

英国における近時の派生訴訟事例について

石 山 卓 磨

1 はじめに

英国の会社法上、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) の三種類がある¹⁾。(1)は原告たる株主が自己の権利の実現ないし救済のため、会社・取締役あるいは他の株主などを被告として提起するものであり、(2)は原告たる株主が同じ種類の株主達に共通する権利の実現ないし救済のため、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(amalgamation)とでもいうべき性質上、本質的には個人訴訟のルールに服すべきものである。これに対し(3)は、通常の場合、代表訴訟形態をとって提起されるものの、原告たる少数株主は、自己の名において、しかし会社の権利の実現ないし救済のために提起するものであり、勝訴利益はすべて会社に帰属する。なお、会社は本来原告たるべき立場にあるわけであるが、判決の効果を会社に及ぼさせる方策として、会社は真の被告たる違法行為者と並んで必ず名目的に被告の一員に列せられるという特徴がある。

ところで、少数株主は常に容易に派生訴訟を提起しうるかといえ、そこに

1) Sealy, "Problems of Standing, Pleading and Proof in Corporate Litigation," *Company Law in Change* (1987), p. 6; Gower, *Principles of Modern Company Law*, (4th ed., 1979), pp. 644-656. 派生訴訟については、本間輝雄・英米会社法の基礎理論(昭61)219頁以下。

は *Foss v. Harbottle*²⁾ ルールが存する関係上、従来より複雑な判例状況が展開されてきていることは周知のとおりである。*Foss v. Harbottle* ルールとは、(1)会社に対する不法行為に関する訴訟の原告は会社自身でなければならず、(2)不法行為者に対し会社が訴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、少数株主は会社にかわり不法行為者に対し派生訴訟を提起することはできない、という趣旨のコモン・ロー・ルールをいうが、この適用に関しては、いくつかの例外が認められてきた。この点、従来のオーソドックスな学説³⁾は、当該違法行為に関し少数株主に対する詐欺(fraud on the minority)が認定され、かつ、当該違法行為者が会社を支配(control)していれば、株主総会で訴訟不提起を有効に決議することはできず、少数株主は派生訴訟を提起することができるという趣旨で判例を分析してきた。ところが、近時、英国の判例においては、このオーソドックスな解釈に大幅な変更をせまり、派生訴訟の提起を一層困難にしてしまう事態を招きかねない事例が現われているのである。

そこで、本稿においては、英国会社法をめぐる近時の諸動向から、この興味深い現象をとりあげ、機関投資家が関係しているという意味でも注目された *Prudential Assurance Co. Ltd. v. Newman Industries Ltd. and others* (No. 2)⁴⁾ ならびに *Smith and others v. Croft and others*⁵⁾ について少しく詳細に事実関係を紹介し、そこにおけるいくつかの問題点を指摘してみたいと思う。

2 *Prudential Assurance Co. Ltd. v. Newman Industries Ltd. and others* (No. 2)

(1) 事実と争点

2) (1843) 2 Hare 461.

3) Wedderburn, Shareholders' Rights and the Rule in *Foss v. Harbottle*, [1957] *The Cambridge Law Journal*, p. 194, [1958] C.L.J. 93; Gower, op. cit., pp. 647-653.

4) 第一審, [1980] *The All England Law Reports*, Vol. 2, p. 841, 判批・Wedderburn, (1981) *The Modern Law Review*, Vol. 44, p. 202. 控訴審, [1982] 1 All E.R. 354 (C.A.), 判批・(1982) *The Law Quarterly Review* Vol. 98, p. 179; Gregory, (1982) 45 M.L.R. 584; Sealy, [1982] C.L.J. 247.

5) [1987] *Butterworths Company Law Cases*, p. 355.

英国における近時の派生訴訟事例について

被告 Y₁ 会社 (Newman Industries Ltd.) は電気モーターの製造会社であるが、同社取締役・議長の被告 Y₂ (Mr Bartlett) は、被告 Y₄ 会社 (Thomas Poole & Gladstone China Ltd.) および訴外 Z 会社 (Strongpoint Ltd.) の取締役でもあった。また、Y₁ 社の非業務執行取締役である被告 Y₃ (Mr Naughton) も Y₄ 社と Z 社の取締役を兼ねていた。一方、Y₂ と Y₄ 社は Y₁ 社の株主 (多数株主ではない) であり、Y₂ と Y₃ は Z 社の全株を保有していて、Z 社は Y₄ 社の普通株式の 35 パーセント以上を保有するとともに、Y₁ 社に対しても重要株主の立場にあった。1972年から1974年にかけて Y₄ 社は多数の会社の株式を取得しており、Y₁ 社の普通株式については、その 25.6 パーセントを保有していたが、その取得資金は新株発行によるほか銀行からの 100 万ポンドの借入によっていた。

