事業に関連する損失、すなわち、顧客、サプライヤー、従業員等と会社との間の取引に際して生じた財産的損失、もしくは、株式価値が低下したことである⁽⁶⁶⁾とされる。

立法解説によれば、29章の諸規定にいう損害とは、「純粋な財産的損害」、すなわち、ある者がスウェーデン損害賠償法2章1条において賠償が認められる人的損害 (person skada) または物的損害 (sakskada) を引き起こし

たこととは無関係に生じた経済的損害であるとされる。⁽⁶⁷⁾「純粋な財産的損害」については、損害賠償法2章2条が「犯罪行為（brott）によって純粋な財産的損害を引き起こした者はその損害を賠償しなければならない」と規定する。機関構成員が、事業活動に際して犯罪行為を行った場合には、同条が適用される例が多いといわれる。⁽⁶⁸⁾しかし、機関構成員の行為が犯罪行為を構成しない限り、同条を適用することができないという限界が存在する。損害賠償法が適用されない機関構成員が引き起こした「純粋な財産的損害」を回復するために、29章の諸規定が設けられているものと解される。

それでは、「純粋な財産的損害」が生じる具体的状況とはいかなるものか、特に本稿が目的とする会社支配権濫用という文脈と関連させて考えてみよう。例えば、多数派株主が、自ら取締役となり、取締役会の多数派を形成したという状況の下で、会社支配権を濫用して多数派株主が会社財産を低価格で売却し、会社に損害を生じさせ、その結果、株式価値が低下することによって、少数派株主に損害が生じた場合を想定してみよう。

スウェーデンにおいても、この仮設例のように会社に損害が生じ、その結果、株主またはその他の者に損害が生じる場合と、会社、株主またはその他の者（債権者等）のいずれかにのみ損害がもたらされる場合とが区別されるといわれる。⁽⁷⁰⁾

前者の場合については、損害賠償責任を安易に認めると、加害者が同一の損害に対して二重に責任を負うことになり妥当でないとする見解がある。⁽⁷¹⁾このような見解によれば、損害を引き起こした機関構成員は、会社に対して下落した株式価値を填補すれば十分であるということになる。

もっとも、会社に対して損害を填補しただけでは、例えば、上述した仮設例のような状況の下で、多数派株主が会社財産を低価格で売却し、その結果、株式価値の低下によって少数派株主が間接的に被った損害の救済になるかという疑問が生じ得よう。具体的にスウェーデンの裁判例として、「SWAB事件」⁽⁷²⁾がある。以下ではこれを詳しくみてみよう。

A社(Swedewings AB, SWAB)は、X(原告)とY1(被告)によって1985年に設立された航空事業を営む株式会社である。1986年1月、Y1を代表取締役とするB社(Enar Lindström AB, ELAB)、X、そして、A社とのフランチャイズ契約を締結しようとしていた航空事業を営むC社(X-Air)との間で、B社がA社の全株式を所有し、XがA社の業務執行取締役となり、A社の事業活動を運営するという内容の契約が締結された。しかし、その後、C社が当該契約を解消したため、XとY1は、C社なしでA社の事業を運営し、また、XがA社の株式の8%を所有し、残りすべてのA社株式をB社が所有することに合意した。1987年9月、XはA社の業務執行取締役として同社の事業活動の運営を開始した。

1988年2月19日、A社と、同社の多数派株主であるB社を完全親会社とするD社(Scan AB、代表権取締役はY1)との間で、A社の航空事業をD社に売却することを内容とする契約が締結された。同年12月、Xと当時A社の取締役であったY1、Y2(被告)、Y3(業務執行取締役、被告)との間で同社の経営をめぐる意見が対立し、Xは取締役の地位から更迭された。

1989年1月、A社の取締役会は、同社の航空事業の全てをD社に譲渡した後は、A社は航空事業を一切行わないとの決議をした(本件取締役会決議)。同年2月24日、A社の株主総会は、A社の商号をSwedewings Airways ABに変更するという決議を行った。さらに、D社は、航空事業を自社の管理下で行うこととし、自社の商号をA社の商号変更前の商号であるSwedewings ABに変更した。同年9月1日、A社の航空事業全てがD社に譲渡され、D社は、A社の貸借対照表に記載されていた同社の資産と債務を承継した。貸借対照表には、A社の資産、特に航空路線に係る諸権利がゼロSEKと記載されていた。1990年6月1日、かかる諸権利が約200万SEKで他の会社に売却された。その時点で、A社には、同社の株式資本相当額である5万SEK弱の資産以外見るべき資産は存在していなかった。

Xは当該事業活動の譲渡によって自己の利益が侵害されたとして、A社の取締役であるY1、Y2、Y3に対して、「取締役会は会社または他の株主の利益を犠牲にして、ある株主またはその他の者に対して不当な利益を与える法律行為をなし、またはその他の措置を講じてはならない」と定める1975年スウェーデン会社法8章34条（2005年会社法8章41条）、および15章1条（2005年会社法29章1条）に基づき損害賠償請求訴訟を提起した。

最高裁判所は、本件取締役会決議は、「A社が自社の航空事業活動を行うことができなくなったこと」を意味し、「当該決議はA社の少数派株主であるXに不利益となるように、A社の多数派株主に不当な利益を与えたと解される」と判示した。その上で、最高裁判所は、本件取締役会決議により「Xは自己保有の株式が売却不可能となり」、「当該株式の市場価格がゼロになったことを理由として、Xが被った損害の額は、本件取締役会決議時の会社の資産状態および収益力を考慮して算定されなければならない」と述べた。最高裁判所は、「損害額の算定は、会社の実際の価値を前提とすべきである」とし、「貸借対照表に記載されていない隠れた価値も考慮すべきである」と判示した。この「隠れた価値」は、A社の航空路線に係る諸権利の価値相当額である200万SEKであるとされた。結果として、「A社には、Xが主張した、本件取締役会決議時においてA社が有する資産相当額である60万SEKを超えることは明らかである」として、Y1らはXに対して、連帯して、上記資産相当額である60万SEKの8%（Xの株式保有割合）に相当する48,000SEKを支払うことを命じたのである。

本件は、A社の少数派株主であるXが、同社の取締役であるY1らに対して損害賠償請求を行った事案である。Y1は、B社の代表取締役としてB社のA社に対する会社支配権（多数派株主の地位に基づく議決権）を行使して、Y1自身とY1にとって都合のよいY2、Y3をA社の取締役に選任した。その上で、Y1らは、Xに不利益となるように、A社の航空事業活動の全て（A社の資産のほぼ全て）を同人らが経営を支配するD社に譲渡し

た。さらに、A社の商号が変更された後、Y1らがD社の商号をA社が以前使用していた商号に変更し、D社がA社から承継した航空事業活動を行った。こうした一連の事実経過に鑑みると、Y1らはA社において再び事業活動を行う意思を有していなかったと考えられる。このような状況の下では、Y1らがA社に損害を賠償することが認容されることによりA社の財産が一時的に回復したとしても、その後、Xの利益は侵害され続けることとなり、紛争の根本的な解決にはならないと解される。本件の紛争の実態は、少数派株主であるXの利益と多数派株主であるB社の利益(Y1らの利益)の対立である。このような場合において、スウェーデン会社法29章1条1項に基づく損害賠償請求により、Y1らが、少数派株主の犠牲の下に多数派株主B社(Y1ら)が不当に得た利益相当額(本件では48,000SEK、Xの持分に相当)をXに賠償することが認められれば、Xは出資分相当額の損害が填補されるという限りにおいて救済され得るものと解される⁽⁷³⁾。しかし、A社からD社に譲渡された事業がA社に返還(原状回復)されない以上、29章1条1項に基づく損害賠償請求によっても本件のような事案の根本的な解決を図ることができないという限界がある。

