

平成21年5月14日現在

研究種目：若手研究（B）
 研究期間：2007～2008
 課題番号：19730078
 研究課題名（和文） 株式会社の資本構成と株主有限責任制度の弊害・条件及び倒産法制との関係について
 研究課題名（英文） Capital structure of stock corporation, demerits and preconditions of limited liability, and bankruptcy law
 研究代表者
 後藤 元（GOTO GEN）
 学習院大学・法学部・准教授
 研究者番号：60361458

研究成果の概要：株主が会社に対して拠出した財産が少なすぎる場合（過少資本）には、株主は会社債務について責任を負い、また株主の会社に対する債権を劣後化すべきであると主張していた従来の学説を、法と経済学の見地を踏まえて再検討した。これにより、株主有限責任制度の弊害として問題とすべきなのは、会社の自己資本の多寡ではなく、会社事業の実施に関する株主のインセンティブのゆがみであるということが明らかになった。

交付額

(金額単位：円)

	直接経費	間接経費	合計
2007年度	800,000円	240,000円	1,040,000円
2008年度	500,000円	150,000円	650,000円
総計	1,300,000円	390,000円	1,690,000円

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：法学・民事法学

キーワード：株主有限責任、過少資本、法人格否認、劣後化、資本制度、倒産法、法と経済学

1. 研究開始当初の背景

平成17年に成立した新会社法においては、従来株主有限責任を認める条件であると言われることの多かった最低資本金制度が廃止された。これに伴い、会社債権者の保護のために取締役の対第三者責任や法人格否認の法理等の事後的規制手段が活用されることが期待されており、特に会社の資本構成・資本水準が不適切であること(=過少資本)を理由とする株主の責任が注目されていた。しかし、この責任の導入を主張してきた従来の学説は、米・独の判例・学説を紹介するにとどまり、なぜ会社の資本構成・資本水準の適切性が株主有限責任の条件となるのか、という点について十分な説明を加えてこなかった。

この背景には、会社債権者保護と資本制度の結びつきを前提とした、会社の資本金・自己資本が重要であるという漠然とした観念が存在していたように思われる。しかし、今日では、資本制度の会社債権者保護機能に対する批判的分析が、わが国においても、わが国の資本制度の母法というべき欧州大陸諸国においても進められており、資本制度のみから株主有限責任の条件として会社の資本構成・資本水準の適切性を導くことは、困難になっていると思われる。

また、会社の資本構成としては株主が出資以外の形式で財産を会社に拠出する場合（金銭の貸付、不動産の賃貸等）も重要であり、これらの株主の会社に対する債権等の扱いに関しては倒産法上の優先劣後関係の規律

や否認権の規律が大きく影響する。そのため、会社法にとどまらず倒産法制も意識しつつ研究を行うことが必要である。

2. 研究の目的

本研究では、①会社の資本構成・資本水準が株主有限責任制度との関係でどのような意味を持ちうるのかを経済学の知見を参照しつつ明らかにし、合わせて、従来の学説が過少資本という状況に見出してきた問題点が上記の経済学的知見により裏付けられるものなのかを検証すること、②従来の学説が参照してきた米・独の判例・学説を、なぜ会社の資本構成・資本水準を問題としているのか、という視点から分析しなおすこと、③以上を踏まえて、株主が会社債務について責任を負うべき場合の有無・要件等を明らかにすることを目的としていた。また、以上の過程で発見される付随的問題について検討することも目的である。

3. 研究の方法

本研究では、従来の学説が参照していた米・独の判例・学説について、自己資本の額の多寡に関する一般論ではなく、その具体的事案や念頭にあった具体的問題点に焦点を当て、その変遷過程を分析するという手法を採った。分析の機軸としては、株主有限責任制度の経済的分析の知見を用いている。

付随的問題についても、同様に、法律構成の側面よりも、問題点の機能的な把握を重視した。

4. 研究成果

(1) 過少資本による株主の責任については、以下のような成果が得られた。

① まず日本の従来の学説は、「過少資本」の表題の下に多様な問題状況を押し込んできたことを明らかにした。このうち、株主の対会社債権等の倒産直前の回収や高額な利息等による会社搾取、貸付等による会社財産の豊富さの外観作出といった問題については倒産法上の否認権、民法上の詐害行為取消権、会社法上の財産維持規制、契約法上の外観保護法理等による対処を検討すべきであり、自己資本の水準に着目した議論による解決は適切とは思われない。また、クッションとしての自己資本が必要であるという見解についても、急な損失が発生しても自己資本額が多いと会社が倒産せずすむという記述的命題と、有限責任の条件として損失発生による倒産を防止するために適切な水準の自己資本が必要であるという規範的命題を混同しているという問題があることを指摘した。