1974年以降、景気停滞・金融引締により、Y₄ 社は株価下落と担保物件の不足にままわれ財政状態が逼迫したが、Z 社は Y₄ 社に融資しうる状態ではなく、Y₂ と Y₃ は、1975年1月7日以降、Y₄ 社を援助するべく共謀した。すなわち、Y₁ 社が Y₄ 社の保有する訴外 V 社および W 社の株式を市価以上で購入するというもので (1月協定)、Y₁ 社の取締役会が知らないうちに Y₁ 社の資金 21 万 5,950 ポンドが支払われた。しかし、それでも Y₄ 社の財政状態は好転しなかったため Y₂ と Y₃ は新たな計画を画策した。すなわち、(1) Y₁ 社は、Y₄ 社の全資産 (the package, 但し、Y₄ 社が保有する Y₁ 社株式および Y₄ 社が Z 社に対して有する 10 万ポンドの債権を除く) を、Y₄ 社の債務を肩代わりしかつ現金 35 万ポンドを支払うことで取得すること、および、(2) Y₁ 社は、Z 社より同社保有の Y₄ 社株 350 万株 (Y₄ 社の発行済株式総数の約 20 パーセント) を 35 万ポンドで購入すること (Z option, なお 28 万ポンドは 1974 年 7 月 2 日に Z 社オプション契約成立と同時に支払い済み)、というものであった。ところで、この種の契約を締結するにあたっては、証券取引所規則により、同所が承認した書状を双方の会社の株主に配布し双方の株主総会から承認決議をうるが必要とされたため、Y₂ と Y₃ は Y₁ 社の取締役会に提出する戦略文書 (strategy document) を作成した。この文書は 1975 年 3 月 4 日の取締役会が開催される直前に各取締役に配布されたが、そこにはこのパッケージを購入するようとの

勧誘文と Y₄ 社の資産を35万ポンド以上に評価する記載があり、さらに、Y₄ 社は Y₁ 社をテイク・オーバーしようとしている旨記されていた。しかし、Y₂ と Y₃ は Y₄ 社の資産評価額やテイク・オーバーの予定などが虚偽であることを知っていた。同日の取締役会では Y₂ と Y₃ がそれぞれ Y₁ 社の総務部長と副議長に任命され、続く3月17日の取締役会では、Y₂ と Y₃ が当該パッケージの購入を説得したのであるが、取締役 A 氏 (Y₁ 社の番犬を自認) が Y₁ 社監査役 B 法人の報告を受けてから最終決定すべきであると発言したこともあり、結論はでなかった。ところが、3月24日、Y₂ は証券取引所に Y₁ 社取締役会は全員一致で戦略文書に同意したと通知した。また、B 法人の C 氏が取得予定の全資産を 235,000 ポンドと評価してきたのに対して、Y₂ と Y₃ は共同で先の 215,950 ポンドの支払事実を隠蔽した虚偽の情報を伝えて説得し、325,000 ポンドへと評価を増加させた。しかし原審の認定によればこの額は実際の市価を 445,000 ポンド上回るものであった (実際には債務超過)。そして、5月6日の取締役会では、Y₂ と Y₃ は C の評価を検討する機会を与えないまま、当該取引を承認するよう他の取締役達を説得し、6月3日、Y₃ は取締役会からの授權がないまま Y₁ 社の代表者名義でこの契約に署名した。

ついで Y₁ 社取締役会は株主に送付すべき書状を作成するとともに7月8日に臨時総会を招集することを決定した。6月21日付の Y₁ 社議長名義の書状 (Y₂ circular) には、Y₁ 社の取締役達は、6月3日付の契約は同社の利益にかなりのものであると認めており、株主に対しこの契約と Z 社オプションに同意するよう勧告している旨が記されていた。これに対し A 氏は、この書状では実状に反し全取締役が十分考慮したうえで全員一致で賛成している趣旨が窺われるとの異議を唱えるとともに、マーチャント・バンクの一層の調査を可能とするべく7月8日予定の総会を延期するよう Y₂ に迫った。また、7月8日、株主が集合した席上でも、Y₁ 社の 3.2 パーセント株主である原告 X 会社 (Prudential Assurance Co. Ltd.) が、7月29日にマーチャント・バンクから調査報告が届くのでそれまで総会を延期するようにと取締役達を説得したこともあり、さらに、機関投資家達からも延期しなければ Y₁ 社株をブラック・リストにのせる