(4) 因果関係

スウェーデン会社法29章の損害賠償請求が認容されるためには、故意または過失に基づく機関構成員や株主の行為(または不作為)と現実に惹起された損害との間に、相当因果関係(adekvat orsakssamband)が必要とされる。Sandström教授によれば、機関構成員が、当該行為を行わなければ、あるいは考えられ得るだけの別の代替的手段に従って慎重に行動していたならば、損害が生じなかったであろうという関係があれば、当該行為と損害との間には相当因果関係がないこととなるとされる⁽⁷⁴⁾。

スウェーデン会社法29章における相当因果関係をめぐる問題としては、株主や債権者(会社の外部の者)にとって、その立証が困難なことである。

a. 29章1条。1条に基づく損害賠償請求において、株主は、取締役や業

務執行取締役の故意または過失に基づく行為によって、自らが損害を受けたことを「十分な安全域（med god säkerhets marginal）」をもって確証しなければならぬとされる⁽⁷⁵⁾。また、1条に基づく損害賠償請求が認められるためには、株主は、会社ではなく自らが直接損害を受けたことを証明しなければならず、他方において、間接損害の場合、株主は、会社が損害を受け、当該会社の財務状況が悪化し、さらにそれによって自らが損害を受けたことを証明しなければならぬとされる⁽⁷⁶⁾。

これに対して、会社債権者は、会社財産のみが自己の債権の引き当てとなる⁽⁷⁷⁾ところ、29章1条に基づく損害賠償請求が認められるためには、取締役等の行為によって、会社の支払い能力が単に減少しただけでは足りず、そのことによって、債権者が自己の債権を満足させることができないということが相当因果関係の枠内になければならぬと解されている⁽⁷⁷⁾。

b. 29章3条。29章3条の損害賠償請求が認められるためには、多数派株主が、故意また重過失により株式会社法、年次計算書に関する法律、または定款への違反に関与して、少数派株主に損害を与えたことが相当因果関係の範囲内になければならぬと解されている⁽⁷⁸⁾。立法解説によれば、3条にいう加害行為とは、多数派株主により少数派株主に対して不当な圧力が加えられていることとされる⁽⁷⁹⁾が、それに従えば、単に多数派株主が会社支配権を行使しただけでは足りず、会社支配権を濫用することにより、少数派株主に不当な圧力が加えられ、少数派株主の利益が侵害されているということが相当因果関係の枠内になければならぬと考えられる。

（5）小括

上述したことを踏まえると、会社支配権濫用抑制法理としてのスウェーデン会社法29章1条と3条の機能と限界は次のように総括することができる。

1条は次のような理由から、会社支配権抑制法理として機能するといえる。スウェーデンにおいては、「一」で述べたように、複数議決権や企業ピラミッドを用いることで数名の支配株主によって多数派が形成され、会社が

それらの者によって長期的・継続的に支配されることが通例である。これらの多数派株主は、自らが取締役となり、あるいは多数派株主の利益のために行動する取締役を選任することができる。スウェーデン会社法は、取締役は株主総会で行使される議決権の最多得票をもってこれを選任しなければならないと定める（スウェーデン会社法7章40条、41条）。このことは、議決権の過半数を有する株主ならば、自らの意のままになる取締役を選任し得ることを意味する。また、上場会社についていえば、株主総会によって選任された構成員からなる特別な指名委員会（valberedningar）の提案に基づいて、取締役の選任がなされることが要求されている（スウェーデン・コーポレート・ガバナンス・コード3章2条1項）。具体的には、取締役会議長と議決権の過半数を支配する株主からなる指名委員会が取締役選任に係る提案をなすことが許容されている⁽⁸⁰⁾。国内の重要な上場企業の指名委員会には名門家族（familj）の出身者が一定の割合を占めていることが少なくない⁽⁸¹⁾。指名委員会は、出自⁽⁸²⁾、学歴（utbildning）⁽⁸³⁾、性別（kön）⁽⁸⁴⁾、レピュテーション（värderingar）⁽⁸⁵⁾など様々な要素を考慮して、取締役を選任するのが一般的なようである⁽⁸⁶⁾。

このように、スウェーデン企業の多数派株主と取締役との間には、密接なリレーションシップが存在するといわれる⁽⁸⁷⁾。スウェーデンにおいては、多数派株主と取締役の良好な関係が存在し、同時に多数派株主から経営者に対して会社支配権が適切に行使されれば、株主によるガバナンスが有効に機能し得ると考えられる。もっとも、スウェーデン型会社支配構造においては、取締役が自己または多数派株主の利益のみを重視した行動をとり、会社、少数派株主、債権者等のステイクホルダーの利益を侵害するおそれが恒常的に伴うことはすでに述べた通りである。そのため、1条に基づき、多数派株主の意向に従った取締役の行動によって少数派株主やステイクホルダーに与えられた損害が填補されることは、被害者の利益の救済に資すると考えられる。さらに、取締役に対する損害賠償請求が認められることにより、取締役が少

数派株主やステイクホルダーの利益を犠牲にして、自己または多数派株主の利益のみを追求する行動が間接的ながら抑制され得るものと解される。しかしながら、取締役が、少数派株主からの損害賠償請求をおそれて多数派株主にさほど利益をもたらさないような行動をとれば、多数派株主によって解任される可能性があるがゆえに、多数派株主の意向に従わざるを得ない状況もあり得よう。このような場合、取締役に対する損害賠償請求を通じて多数派株主による会社支配権濫用行為を抑制することは困難になると考えられ、1条に基づく損害賠償請求の抑止効果には限界が生じる。

これに対して、3条は、多数派株主に対する直接の損害賠償請求を可能とするものであり、1条よりそれらの者の濫用行為を抑止し得ると考えられる。同条は、故意または重大な過失により違法な株主総会決議を行い、それに賛成した株主が他の株主または第三者に損害を与えた場合、もしくは支配株主または親会社が背後から会社支配権を濫用して、株主、少数派株主または債権者等その他の者の利益を害した場合に適用されるといわれる⁽⁸⁸⁾。多数派株主が会社支配権を濫用し、少数派株主に不当な圧力を加え損害を与えた場合、多数派株主に対する損害賠償請求が認められることで、それらの者による会社支配権濫用を抑制することができるものと解される。しかし、3条は、上述した立法解説によれば、多数派株主が単に会社を支配しているだけでは足りず、その支配的権限を濫用し、不当な圧力を少数派株主に加えるというきわめて悪性の高い場合に適用されるものと解されており、その解釈に従う限り、会社に対して支配権または影響力を行使しているに過ぎない者には同条を直接適用できない場合が生ずるという限界がある⁽⁸⁹⁾。

3 スウェーデン会社法29章1条および3条の類推適用

会社に対する一定の影響力を及ぼすことにより当該会社に損害を引き起こした者に対して損害賠償責任を負わせるための法律構成として、ウプサラ大学の Daniel Stattin 博士はその著書「コーポレート・ガバナンス—株主に

よるガバナンスとコンツェルン・ガバナンスに関する株式会社法の規定についての研究」⁽⁹⁰⁾の中で、イギリス会社法との精密かつ詳細な比較法研究がなされており、スウェーデン会社法における影の取締役の法理を提言している。この点を以下検討してみよう。