従来の議論において挙げられている問題意識のうち、重視すべきなのは、会社の自己

資本が少ないと企業倒産の危険性が高い事業や不法行為発生危険性が高い事業が株主によって実施される可能性が高まるというものである。法の経済分析の知見を参考にすると、これらは、株主有限責任制度の存在によって、株主の事業運営に関するインセンティブに歪みが生ずるという問題、すなわち資産代替と不法行為コストの外部化を問題とするものと整理することができる。そこで、これらのインセンティブの歪みは、自己資本の水準が低いほど、また不法行為債権者が執行できる会社財産が少ないほど強化されるものであるが、問題の本質は株主のインセンティブにあると捉えるべきであるとの提言を行った。

② 以上を踏まえて米・独の判例・学説を分析すると、まず、適切な自己資本の欠如による責任という理論を確立したアメリカ学説の問題意識は、事業用資産の株主からの賃借や事業の複数の会社への分割により事業用資産や関連事業の価値を不法行為債権者の執行から隔離すること(judgment proofing)への対処にあったことが明らかになった。ここで過少資本という概念が導入されたのは、会社を利用しての責任限定自体は違法ではないという前提をとると、極端な場合であるというだけで株主の責任を肯定することは難しく感じられるために、便法として自己資本の水準を問題とし、理論としての体裁を整えるためではないかと推測される。アメリカでは、この便法であった「過少資本」という構成がクローズアップされた結果、その他の観点から株主の責任を基礎付けうる事案についてまで過少資本が問題であると主張されるようになってしまっていたが、1980年代からは、有限責任の条件としての適切な自己資本という考え方から離れる見解の方が多く主張されるようになり、自己資本が少ない場合には株主の事業選択に関するインセンティブが歪むことを問題とする見解や、責任保険への加入強制や不法行為債権の優先債権化、不法行為債権についての有限責任の否定などを検討する見解が見られるようになっていく。

またドイツでは、資本制度との関連で過少資本による責任を論じる規範目的論が従来通説的地位にあったが、これは債権者保護といえは資本制度というドイツ的な発想をベースに、過少資本の問題を強引に資本制度にひきつけて解決しようとしたものと評価できる。規範目的論に分類される個々の論者の問題意識も、不法行為責任の judgment proofingに関するアメリカ判例を引用する者、債権者の負担による社員の投機を問題とする者、債務超過による倒産自体の防止を説く者など、統一性を欠いている。他方、この規範目的論に反対する最近の見解は、株主の会

社に対する義務違反を問題とする法律構成を採用し、義務違反の内容として、社員による会社財産の取り扱い方の不当性や倒産直前の無益な事業継続・リスクの高い再建の試みを問題としている。これは資産代替的な状況を問題とするものといえよう。もっとも、ドイツにおける議論の中心が株主の責任を基礎付けるための法律構成の優劣にあった結果、以上のような問題意識の違いはドイツにおいても正確には認識されておらず、その結果として議論が混乱気味であることを指摘した。

③ 以上の日・米・独の議論の分析からは、事後的な会社債権者保護に際して、会社の資本構成・資本水準に着目することは、かえって議論を拡散・混乱させる恐れがあるため妥当ではなく、株主のインセンティブという要素をより意識して、事業内容の決定に関与した株主に責任を課すための要件等を検討すべきであることが明らかになったといえる。もっとも、インセンティブの歪みを直接立証するのは困難であるため、現実的には歪んだインセンティブに基づくものと考えられる外観・行動を要件とすることになる。本研究では、資産代替については債権者に再交渉の機会を与えずに行った契約締結後の事業リスクの増加、不法行為コストの外部化については株主自身のコスト外部化への関与や予想される損害賠償責任に対する judgment proofing の実施を要件とすることを提案した。特に後者は、不法行為債権については株主の責任を広く認めようとする議論が比較的多く見られる中で、単に有限責任制度が否定される場合を拡大しようとするのではなく、今日では有限責任制度が一定程度受容・推進されていることを受けて、株主が不法行為債務について責任を負う場合を限定する可能性を検討したものである。