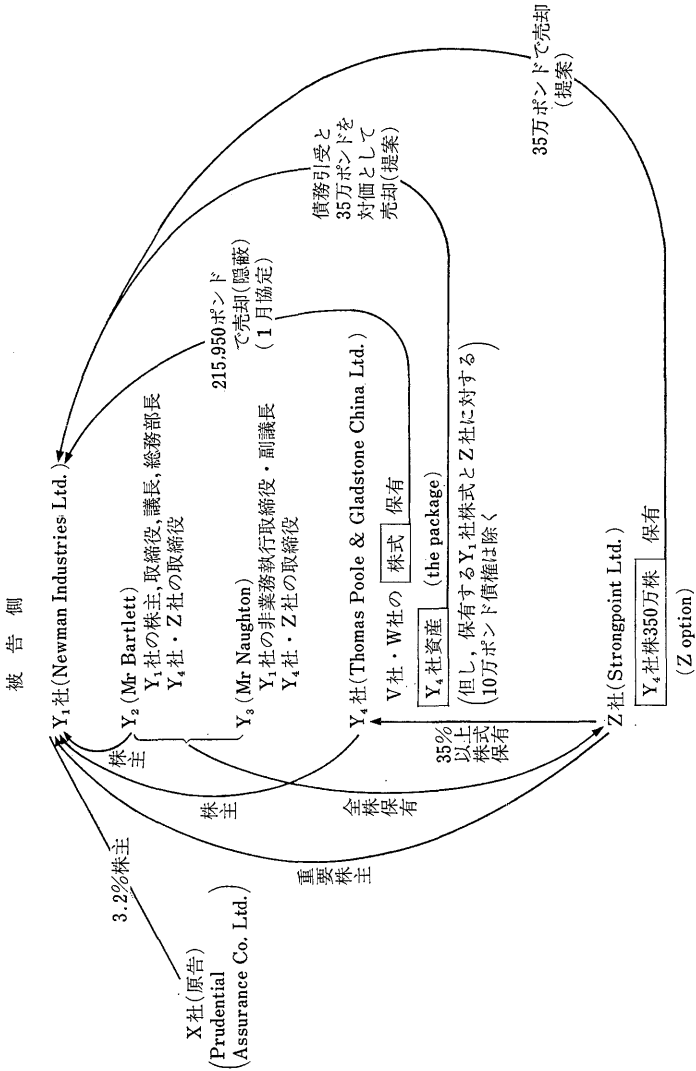
英国における近時の派生訴訟事例について

とのおどしもあって、Y₂としては7月29日まで総会を延期せざるをえなくなり、このことが決議された。しかし取締役会が選任した調査人D社が29日までに報告を提出することが不可能であったため、X社はさらに調査報告が提出されるまで総会を延期するよう迫ったが、Y₂は24日までにこれを拒否する態度を明らかにした。そこでX社は、7月28日、Aを除く取締役達に対し、Y₁社取締役が書状内の決定を総会で提案し決議することを差し止めるべきことを命ずる中間的差止め命令 (interlocutory injunction) を発するよう訴を提起したが即日却下された。そして29日に臨時総会が開催され、X社は再度延期を主張したが僅少差で否決され、6月3日付の取引がかりうじて多数決で承認された。なお、Z社オプションについては上程されなかった。

そこで、1976年1月9日、X社は、Y₂とY₃はY₁社の損害においてY₄社を利得させることを意図し、Y₁社の株主が本件契約を承認するよう勧誘するため、狡猾で誤解を招く書状を送付することを共謀したと主張して、以下の訴を提起した。すなわち、(1)Y₂とY₃の共謀による不法行為に関し彼らに対してコモン・ロー上の損害賠償を請求するX社自身のための直接的個人訴訟、および(2)Y₂とY₃のY₁社に対する忠実義務違反を理由にする衡平法上の損害賠償を請求する派生訴訟であるが、さらに後日には、(3)1975年7月29日時点のY₁社株主(Y₂とY₄社を除く)を代表し、直接的代表訴訟をも追加提起しており、ここでは、書状が狡猾で誤解を招くものであることの宣言が求められているとともに、株主全体に対する損害賠償請求を追加するための訴因変更がなされている。