スウェーデンにおいては、例えば、支配株主、親会社、そして、コンツェルンのチーフといった会社に決定的な影響力 (bestämmande inflytande) を及ぼしている者、すなわち、形式的にまたは現実的に会社の取締役であることなしに、会社に対して決定的な影響力を及ぼしている者をイギリス法に倣って「影の取締役 (shadow director)」として法律上の取締役 (de jure director) と同様に責任追及することができるかどうかについて議論がなされてきた。^{(91) (92)} もっとも、イギリスでは、会社の取締役を自己の道具として利用し、行為させている者 (例えば支配株主等) を多くの点で法律上の取締役に準じて扱い直接規制しようとしているのに対して、⁽⁹³⁾ スウェーデンにおいては、そのような者が会社、少数派株主、債権者等に損害を引き起こした場合において、そのような者の損害賠償責任または欠損填補責任を追及することができるかどうか⁽⁹⁴⁾に主眼が置かれてきている。

スウェーデンにおいて影の取締役の明文規定はない。しかし、1975年スウェーデン会社法の下では、「配当金の支払いに関する決議もしくはその執行、または根拠とされている虚偽の貸借対照表の作成もしくは決定に関与した者は、同法15章1条ないし6条に基づいて、その返還に関して生じている欠損について責任を負わなければならない」と定める同法12章5条2項の欠損填補に係る規定が会社に決定的な影響力を及ぼしている者が損害を引き起こした場合に類推適用され、これをもって影の取締役とされていた。⁽⁹⁵⁾ 会社の財産を支弁の用に供して、会社財産を不当に減少させるという損害を引き起こした者は、同法12章5条2項の適用または類推適用によって責任追及がなされてきた。⁽⁹⁶⁾

これに対し、2005年会社法において新設された17章6条は、「会社から価

値を移転させる行為が会社法に違反することを知りあるいは知り得べきであった場合には、その価値を受領した者はそれを返還しなければならない⁽⁹⁷⁾（会社からの価値の移転、värdeöverföringar från bolaget）と規定し、さらに、同法17章7条は、「これらの利益の移転に関与した者は、会社に生じた損失につき欠損填補責任を負う」と定める。

1975年会社法12章5条の類推適用によって対応してきたものが、2005年会社法17章6条および7条により、「価値の移転」を伴う行為全般に拡大され、1975年会社法12章5条2項からあえて影の取締役の概念を導き出し、会社に決定的な影響力を及ぼしている者にこの規定を類推適用することの意義は実際上低くなつたとされる⁽⁹⁸⁾。

しかしながら、Stattin 博士は、影の取締役の概念は、むしろ2005年会社法29章1条または3条の類推適用の可能性を導く原理として有効に機能する可能性がある⁽⁹⁹⁾と主張される。1997年の「SÄMÅ 事件」⁽¹⁰⁰⁾100の最高裁判決は、傍論においてではあるものの2005年会社法29章（1975年会社法15章）の類推適用の可能性について言及した。

1987年5月、スウェーデンのスンドスバルにある A 株式会社（Förvaltnings AB Valcon）は絵画事業を営むスンドスバルの B 株式会社（Söderlunds Måleri AB）の株式を取得した（本件株式取得）。本件株式取得後、B 社の商号は Leasing Consult SÄMÅ AB に変更され、同時に、以後 B 社はリース業を営むよう定款変更がなされ、同年秋までに B 社は絵画事業を終了した。

1987年7月、A 社は Y 1 株式会社（Leasingconsult JOW AB）を設立した。設立時における Y 1 社の株式資本は、500万 SEK と登記されていた。同年、Y 1 社は A 社に対する新株発行により500万 SEK を増資し、同社の株式資本は1000万 SEK となった。しかし、この設立時と増資の際における Y 1 社株式への払込みは、A 社が Y 2 銀行に開設した当座預金の借越しにより行われたにもかかわらず、Y 2 銀行は、A 社による現金の払込みが現実に

なされたとの虚偽の証明書を発行した。設立後、Y1社は林業用機械のリース業を開始した。その際、Y1社は、同社が運営する「リース事業(本件リース事業)」にY2銀行から借り受けた貸付金の保証として担保権を設定した。

1987年10月19日、Y2銀行は、3200万SEKの価値がある本件リース事業に設定された担保権を一次的に放棄した。Y1社は、A社の株主であるCとD(それぞれA社株式資本の50%に相当する株式を保有)に対して本件リース事業を売却し、CとDは各々1600万SEKをその対価として支払った。その後、B社は、同社の株主でもあるCとDに対して株式を発行し、3200万SEKの増資を行ったが、その際、CとDは本件リース事業を現物出資した。1987年10月22日、B社がY2銀行に対して行った3203万SEKの当座貸越への保証として、本件リース事業は直ちにY2銀行へ返還された。B社は、3200万SEKをY2銀行から借り入れ、さらに、Y1社はB社から同額(本件借入金)を借り受けた。Y1社は、この借受けの時点において支払い能力がなかったにもかかわらず、Y2銀行からの貸付金を返済するために本件借入金を利用した。その後、1988年7月6日、Y1社は破産し、1989年1月17日、B社も破産した。

原告であるB社の破産財団(konkursbo)Xは、Y1社は、1975年会社法12章5条1項に基づき、違法な利益の分配に当たることを理由として本件借入金3200万SEKを返還する義務を負い、Y2銀行は12章5条2項に基づき欠損填補責任を負うべきであると主張して、Y1社と同社から金銭を受領したY2銀行に対して本件借入金の賠償を求めた。

最高裁判所は、1975年スウェーデン会社法12章1条、2条および5条を「類推適用」して、Y1とY2の責任を認めた。最高裁判所は、判決理由において、違法な利益の分配を行った者(本件においてはY1)の責任については、従来、12章2条(株主に対する利益配当の制限規定)および5条1項(株主に対して違法な利益配当を行った者の責任)が広範に類推適用され

てきたのに対して、違法な利益の配当に関与した者（本件においては Y 2）の責任は、5 条 1 項と 2 項を関連づけて 5 条 2 項が類推適用されてきたことを理由として、5 条 2 項の類推適用は限られた範囲で認められるべきであると判示した。その上で、本件の Y 2 に対して 5 条 2 項を類推適用するために次のように述べた。すなわち、最高裁判所は、「初めに、15 章 [2005 年会社法 29 章] 1 条ないし 3 条に掲げられる会社の機関に形式的に加わることなくして、実際に会社の決定に影響を及ぼすと考えられる者は機関としての地位を持つ者と同等に扱われるべきであるということは明らかであるように思われる」と傍論を展開した上で、「ある者が、会社法 12 章の諸規定によって保護されるべき利益を侵害する目的で、例えば、自ら返還義務を負うことになる者に協力して違法な利益の配当に関与する場合には、12 章 5 条 2 項の類推適用がよりいっそう問題とされ得るべきである。ただしその場合には、当該関与者もまた会社によって違法に支払われたものを自ら受領したことが要求されるべきではない」と判示した。⁽¹⁰¹⁾

（1）SÄMÅ 事件の評価～スウェーデン会社法 29 章の類推適用の根拠～

Stattin 博士は、この傍論部分は、いくつかの解釈が可能であると指摘する。⁽¹⁰²⁾ たしかに、本件は、会社法 15 章（2005 年会社法 29 章）に基づく損害賠償請求がなされた事案ではないため、上記の傍論部分は、12 章 5 条 2 項の類推適用の範囲を拡張するために展開されたと理解することはある意味自然であり、そのような理解は、機関構成員の損害賠償責任に関する規定の類推適用は、予測可能性（förutsebarhet）と法的安定性（rättssäkerhet）を害するという理由からこれを否定的にとらえる伝統的な見解にも合致するものと解される。しかしながら、Stattin 博士は、「そのような予測可能性や法的安定性についてより重大な問題が存在するのかどうかは疑わしく、会社に決定的な影響力を及ぼしている者に対する責任が最高裁判所によって認められるようになった現在においては、そうした責任があまりにも予想外なものとなる可能性は低く」、むしろ、「最高裁判所が上記傍論において示唆するような