④ 以上の研究成果（下記図書②）に対しては、第4回商事法務研究会賞および第13回大隅健一郎賞が授与されており、学界に一定のインパクトを与えたものと評価しようと考えている。なお、今後の課題としては、事業に影響を及ぼす者の責任として、取締役の債権者に対する責任をめぐる議論との接合が挙げられよう。

(2) また、付随的問題点に関する成果としては、以下のものが挙げられる。

① まず、株主の会社に対する債権の倒産時の取扱いに関する問題の一局面として、会社が粉飾決算を行っていた場合の株主の会社に対する損害賠償請求権の劣後化の是非について、アメリカの連邦倒産法に関する議論を手がかりとした検討を行った。ここでは、この場合の劣後化の有無は、関係者の投資やモニタリングに関するインセンティブに大

きく影響を与える可能性は低いが、一般の個人投資家の株式市場への参加を出来る限り促進するという政策を前提とした場合には、これらの者が被差別感をできるだけ抱かないようにすることにも意味がありうるという結論が得られた（下記雑誌論文③④）。

② また、株主有限責任制度の条件として重視されてきた資本制度に関して、会社の設立・増資時に資本充実を確保することが債権者にとって有する意義を確認するために、設立・新株発行に際して株式の払込みが仮装された従来の事案における関係者の目的を分析した。これにより、株式の仮装払込みは、会社支配権の維持や、仮装払込みによる実質的な有利発行で取得した株式の売却等、債権者欺罔目的以外でも行われることが少なくないことを明らかにした。また、危機的状況にある会社が債権者や投資家等の信頼を確保する目的で仮装払込みによる新株発行を行う事案も見られるが、その場合の信頼は、資本金に相当する財産が会社に存在するというのではなく、会社が利用できる財産（ほとんどの場合は金銭）が会社に拠出されたということに向けられているものであり、たとえば現物出資における対象財産の評価額の検査役による調査に債権者保護機能があることを基礎付けうるものではないということを指摘した（下記図書①）。

③ さらに、倒産に瀕した会社を再建しようとする場合、事業構成や資本構成を大きく変更する必要がしばしばあるが、その際には既存の少数株主の権利が十分に確保されることが必要である。そこで、事業再建に際して株式買取請求権が行使されたカネボウ事件決定について検討を行い、DCF法による株式の評価に際して用いられるべき割引率については修正の余地があること等を指摘した（下記雑誌論文①②）。

5. 主な発表論文等

（研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線）

〔雑誌論文〕（計5件）

① 後藤元 「カネボウ株式買取価格決定申立事件の検討(下)」商事法務 1838号 14-20頁、2008年、査読無し

② 後藤元 「カネボウ株式買取価格決定申立事件の検討(上)」商事法務 1837号 4-14頁、2008年、査読無し

③ 後藤元 「不実開示に関する会社の民事責任と倒産法—投資家の会社に対する損害賠償請求権の倒産手続における劣後化の是非(下)」ジュリスト 1358号 63-67頁、2008年、査読無し

④後藤元「不実開示に関する会社の民事責任と倒産法—投資家の会社に対する損害賠償請求権の倒産手続における劣化の是非（上）」ジュリスト 1357 号 108-115 頁、2008 年、査読無し

⑤後藤元「株主有限責任制度の弊害と過少資本による株主の責任—自己資本の水準から株主のインセンティブへ—（1）」法学協会雑誌 124 巻 2 号 293-393 頁、2007 年、査読無し

〔学会発表〕（計 1 件）

①後藤元「株主有限責任制度の弊害と過少資本による株主の責任—自己資本の水準から株主のインセンティブへ—」日本私法学会、2007 年 10 月 7 日、専修大学法学部

〔図書〕（計 2 件）

①後藤元「資本充実の原則と株式の仮装払込みの目的—これまでの事案の分析から」前田重行＝神田秀樹＝神作裕之編『企業法の変遷 前田庸先生喜寿記念』、株式会社有斐閣、2009 年、223-260 頁を執筆

②後藤元『株主有限責任制度の弊害と過少資本による株主の責任—自己資本の水準から株主のインセンティブへ—』、株式会社商事法務、2007 年、630 頁

〔産業財産権〕

○出願状況（計 0 件）

○取得状況（計 0 件）

〔その他〕

6. 研究組織

(1) 研究代表者

後藤 元 (GOTO GEN)

学習院大学・法学部・准教授

研究者番号：60361458

(2) 研究分担者

なし

(3) 連携研究者

なし