これに対し、被告側は、(1)総会の過半数決議を支配するに足る株式を保有していない被告に対し、原告は派生訴訟を提起することはできない、(2)裁判所には本件訴因の変更を認める裁量権はない、などを抗弁したが、原告が派生訴訟に重点をおいて訴訟を展開した関係上、主たる争点はおそらく(1)に集中した。すなわち、本件は Foss v. Harbottle ルールの例外事由に該当するかということであり、具体的には、Y₂とY₃において「詐欺」と「支配」の二要件が認定されるかが問われたわけである。

図表 I
Prudential Assurance Co. Ltd. v. Newman Industries Ltd. and others (No. 2)



(2) 判 決

原審の Vinelott 判事は、Y₁ 社は 6 月 3 日の同意がなければパッケージを実際に支払った額より少なくとも 445,000 ポンド安く取得しえたこと認定し、また、派生訴訟と個人訴訟を同時に提起するのは可能であると判断した後、上記の問題に関して以下のように判示した。すなわち、まず「“詐欺”は訴因をもたらす行為ないし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⁶⁾」として、支配株主の議決権の行使態様を問題視し、ついで「先例によれば、例外は、会社を支配する取締役が、会社に属する金銭・財産・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て行ってしまう場合のみならず、より一般的に、取締役が、“自分達は不正を全くおかしていなかったと信じて”(per Lindley M.R. in *Alexander v. Automatic Telephone Co.* [1900] 2 Ch. 56, 65) 行動し、適正な注意をはら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し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はかる目的で行動したと申し立てかつ立証する必要はない⁷⁾」と述べて、例外を大変緩やかに認める解釈を示した。そして、「適切ないし“真実”な例外は、違法行為者が多数派である場合のみならず、少数派による会社のための提訴が認められないかぎり、会社のために続行されるべきではあるが続行されない訴訟において正義の利益 (the interests of justice) が敗北するであろうということを主張するためその他の何らかの理由が立証されうる場合にも認められる⁸⁾」と先例を分析し、「プルデンシャルは、正義の利益が、少数者による訴訟の許容されるべきことを要求していることを立証した⁹⁾」と判断した。

これに対し、控訴審は、まず、当該少数株主に派生訴訟提起権限があるか否

6) [1980] 2 All E.R. 862.

7) Id., 869.

8) Id., 874.

9) Id., 877.

かということに関し、これは予備的問題として実質審理に入る前段階で判定すべきであったにもかかわらず、原審が実質審理の段階で審理する方がより好都合であるとして被告側の申立を却下したのは誤りであったが、現実に実質審理が開始され、判決が下され、Y₁社が自己に有利な判決を受け入れようとしている以上、この問題を論ずるのは相当でないとしたうえで、さらに以下のように判示した。すなわち、Foss v. Harbottle ルールの例外の境界線がどのようなものであれ、原告には少なくとも訴訟追行以前において、(1)会社には当該主張にかかる救済をうける権利があること、ならびに、(2)当該訴訟は Foss v. Harbottle ルールの例外の適当な境界線内にあることに関し一応の証拠のある事案 (prima facie case) であることを立証することが必要である。そして、(2)については、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あたり、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、あらためて、取締役会をして株主総会を招集させこれを開催させるべく、十分に審理を延期するのが妥当であるというものである¹⁰⁾。また、本件の場合には、独立した取締役会が本件訴訟はかえって会社に損害をもたらすという商業上の評価 (commercial assessment) を下しているとしてこれを尊重する姿勢を貫くとともに、「支配」に関しては「全面的な絶対多数者による投票という一方の極から、不正行為者 (delinquent) 自身およびこの者の影響下あるいは無関心のままこの者とともに投票する者からなる過半数投票という他方の極にまで広がる広範なスペクトルを包含する¹¹⁾」というあくまでも多数決に固執する解釈を示し、例外事由の1つとして原審があげた「正義が要求する場合」を「実際の基準であるとは納得できない¹²⁾」と判示している。

さらに注目されるのは、この種の訴訟にあっては訴訟費用が非常にかさむことを重視していることであり、以下のように判示している。すなわち、「裁判官 (原審の——筆者) は、Y₁社は Y₂と Y₃の詐欺により44万ポンドに達する損害をおおむったと考えた。Y₁社の弁護士は原審においてこの訴訟遂行により Y₁社がおおむる損害はもたらされる利益を上回るとの見解を示した。新聞

10) [1982] 1 All E.R. 366.