会社法29章の規定の類推適用が受け入れられることは、損害賠償規定の填補的(reparativa)、予防的(preventiva)、さらには信頼創設的(förtroendeskapande)機能を高め、損害賠償規定の根底にある包括的な目的の達成に寄与することが期待できる」と主張される。⁽¹⁰³⁾

(2) 影の取締役か事実上の取締役か

上記傍論から2005年スウェーデン会社法29章の規定の類推適用の可能性が導出されると理解するとしても、上記傍論は影の取締役、あるいは選任手続や資格要件に法的瑕疵のある事実上の取締役のいずれを考慮に入れているのかについては明言していないと考えられる。Stattin博士は、傍論部分の「実際に会社の決定に影響を及ぼすと考えられる者」とは、影の取締役を指すように思われるが、事実上の取締役がその会社で決定を行っていることを妨げるものではなく、「会社の機関に形式的に加わることなくして」という表現についても、影の取締役と事実上の取締役の両方に妥当するとされる。かくして、博士は、「上記傍論から明らかになることはせいぜい、影の取締役と事実上の取締役の両方に責任が現実化し得るということに過ぎない」と結論づける。⁽¹⁰⁵⁾

このようにスウェーデンにおいては、会社に対して決定的な影響力を及ぼしている者が会社法の規定のいかなる要件の下で責任追及されるのかが判例法理においていまだ明確化されていない。そこで、Stattin博士は、イギリス会社法との比較により、決定的な影響力を及ぼしている者を影の取締役として責任追及するための要件をスウェーデン会社法の諸規定の中から抽出しようと試みている。

2006年イギリス会社法251条は、影の取締役とは、「その者の指揮または指図に従って会社の取締役が行為するのを常としている者」であると規定する。Stattin博士は、同条の要件をスウェーデン会社法の規定およびその解釈から抽出しようと試みている。以下では、Stattin博士の研究に従って、イギリス会社法251条が示す①「……としている者」、②「指揮または指図」、

③「……に従って……行為するのを常としている」という諸要件を個別に検討する。

(3)「……としている者」～取締役資格との関係～

要件①に関して、Stattin 博士は、影の取締役として責任追及される主体が取締役としての資格要件を満たす必要があるかどうかについて検討を加えている⁽¹⁰⁶⁾。

スウェーデン会社法 8 章 10 条は、法人（juridisk person）は取締役になることができないと定める。さらに、同 11 条は、未成年者、破産者、または親子法（föräldrabalken）11 条 7 章に基づく成年被後見人、事業活動禁止法（lagen om näringsförbud）に基づく事業活動禁止者もまた取締役の資格要件を欠くと規定する。

この点、イギリスにおいては、子会社に対して通例的に経営の指揮・指図を行っている親会社または親会社取締役が子会社の影の取締役として扱われることと法人取締役が禁止されることは次元を異にするとされている⁽¹⁰⁷⁾のと同様に、Stattin 博士は、スウェーデンにおいても「影の取締役は、法律上の取締役でない者であって、背後から指示を与えている者に対して責任追及するための概念であり、そもそもそれらの者が取締役の資格を有するかどうかはここでは問題とはされない⁽¹⁰⁸⁾」と主張する。要するに、影の取締役の責任が議論される場合には、資格要件という側面を考慮する必要はないと解される。

そのうえで Stattin 博士は、「取締役としての資格要件を欠く者、特に法人を影の取締役として損害賠償責任の対象とすることは、損害補填、損害抑止、そして、信頼創設といった損害賠償規定の目的に適用⁽¹⁰⁹⁾」とされる。すなわち、博士は、具体的には、子会社に損害が生じ、その親会社に対して損害賠償請求がなされ、同時に親会社の取締役または業務執行取締役に対しても責任追及がなされたケースにおいて、親会社取締役等が損害賠償責任を履行する資力を欠く場合には、資力のある親会社の責任を減免して当該取締役に

のみ責任追及するときは、損害賠償請求を行う被害者にとって不利益がもたらされるおそれがある点を強調される。責任が追及される者の範囲を広く認めることは損害賠償請求を実効あらしめ、その結果、親会社や親会社取締役のように一定の影響力の行使者による会社支配権濫用行為が抑制される可能性が高まると解される。

(4) 「指揮または指図」

イギリス会社法の要件に照らせば、影の取締役の責任追及がなされるためには、当該会社の取締役またはその他の者に対して何らかの指示 (anvisningar) が与えられなければならない。問題はかかる「指揮 (direction) または指図 (instruction)」という方法で会社をコントロールしたことの具体的内容である。Stattin 博士は、スウェーデン法の解釈として次のように述べる。

第一に、Stattin 博士によれば、このような「指示」は、命令的 (imperativa) で、かつ明確 (någorlunda) なものでなければならず、具体的には、定期的な指示、支配契約、またはコンツェルンのチーフが子会社に処分行為を命じるといったように、明確な社会的影響力を持つ指示でなければならない。⁽¹¹¹⁾ 第二に、スウェーデンにおいても、会社に対して現実的に指示が与えられる必要がある。その指示は、全ての事業活動を含むわけではなく、会社の一定の事業活動に関連する積極的な指示を要求すれば足りる。⁽¹¹²⁾ 第三に、スウェーデンにおける影の取締役に対する責任追及がスウェーデン会社法29章の規定 (特に1条) の類推適用によりなされる場合には、故意または過失に基づき指示を行うことが必要であるが、ここにいう「故意 (uppsåt)」とは、⁽¹¹³⁾ 会社を支配しようとする意図をいう。もっとも、29章に基づく法律上の取締役に対する損害賠償請求の事案においては「故意」よりも「過失」のケースが問題となるが多いとされ、「過失」に基づく指示があるということが認定されるためには、「指示」が与えられたことを原告が証明すれば十分である。⁽¹¹⁴⁾ 第四に、指示が与えられる客体について、Stattin 博士によれば、イギリス

法においては、取締役会または取締役の過半数に対する指示が与えられるか、あるいはそれらの者に対して支配権が行使されることが要求されるの⁽¹¹⁵⁾に対して、スウェーデンにおいては、会社経営機関である取締役会あるいは業務執行取締役のいずれかに対して指示が与えられれば十分であるとされる⁽¹¹⁶⁾。この解釈は、イギリスの場合よりも広い適用範囲を持つ。

(5) 「……に従って……行為するのを常としている」

イギリス1986年破産法214条および2006年会社法251条は、取締役会が与えられた指示に従って「行為するのを常としている (accustomed to act)」ことが証明されなければならないと定める。すなわち、取締役会の「行動様式」または指示に「習慣的に従っていること (habitual obedience)」が証明される必要があると解される。もっとも、イギリスの裁判例によれば、取締役会が、影の取締役に完全に従属していたことまでは要求されないとされる⁽¹¹⁷⁾が、Stattin 博士は、指示に従っていることの意味の証明を必要とするイギリス法の要件をスウェーデン法において参照することは妥当であるとされる⁽¹¹⁸⁾。ある者が指示を与えているが、取締役会がこの指示に従わない場合には、影の取締役の関係は生み出されないと解されよう⁽¹¹⁹⁾。取締役会が指示に従っていた期間は責任が追及されるのである。影の取締役としての責任追及がなされている被告側としては、他の者が当該取締役に對して指示を与え、それに従って取締役会が行動していたという期間を証明すれば、その期間についての責任を免れることができると考えられる。

4 スウェーデン法とイギリス法の比較により得られる示唆

以上みてきたように、会社に対して「決定的な影響力 (bestämmande inflytande)」を及ぼしている者の責任追及法理として、最高裁判所が、判決の傍論部分ではあるものの、スウェーデン会社法29章の規定の類推適用の可能性を切り開いたことは一歩前進と評価し得るが、その法律構成は不明確な点が多いという点に問題が残る。影の取締役の法律構成を明確化しようと試

みた Stattin 博士の見解は、理論的な説明の一つである。「スウェーデンにおいて『決定的な影響力』を会社に与える者が影の取締役として責任追及されるためには、当該会社の何らかの事業に関連して命令的かつ明確な指示を積極的に行い、このような指示に取締役会または業務執行取締役が従った結果、会社または第三者に損害が生じたことが必要である」と定式化した Stattin 博士の見解は妥当であろう。したがって、機関構成員が「決定的な影響力を及ぼす者」の指示を了知した上で当該指示に従って行動したという一連の行為により損害が惹起されたことが、機関構成員が任務もしくは法律または定款に違反して損害を惹起した場合と同様に評価されて初めて、29章の類推適用の基礎が生み出されるものと解されるのである。

今後、学説の展開を踏まえた上で29章の規定の類推適用の可能性がより明確に基礎づけられ、会社に対して決定的な影響力を及ぼしている者に対する責任追及の可能性がどの程度拡大するのかについて判例の展開が待たれるところである。

結びに代えて

スウェーデン型会社支配構造の下では、多数派株主が会社支配権を適切に行使すれば、株主によるガバナンス機能が向上すると考えられる。しかし、多数派株主が会社支配権を濫用的または不当に行使すれば、会社、少数派株主、あるいはその他のステイクホルダーの利益が侵害される可能性が高まる⁽¹²⁰⁾との懸念もある。スウェーデン会社法は、本稿でみたように、多数派株主といった会社支配者からの少数派株主やステイクホルダーに対する不当な圧迫を防止し、あるいはそれを抑制するために、少数派株主や様々な利害関係人の保護規定を多数設け、利害関係人間の利益調整を図っていると考えられる。

本稿は、これらの保護規定のうちスウェーデン会社法29章の損害賠償規定に主眼を置いてきたが、かかる損害賠償規定が有効に機能すれば、少数派株

主等の被害者が救済され、多数派株主の会社支配権濫用行為が一定程度抑制されることが期待される。

スウェーデンには名門一族が多数派株主となり、取締役がそうした多数派株主の信頼の下に選任されている重要企業が多数存在する。かかる企業は、スウェーデン国民に労働の場、財あるいはサービスを提供しており、国民の経済生活に欠くことのできない存在である。スウェーデン企業が担う社会的役割の重要性に鑑みれば、そうした企業の多数派株主や取締役の行動が適正化され、企業経営が健全かつ効率的なものとなり、その結果、企業と様々な利害関係人との間に良好な信頼関係が形成・維持されなければならない、それを実現するためにも会社法の諸規定が有効かつ複合的に機能する必要がある。そのためにも、29章の類推適用を含めた弾力的な運用が期待される。

なお、本稿では触れなかったが、スウェーデンにおいては、複数の企業がコンツェルン関係を形成し、支配的企業がその傘下の企業に対して著しい影響力を行使している可能性もなくはない。スウェーデン会社法1章11条以下⁽¹²¹⁾にコンツェルンに関する規定が設けられている。コンツェルン関係が生じている場合において、コンツェルンの親会社やコンツェルンのチーフに対していかなる法律構成に基づいて29章の損害賠償規定が類推適用されるのかについて考察する必要がある。これに関連して、スウェーデンにおいては、コンツェルンの最上層に位置する会社に対する責任突破法理（ansvarsgenombrott）について、アメリカの法人格否認の法理（piercing the veil of corporate entity）⁽¹²²⁾を素材とする比較法研究が進められているようである。⁽¹²³⁾

詳細は別稿に譲るが、現在、わが国においても、会社法改正をめぐる議論の中で、親会社の責任を中心とする結合企業法制や支配株主の責任への関心が再び高まっている折、スウェーデン法の動向についても参考になると思われる。⁽¹²⁴⁾もとより、アメリカ、イギリス、ドイツ、フランスといった国々の結合企業法制や支配株主の責任追及法理を継続的に検証する必要があるが、⁽¹²⁵⁾それらに加えて、こうした国々の結合企業法制や責任追及法理を取り入れ、独

自の法制度を創出しようとするスウェーデンの手法を検討することで、かかる法制度や法理の持つ普遍的側面をより正確に抽出することが可能となり、他方において、そうした普遍的側面を自国法の中により適切に取り入れるための新たな手法を発見し得るのではないかと期待されるのである。

スウェーデン会社法上のコンツェルン関係が形成された場合における同法29章の諸規定の類推適用と責任突破法理の検証、ないしはそれらの日本法への示唆については、次の検討課題としたい。

- (1) 詳しくは、拙稿「スウェーデン型会社支配構造の形成過程とその法的問題—株式会社法と銀行法の改正を踏まえて—」早稲田法学会誌60巻1号55頁以下(2009年)参照。
- (2) See Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, and Andrei Shleifer, *Corporate Ownership Around the World*, 59 J. FIN. 471-517 (1999). See also Ronald J. Gilson & Jeffrey N. Gordon, *Controlling Controlling Shareholders*, 152 U PENN. L. REV. 785, 785-86 (2003).
- (3) See Ronald J. Gilson, *Controlling Shareholders and Corporate Governance: Complicating the Comparative Taxonomy*, 119 HARV. L. REV. 1641, 1642-79 (2006).
- (4) See Rolf Skog et al., *THE FUTURE OF CORPORATE GOVERNANCE* (Mats Isaksson & Rolf Skog eds., eddy. Se ab, Visby 2004). 同フォーラムは、ストックホルム大学のRolf Skog教授(2004年当時は、スウェーデン法務省会社法専門家であり、デンマークのAarhus ビジネススクール法律学科名誉教授でもあった)が議長を務めた。
- (5) See Lars Magnusson, *An Economic History of Sweden* 167-168 (Routledge 2000). See also Martin Holmen & Peter Högfeldt, *Pyramidal Power*, 8 (Uppsala University and Stockholm School of Economics, Working Paper, 2004), available at <http://www.cepr.org/meets/wkcn/5/597/papers/holmen.pdf>.
- (6) See Jonas Agnblad, Erik Berglöf, Peter Högfeldt, and Helena Svancar, *The Control of Corporate Europe: Ownership and Control in Sweden: Strong Owners, Weak Minorities, and Social Control*. § 11, 242 (2002).

- (7) See Håkan Lindgren, *Banking Group Investments in Swedish Industry* 15 (Uppsala Papers in Economic History. Working Paper No.4, 1987).
- (8) See, e.g., Holmen et al., *supra* note 5, at 11. 例えば、ピラミッドの頂上に位置する Wallenberg 財団は、スウェーデンにおける最大規模の持株会社である Investor AB を支配し、Investor AB はさらに、TV 4、Atras Copco、Alfa-Laval ASEA、AstraZeneca などスウェーデン国内の重要な事業会社を傘下に抱えている。
- (9) See *Id.* at 8.
- (10) See Bo Svensson & Johan Danelius, *AKTIEBOLAGSLAGEN: KOMMENTAR OCH LAGTEXT* 34 (2009).
- (11) See *Id.* at 36.
- (12) 拙稿「支株株主による会社支配と企業統治—アメリカの議論とスウェーデン型会社支配の検討—」早稲田法学会誌58巻2号242頁（2008年）の脚注84参照。
- (13) See Carl Hemström, *Swedish Company Legislation Over Six Decades - A Brief Outline*, 45 *Scandinavian Studies in Law* 193, 201 (2003).
- (14) 例えば、前述の持株会社である Investor AB、スウェーデンの2大銀行である Skandinaviska Enskilda Bank (SEB) と Svenska Handelsbanken (SHB)、さらに、Ericsson、Volvo といった重要な事業会社を始めとする多くの株式会社が10倍の議決権の差異のある種類株式を発行している。こうした企業においては、1株1議決権のA株式、10株1議決権のB株式という形で発行することが多く、これはわが国における単元株に酷似している。なお、わが国の単元株が複数議決権株式と同様の効果を有する点を指摘するものとして、洲崎博史「平成13年、14年商法改正と一株一議決権原則」森本滋編著『比較会社法研究』325-326頁（商事法務、2003）、加藤貴仁「議決権・支配権に関する種類株式の規制方法」商事1777号5頁（2006）参照。
- (15) SOU 1995:44 s.20によれば、1944年以降においても、議決権の相違が1000倍である複数議決権株式がわずかではあるが確認されている。1944年会社法施行以前に、1000倍の議決権の相違のある種類株式が存在することを定款に規定していた株式会社は、同年の改正以降もその規定が有効であるとされたからである（いわゆる「祖父条項」）。SOUとは、Statens offentliga utredningar（立法関係等調査委員会報告書）の略称であり、「政府の授権のもとになされる各省大臣の委嘱・指示を受けて立法関係等の調査・検討を行い、法案およびその理由書を作成する立法関係