11) Id., 364.

12) Id., 366.

報道では審理終了時の訴訟費用は約75万ポンドになるといわれていた。……この損害額と約95パーセントの訴訟費用は、Y₂とY₃から回復される額は別にして、裁判官の命令に従いY₄社に課せられるであろう。Y₁社が損害を回復したならば、同社は、Y₄社が支払ったX社の費用と（多少の例外はあるが）共通基金ベース（common fund basis）上のX社の費用との差額を補償しなければならない。いずれにせよ、Y₁社の費用の一部はY₁社が負担しなければならない。X社の費用の一部はX社が負担しなければならない。

もしこの控訴が成功したならば、X社の費用負担は莫大な額になるろう。この控訴の成否にかかわらず、もし、結局、Foss v. Harbottleにおける旧式なルールについて語るべき何物も存しないとしたら、Y₁社・Y₄社およびX社における罪のない株主達がいぶかしがるのも無理からぬことである¹³⁾と。そして、結局、Y₁社がこおむった損害額は、1月協定にもとづき215,950ポンドが既に支払い済みであるにもかかわらず、Y₂とY₃がY₁社の監査役に対しこの事実を隠蔽した結果、Y₄社の資産が45,000ポンド実際を超過して評価されたことによる同超過額のみであると認定するとともに、Y₁社の株主は個人的な損害をこおむっていないと判断した。なお、この事件は、最終的には和解（当事者の権利・損害額・費用等に関する）で落着するにいたっている。

(3) 本件の問題点

まず、原審 Vinelott 判決であるが、これは、従来の通説的立場では、少数株主による派生訴訟は、取締役が不誠実に (mala fide) 行動するか、または、会社財産を不正流用する (misappropriate) 場合に認められ、これらの行動を株主が追認することはできないものと判例分析していたのに対し、次のような解釈を示しているということで注目されている¹⁴⁾。すなわち、少数株主は、たと

13) Id., 368.

14) Wedderburn, (1981) 44 M.L.R. 207. なお、Gower は、派生訴訟が認められる要件としての fraud on the minority に該当する場合として、判例を、(1)会社財産、あるいは状況により、少数株主の財産が収奪 (expropriation) される場合、(2)主観的に誠実 (good faith) であるべき取締役の義務に違反する場合、(3)会社全体の利益のために誠実 (bona fide) には総会決議で投票していない場合に要約し分類している (op. cit., p. 648)。

え取締役が誠実 (bona fide) であっても、会社に対する義務に違反し、何らかの利益を取得する場合には派生訴訟を提起しうる反面、株主による追認に関しては、能力外または違法な行為でない限り、また、多数株主において会社の利益と衝突する利益を有していない限り、多数株主が何らかの行為または取引を授権もしくは追認することに対しては何ら明白な制限はない¹⁵⁾、というものである。したがって、この追認の態様に「詐欺」が存する場合には、違法行為である以上、派生訴訟が可能とされるわけである。

一方、原審と控訴審の判決を対比した場合、本件で最も注目される点は、「支配 (control)」の意義に関し、解釈が異なったことであろう。Vinelott 判事によれば、この支配力を有する不法行為者 (wrongdoer) は必ずしも株式の過半数を保有する者でなくてもよく、事実上の支配 (de facto control) をなす者で足りるのであるが、控訴審判決ではあくまでも株式の過半数保有者に固執していることが明らかである。原審解釈によれば、少数株主としての機関投資家が派生訴訟を通じて不正な支配者の行動を糾弾し会社の損害回復をはかりうる場合が拡張することから、これは、資金力のある機関投資家に会社の監視役をはたしてもらおうとする大方の期待にかなう解釈といえたのである。また、他面、少数株主ではあるが支配力を有する機関投資家を支配株主と把握し、従来、英国の判例法上展開されてきた支配株主に対する行動規制法理をこれに適用することを可能にする契機も含まれていたといえなくもない。周知のように、英国法においてはアメリカ法¹⁶⁾におけると異なり、一般に、多数株主は少数株主に対し忠実義務を負うとは解されておらず、むしろ、かつては、議決権を財産権の一種と解し、株主はたとえ会社の利益に反してでも自己の利益のために株主総会で議決権を行使することができると判示されていた¹⁷⁾。もっと

15) [1980] 2 All E.R. 862.