等調査委員会 (utredning) の報告書 (betränkande)』である。萩原金美『スウェーデン法律用語辞典』163頁(中央大学出版部、2007) 参照。

(16) See Hopt, Klaus J., *European Company Law and Corporate Governance: Where does the Action Plan of the European Commission Lead?* 19 (ECGI. Law, Working Paper No.52, 2005) によれば、Ericsson 社は、2004年に議決権の相違を1対1000から1対10に縮減したとされる。その際、B株式の議決権の価値の上昇分に対する補償として、全てのA株式には、A株式をB株式に転換する権利が与えられた(この転換権の市場価格によって、議決権の優越分の価値が金銭評価された)。この権利により、持株会社である Investor ABや AB Industrivärden といった従来からの支配的所有者は、株式保有を通じて、Ericsson 社に対する支配権を維持し続けているのである。

(17) See Torsten Sandström, *Svensk aktiebolagsrätt* 139 (2007).

(18) See *Id.* at 139. 大隅健一郎=大森忠夫『逐条改正会社法解説』213頁(有斐閣、1951) によれば、わが国においては、議決権なき株式は、経営への参加に関心を持たずもっぱら収益の確保を望む株主のニーズに応えるための制度であるから、議決権を奪いながら財産的権利につき何ら代償を与えないのは制度趣旨に反するという理由から、利益配当について優先的内容を有する株式についてのみ、議決権がないものとするができる(昭和25年改正商法242条1項本文)とされていた。しかし、原田晃治「平成13年改正商法(11月改正)の解説[IV]—株式制度の改善・会社関係書類の電子化等—」商事1642号28頁(2002)によれば、特に代償を設けることなく完全に議決権のない株式の発行を認めない理由はなく、むしろ議決権制限株式は株主管理コストの節減や資金調達手段の多様化という利便性があることから、平成13年改正商法は、剰余金配当に関する優先権を有しない株式についても、議決権がないものとするを認めたとされる。なお、この点につき、大隅健一郎=今井宏=小林量『新会社法概説』86頁(有斐閣、第2版、2010)参照。また、わが国における無議決権株式をめぐる問題については、黒沼悦郎「公開会社における種類株式・新株予約権の効用と問題点」民商126巻4・5号445頁(2002)、加藤貴仁『株主間の議決権分配』3頁以下(商事法務、2007)参照。

(19) ドイツにおいても、議決権のない優先株式が許容されている(株式法12条1項2文、139条)。また、Hemström *supra* note, 13 at 196-197によれば、無議決権株式がスウェーデンにおいては無効と解されているのに対して、デンマークではそれが許容されるとされる。

- (20) 複数議決権の問題点について、例えば、柳明昌、「差別的議決権の理論的検討—アメリカ法を中心として—」法学第67巻第6号（2003）74-75頁参照。
- (21) 複数議決権の必要性和弊害について、鈴木隆元「アメリカにおける一株一議決権原則（二）・完」論叢131巻4号（1992）71頁以下参照。
- (22) 拙稿・前掲注（1）94-96頁参照。
- (23) See Sandström *supra* note, 17 at 139.
- (24) SOU 1995:44 s.19-20. なお、2005年スウェーデン・コーポレート・ガバナンス・コード3章を参照。
- (25) See Rolf Skog, *A remarkable Decade: The Awakening of Swedish Institutional Investors*, in THE FUTURE OF CORPORATE GOVERNANCE 141, 143 (Mats Isaksson & Rolf Skog eds., 2004).
- (26) See *Id.* at 143.
- (27) See Sandström *supra* note, 17 at 240. 例えば、Skandia や ABB といった会社は、株式所有構造が不安定で、経営者のリーダーシップが脆弱であると指摘されている。他方、IKEA や H & M といった日本でも馴染み深い企業は、安定した株式所有構造を持ち、企業業績も高い。
- (28) See SOU 1995:44 s.20.
- (29) *Id.* at 20-21. See also Agnblad et al., *supra* note, 6 at 239.
- (30) *Id.* at 20-21. これに対して、正井章彦「ドイツの株主総会制度の改革と『略奪的株主』に対する規制」早法85巻3号1106頁によれば、ドイツの説明は、非上場会社の場合についてのものであるが、定款によって議決権を資本金の一定の割合にすることができ（ドイツ株式法134条1項2文）、「上限付き議決権によって、会社は、大株主の影響力を小さくすることができ、また買収を困難にし、そして取締役の地位を強化することができる」というものである。
- (31) スウェーデンにおいては、1985年株式会社法改正時に、イギリス法を模範として、ウルトラ・ヴァイレスの法理が導入された。同法理についての詳細な研究については、Daniel Stattin, *Om bolagsföreträdares befogenhetsöverskridande - En rättsekonomisk, rättsdogmatisk och komparativ studie av 8 kap. 42 § 2 st. 2 men. ABL 11 (2007)* を参照。
- (32) See Svensson et al., *supra* note, 10 at 89.
- (33) See Sandström *supra* note, 17 at 196-197.
- (34) See *Id.* at 201.

- (35) See Svensson et al., *supra* note, 10 at 212.
- (36) See Sandström *supra* note, 17 at 203.
- (37) *Id.* at 204.
- (38) See *Id.* at 396.
- (39) 後述する22章2条に基づき少数派株主による株式買取請求に関する事案 (NJA 1992 s.872, NJA 1996 s.293) が存在するが、29章4条に基づく株式買取請求の事案は確認されない。
- (40) 自己株式の取得は、19章5条各号に定める場合、すなわち、当該自己株式が配当などの支払がなされない場合 (1号)、事業譲渡の際に自己株式が含まれる場合 (2号)、会社の清算に際して自己株式を会社が買い取る場合 (3号)、当該会社が自己株式の所有者に対して債権を有し、当該自己株式が差し押さえられ、当該会社が競売で取得する場合 (4号) に限られる。
- (41) See Sandström *supra* note, 17 at 204.
- (42) See Rolf Skog, *Rodhes Aktiebolagsrätt*, 263-264 (2009).
- (43) ここに「制裁」とは民事制裁と刑事制裁の総称であり、法令違反に対する制裁という意味である。
- (44) 「Trustor 事件」の詳細は、Maja Svensson, *Trustor: en utredning av några rättsliga frågor kring den s.k. Trustoraffären*, Lund Universitet Examensarbete 1, 6-15 (2000) 参照。
- (45) Stockholms Tingsrätt, avd. 6, dom 1997-12-23, Mår nr T 6-655-97 (cit. Tingsrättens dom T 6-655-97).
- (46) Tingsrättens dom T 6-655-97, s. 12-13.
- (47) Svea Hovrätt, avd. 4, beslut 2000-02-21, Mår nr T 1927-97.
- (48) See Sandström *supra* note, 17 at 203.
- (49) *Id.* at 203.
- (50) 同条2項は、「会社が、目論見書、金融商品取引法2a章3条の買付文書もしくは同法2a章1条または2b章2条の買付文書を作成した場合には、本条1項後段の規定は、金融商品取引法2章2条、2a条または2b条もしくは2004年EU規則809号の違反によって生じた損害についても同様とする」と定める。
- (51) 同条2項は、「登録監査法人が監査役または特別検査役により指名された場合には、当該監査法人および監査または検査について責任を負う監査役は損害賠償責任を負う」と定める。