16) 「取締役は受託者である……支配株主もしくは支配株主グループも同様である……彼らの権限は信託上のそれである……。彼らと会社との取引は厳格な吟味に服し、会社との契約または取り決めが攻撃された場合には、当該取引の誠実さのみならず、会社および利害関係者の見地からみての本来の公正さまでを立証することが、取締役あるいは株主の負担となる……」 Pepper v. Litton 308 U.S. 295 (1939), per Douglas J.

17) Gower, op. cit., p. 615.

も、多数株主の少数株主に対する詐欺¹⁸⁾は許されず、特に定款変更に際しては、多数株主は「会社全体の利益のために誠実に (bona fide for the benefit of the company as a whole)」権限を行使しなければならないとくり返し判示されてきた¹⁹⁾。そして、近時学説中には、判例は、多数株主が総会で行使するすべての権限に関し、ゴーイング・コンサーンとしての会社全体の継続的利益のためにこれを行使しなければならないという制限を課す方向で展開をとげてきたし、また、そうあるべきであるとする解釈²⁰⁾や、あるいは、英連邦諸国の判例動向をも勘案し、多数株主に忠実義務を認める論拠を示そうとする試みがみられるにいたっている²¹⁾。この点、原審の解釈は、過半数保有者ではないが事実上の支配力を有する機関投資家にも上述した判例上の行為規制ないし忠実義務を課していくことにははずみを与える契機になりえたように思われるし、逆に、控訴審判決はこのはずみに水を差したことになるといえるであろう。いずれにせよ、控訴審判決では、「支配」に対し極めて保守的な態度を示してきた

18) この場合の fraud とは、不誠実を含む伝統的な意味での詐欺のみならず、衡平法裁判所が使用した裁量権限または受託者権限の乱用を含む広範囲な衡平法上の意味を有している。とりわけ、多数株主が会社または他の株主に属する金銭・財産または利益を直接的・間接的に横領する行為が典型例とされる「詐欺的性質を有する行為」を意味する (Gower, op. cit., p. 616.)。

もっとも、fraud の意義が広義であることは、意外に見過ごされてきており、裁判所をはじめ訴訟関係者もこの意味を厳格にとらえる傾向にあることが少数株主訴訟を有効に利用するうえでの一阻害要因になってきた (Sealy, op. cit., p. 10.)。

19) 定款変更権限は「多数株主に付与され、かつ彼らをして少数株主を拘束することを可能とするすべての権限に適用される法律および衡平の一般原理に服しつつ行使されなければならない。それは、法律が要求する方法によってのみならず、会社全体の利益のため誠実に行使されなければならない、踰越されてはならない」Allen v. Gold Reefs of West Africa Ltd [1900] 1 Ch 656 (C.A.), p. 671, per Lindley MR.

20) Xuereb, "The Limitation on the Exercise of Majority Power" The Company Lawyer, Vol. 6, No. 5, p. 199 et seq. 総会は、一部の株主の私的利益のためではなく、継続企業としての会社における全株主の持続的利益のために、法と定款により権限を付与されていると解している。

21) Farrar, Company Law, (1985), pp. 393-394. 各種の論拠として、(1)special facts fiduciary relationship, (2)liability as constructive trustee, (3)fraud on a power, (4) an underlying equitable relationship of confidence, (5)conspiracy in tort などがあげられている。

英国の裁判所の基本姿勢が依然として貫かれているわけであるが、この点は、過半数にみたない株式保有で事実上会社を支配することができる大企業の実状を鑑みるならば Vinelott 判決の方に説得力があるように思われる。もっとも Vinelott 判決に関しては、「支配」を上述のように解し、被告がその地位を操作して会社が提訴しないことを確実にしたことが立証されれば Foss v. Harbottle ルールの例外が認められるとした ratio decidendi の部分で十分であったのであり、それ以外の部分にまで論及したことはかえって不要な逸脱であったとの批評もみられる²²⁾。