- (52) Svensson et al., *supra* note, 10 at 212.
- (53) なお、発起人は、株式の価値に不足が生じた場合には、過失の有無にかかわらずなく、補充的な払い込み義務を負う（株式会社法2章15条）。
- (54) See Sandström *supra* note, 17 at 394.
- (55) See *Id.* at 248.
- (56) *Id.* at 385によれば、作為的行為には、機械や原料の購入、会社の製品、不動産もしくは動産の販売、従業員との協定、企業買収等の取引行為、株式や社債の発行に際して作成される目論見書の取締役会による承認決議等の行為が含まれるとされる。
- (57) もっとも、*Id.* at 385によれば、しかるべき適切な行為とは何かを直ちに明確に示すことは困難であり、この問題は、具体的な状況に照らして、帰責事由や因果関係といった他の要件との相関関係の中で明確化されるべきであるとされる。
- (58) Svensson et al., *supra* note, 10 at 208. 29章1条後段にいう加害行為には、例えば、年次計算書における誤導的な情報に基づいて、当該会社の株式を売買した者、または会社に対して信用を供与した債権者に対してなされた加害行為が含まれる。
- (59) See Sandström *supra* note, 17 at 396.
- (60) See Svensson et al., *supra* note, 10 at 212. 立法解説の中では、3条の責任が不法行為責任であるとは必ずしも明言されていないが、本文のように不法行為責任と解するのが自然であろう。
- (61) See Sandström *supra* note, 17 at 396.
- (62) See JENNY KEISU & DANIEL STATTIN, BOLAGSORGAN OCH BOLAGSSTYRNING: EN INTRODUKTION TILL ORGANISATION, STYRNING OCH KONTROLL I AKTIEBOLAG OCH AKTIEMARKNADSBOLAG 148 (2009).
- (63) スウェーデン法において、「過失」を意味する言葉としては、「oaktsamt」、のみならず、「culpa」、「vållande」を始めとしてその他多数の表現が存在する。「vållande」は、「culpa」のみならず「故意（uppstå, dulous）」を含む法的な非難に値する行為の総称として用いられるといわれることから、「culpa」は純粋な「過失」を意味するといえる。「oaktsamt」は、もともと「不注意」という意味であるから、「culpa」よりも少し広い概念であるように思われる。その他にも、vårdslöshet や oförsiktighet といった言葉が存在する。これらの言葉が、どのように使い分けられているのかについての検証が必要である。

- (64) See Keisu et al., *supra* note, 62 at 150. これによれば、取締役の善管注意義務 (vårdplikten)、忠実義務 (lojalitetsplikten) または守秘義務 (tystnadsplikten) を遵守せず、その結果、損害を引き起こした場合、「損害のリスク、引き起こされる可能性の高い損害の規模、損害阻止の可能性、そして加害者の損害の予見可能性」に照らして、過失の有無が「自由評価 (fria bedömningen)」されると指摘されている。
- (65) Johanna Kumlien Jämkning av skadestånd -Något om en aktiebolagsrättsliga jämningsregelns tolkning och tillämpning, UPPSALAJURISTERNAS ALMUNISTIFTERSE 37 (2009). SOU 1995:44 s.241-242.
- (66) Sandström *supra* note, 17 at 382. これによれば、株式会社法の損害賠償規定によって補填される株主や債権者の利益には、費用の補償といった消極的利益にとどまらず、会社に対する未履行の事業上の利益や下落した株式価値といった積極的利益もまた含まれるとされる。
- (67) Svensson et al., *supra* note, 10 at 207. 損害賠償法における人的損害とは、人の疾病、死傷等により被った損害であり、医療費、逸失利益、葬式費用等が賠償される。物的損害とは、物が滅失・毀損したことによる損害であり、その価格や費用等が賠償される。
- (68) See Sandström *supra* note, 17 at at 382.
- (69) *Id.* at 391によれば、具体的には、機関構成員の行為によって、損害が会社に直接引き起こされる場合、株主が誤導的な情報に基づいて、株式の引受けの勧誘を受ける場合、ある株主が有利な価格で株式を引き受けることにより、他の株主が本来取得すべき利益を喪失した場合、あるいは、債権者が欺罔により不利な事業上の取決めを会社となす場合があるとされる。
- (70) See Svensson et al., *supra* note, 10 at 207-208.
- (71) Sandström *supra* note, 17 at 392. なお、わが国においては、間接損害については、株主代表訴訟による救済を図るべきであるという見解がある。例えば、東京地判平成8・6・20判時1578号131頁、東京高判平成17・1・18金判1209号10頁、河本一郎「商法二六六ノ三第一項の『第三者』と株主」服部栄三先生古稀記念・商法学における論争と省察261頁(商事法務研究会、1990)参照。もっとも、取締役を含むある者の行為により、会社・株主の会社・株主の双方が損害を被った場合に、会社が有する損害賠償請求権の範囲を截然と区別することは困難である。この点について、伊藤雄司「会社財産に生じた損害と株主の損害賠償請求権(四・完)

法協124巻3号761頁（2007）、川島いづみ「イギリス会社法における株主の反射的損害と固有の損害」早比42巻1号97頁（2008）参照。

- (72) NJA 2000 s.404. NJA は「Nytt juridiskt arkiv（新法律学雑誌）」の略称である。萩原・前掲注（15）148頁によれば、NJA は、毎年、Del I、II の2巻にまとめられて刊行され、Del I は最高裁判所判例集であり、Del II は立法理由書の重要部分を掲載するとされる。
- (73) なお、わが国においても、「取締役と支配株主とが一体である閉鎖型のタイプの会社の場合、少数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」（江頭憲治郎『株式会社法』466頁（有斐閣、第3版、2009））との見解がある。
- (74) Sandström *supra* note, 17 at 386.
- (75) *Id.* at 387.
- (76) *See Id.* at 391.
- (77) *See Id.* at 393.
- (78) *See* SOU 2008 s.54.
- (79) *See* Svensson et al., *supra* note, 10 at 212.
- (80) 例えば、スウェーデンの二大銀行である SEB や SHB の指名委員会とともに、取締役会議長と議決権ベースで上位4名の株主から構成されている。議決権ベースで最大の株主が指名委員会の議長となる。
- (81) <http://www.investorab.com/en/CorporateGov/AboutCorporateGovernance.htm>. において2010年における Investor AB のコーポレート・ガバナンス報告書が入手できるが、それによれば、同社の指名委員会は、同社の取締役会議長である Jakob Wallenberg 氏の他、同社の上位4名の大株主である Johan Stålhand 氏（Wallenberg 財団の代表、議決権の48%）、Lars Isacson 氏（SEB 財団の代表、議決権の4.9%）、Curtis Jensen 氏（Third Avenue Management LLC の代表、議決権の4.4%）、そして、Caroline af Ugglas 氏（Skandia Liv の代表、議決権の4.2%）からなる。主として、Wallenberg 一族によって支配された指名委員会は、同社株式の議決権の60%以上を支配していることがわかる。
- (82) 例えば、Investor AB においては、Wallenberg 一族の Jakob Wallenberg 氏と Peter Wallenberg Jr 氏の2名が取締役に選任されている。他方、独立性を有する取締役である Börje Ekholm 氏が、CEO に就任している。

- (83) 各社のコーポレート・ガバナンス報告書やホームページには、取締役の学歴・職歴が公表されているのが通例である。
- (84) Sandström *supra* note, 17 at 240によれば、スウェーデンにおいて、会社経営の経験が豊富な女性取締役の母集団は依然として小さいことが指摘されている。それでもなお、主要企業の実務取締役会には、女性が数名選任されていることが少なくない。
- (85) 仮説ではあるが、スウェーデンにおいては、こうしたレピュテーションが重要企業の経営者の恣意的行動を抑制しているのではないかと考えられる。
- (86) Sandström *supra* note, 17 at 240.
- (87) *Id.* at 240によれば、スウェーデンにおいては、取締役の労働市場の狭さゆえに、ある者が2社以上の上場企業の実務取締役を兼任することが少なくないことが指摘されている。取締役の兼任は、意見を同じくする者らによる迅速な取締役会決定を実現させるが、取締役会の閉鎖性は、新鮮な情報、独創力、そして悪しき決定を阻止する雰囲気会社にもたらす道を遮断してしまうおそれがある。独創性を持つ有能な取締役、女性取締役、指名委員会からの独立性が異なる数名の実務取締役により、取締役会がバランスよく構成される必要があると考えられる。
- (88) See Sandström *supra* note, 17 at 396.
- (89) See Svensson et al., *supra* note, 10 at 212.
- (90) DANIEL STATTIN FÖRETAGSSTYRNING: EN STUDIE AV AKTIEBOLAGSRÄTTENS REGLER OM ÄGAR- OCH KONCERNSTYRNING (2009).
- (91) See Keisu et al., *supra* note, 62 at 150.
- (92) 影の実務取締役に関しては、イギリスにおいて法理論が確立・発展してきており、わが国においても同国の影の実務取締役についての先行研究が多数存在する。例えば、主要なものとして、後掲する脚注93、107に掲げるもの他、中村信男「イギリス2006年会社法における影の実務取締役規制の進展と日本法への示唆」早比42巻1号211頁以下(2008)等が挙げられる。また、坂本達也『影の実務取締役の基礎的考察』(多賀出版、2009)等参照。
- (93) 中村信男「イギリス法の影の実務取締役」早稲田大学法研論集51号165頁(1989)参照。
- (94) See Stattin *supra* note, 90 at 413-414.
- (95) See *Id.* at 413. なお Keisu et al., *supra* note, 62 at 150. によれば、影の実務取締役に代替する手段としては、委任契約の受任者の損害賠償責任を定めた商法(Han-

- delsbalken) 18条3項および4項の類推適用が主張されてきたが、この場合、株主や債権者等その他の者は、損害賠償を受けられないとされる。
- (96) See *Stattin supra* note, 90 at 413.
- (97) Svensson et al., *supra* note, 10 at 143-144によれば、本章における「価値の移転」とは、「利益の配当 (vinstutdelning)」（スウェーデン会社法17章1条1項1号）、「自己株式の取得 (förvärv av egna aktier)」（同2号）、「株式資本の減少 (minskning av aktiekapitalet) または株主への準備金の払戻し (reservfonden för återbetalning till aktieägarna)」（同3号）、そして、「会社財産を減少させ、かつ当該会社について純粋に事業的性格を有しないその他の事業上の事象」（同4号）「慈善目的の寄付 (gåva till allmännyttigt ändamål)」（同法17章5条)をいうとされる。
- (98) See *Stattin supra* note, 90 at 414.
- (99) *Id.* at 414.
- (100) NJA 1997 s.418.
- (101) NJA 1997 s.418 på s. 452.
- (102) See *Stattin supra* note, 76 at 414.
- (103) *Id.* at 414-415.
- (104) わが国における事実上の取締役の主要な研究として、石山卓磨『事実上の取締役理論とその展開』（成文堂、1984）等参照。
- (105) *Stattin supra* note, 90 at 414-416.
- (106) See *Id.* at 416-418.
- (107) 中村信男「イギリス法上の影の取締役規制の展開および法的位置づけの変容と日本法への示唆」石山卓磨ほか編著『（酒巻俊雄先生古稀記念）21世紀の企業法制』544頁（商事法務、2003）参照。
- (108) *Id.* at 417. また、イギリスにおいても、中村・前掲注（93）173頁によれば、「影の取締役の認定要件として、取締役としての概観を呈しつつ取締役としての職務を行うことが必要とされないのは当然である」とされる。
- (109) *Stattin supra* note, 90 at at 417.
- (110) See *Id.* at 418.
- (111) See *Id.* at 420.
- (112) See *Id.* at 418-419.
- (113) See *Id.* at 419.

- (114) *See Id.* at 419.
- (115) *See Id.* at 419.
- (116) *See Id.* at 419. 「影の業務執行取締役」も「影の取締役」として責任追及されることとなる。
- (117) 2001年の *Secretary of State for Trade and Industry v. Deverell* [2001] Ch. 340によれば、影の取締役からの指揮に直面した場合、適切に任命された取締役らが従属的地位に置かれ、各自の裁量を放棄したことが証明されれば十分であろうが、すべての場合にそうである必要はないとされる。
- (118) *See Stattin supra* note, 90 at 420.
- (119) *See Id.* at 421. 例えば、ある会社の株式の過半数を有していた者が当該会社の取締役会に指示を与え、取締役会はそれに従っていたが、ある時点以降、指示に従う意思を失った場合には、少なくとも、当該取締役会が指示に従っていた期間については、指示を与えた者は影の取締役としての責任を追及される可能性がある。
- (120) SOU 1995:44 s.19-20.
- (121) もっとも、SOU 2001:1 s.25によれば、コンツェルンに関する株式会社法の規定は少なく、会社法委員会が十分な検討を行ってこなかったと指摘されている。
- (122) *See, e.g.* PHLLIP I. BLUMBERG, *THE AMERICAN LAW OF CORPORATE GROUPS: CORPORATE CONTROL AND ACCOUNTABILITY* 305 (Josep McCahery, Sol Picciotto & Colin Scott eds., 1993). スウェーデンの裁判例において法人格否認の法理が適用された事例は確認されない。
- (123) *Stattin supra* note, 90 at 435.
- (124) 例えば、日本取締役協会・金融資本市場委員会が作成した「公開会社法要綱案」(第11案) 4.02および4.03には、親会社の子会社に対する指揮権と、子会社に対する指示を行った親会社の責任が規定されているが、いかなる指示をした場合に、親会社が責任を負うのかについて、比較法研究に基づく具体的な検証が必要とされよう。また、法務省の法制審議会の会社法部会においても、結合企業法制についての議論が展開されている。
- (125) これらの国々の結合企業法制をめぐる主要な研究として、中村信男「イギリス法における親子会社規制(一)」早稲田大学法研論集55号97頁以下(1990)、同「イギリス法における親子会社規制(二・完)」早稲田大学法研論集58号189頁以下(1991)、江頭憲治郎『結合企業法の立法と解釈』(有斐閣、1995) 青木英夫『結合企業法の諸問題』(税務経理協会、1995)、高橋英治『企業結合法制の将来像』(中

中央経済社、2008)、森本滋編『企業結合法の総合的研究』、早川勝「企業内部における不利益補償—イタリア企業グループ規制方式を中心として—」同法60巻7号(2009)がある。