ところで、従来より英国の判例では、原則として、株主総会は、取締役に対し、事前または事後に、その義務を免除したり、越権行為を追認したり、あるいは、注意義務に違反した取締役を訴追しないよう決議することができるが、しかし、取締役が会社に対し詐欺的行為をなすことを授権することはできず、また、取締役が会社利益よりも自己または第三者の利益のために行動したり、会社の最善の利益にかなうか否かを考慮しないで行動する場合にまで、上述の決議をなすことはできないと解されてきた²³⁾。この点、本件 $Y_2 \cdot Y_3$ は会社に対し詐欺的行動をとっているわけであるから、この判例の流れから判断すれば、会社側の追認は得られるべくもないようにも解されるのであるが、控訴審判決においては、当該訴訟は会社に利益より不利益をもたらすという独立した取締役会の商業上の評価を尊重する態度が示されており、 $Y_2 \cdot Y_3$ の不法行為が不問にふされ、結局、株主総会が追認したと同様の事態が招来されてもかまわないという姿勢がうかがわれるのである。そして、この姿勢をより鮮明に打ち出した判例が次にみる Smith and others v. Croft and others なのである。

さらに、本件における重大な特徴は、控訴審が、少数株主訴訟を嫌悪するという英国の裁判所の体質をはからずも露呈したことから、この種の訴訟を門前払いにする有力な先例になってしまったことである。一般に英国の少数株主は

22) Wedderburn, op. cit., p. 205. たとえば、Vinelott 判事は、fraud on the minority に関し、総会の決議態様のみ検討する必要性を認め、「取引の性格」を検討する必要性はないように判示しているが、「取引の性格」を検討しないことには多数株主の利益と会社の利益との衝突の有無は判定しえないとする (p. 208)。

23) Gower, op. cit., p. 619.

米国のそれに比して、会社の内部的情報を入手する権利に乏しいとされており、それだけ当事者主義訴訟において不利な立場に立たざるをえない。この点、機関投資家にとってはこの不利をカバーするだけの情報収集力があり大いに期待されたわけであるが、訴訟費用と日数を口実に原告を不利に扱った控訴審の態度には熱意のなさがみられるというものである。なお、英国の裁判所が少数株主訴訟に消極的な態度を示す理由としてはいくつか指摘されているが、その最たるものは、*business judgement* に関する事柄には関わりたくないということであるとされている²⁴⁾。

また、控訴審判決では、少数株主から提訴があった場合、裁判所としては審理を延期し、取締役会をして株主総会を招集せしめ、あらためて会社が提訴すべきか否かについて審議させ、その様子を見て、*Foss v. Harbottle* ルールの例外に該当するか否かを判断すべきことが述べられている。しかし、この点に関しても、(1)会社が提訴するか否かは本来取締役会が決定すべきことである、(2)総会が十分に情報を与えられないまま提訴いかにについて結論を下しても、裁判所としては責任のとりようがないが、それでよいのか、(3)提訴するか否かと黙認するか否かとは、別個の情報を必要とする異なった問題である、(4)追認しうる不法行為と追認しえない不法行為、換言すれば、有効な追認と無効な追認の区別ははまだ未解決な問題である、などの理由から、かかる措置の妥当性に対し、疑問が呈されている²⁵⁾。

24) *Sealy, op. cit.*, p. 4. その他の理由としては、裁判所には、原告は一応民主的とされる総会の決定に承服しない者である、原告には別の動機——持株の買い取り要請など——があるかもしれない、原告は競争企業やテイクオーバー申込者の手先かもしれない、などの先入観や猜疑心があること、また、本来解決しえない問題の解決を求められているのかもしれないという不安感や、際限ない訴訟手続に対する嫌悪感、さらに最終的には会社機関が決定すべき事柄を法廷で扱うのは時間的ロスであるとの思いが存すること、などがあげられている。

25) *Id.*, pp. 13-14.

なお、控訴審が示した手続は全ての場合に適用しうるものではなく、個別ケースにおいて、その状況下正当かつ都合と思われるものに従って、原告適格の確定手続を決すべきであったとしたオーストラリアの事例として、*Hurley & Anor v. BGH Nominees PTY LTD & ORS* (1982) *Australian Company Law Reports*, Vol. 6 p. 791, pp. 794-795. がある。

最後に、原審について付言するならば、本件は取締役が本来的には会社に対して違法行為をおかした事例であるにもかかわらず、原告の個人的損害賠償訴訟をも肯認した点で、取締役の責任問題に関し新たな領域を開いたものとして評価されている²⁶⁾。なぜなら、英国の判例においては、従来より、取締役のなす同一の行為が、会社にとっても株主にとっても不法行為になる場合があることが見落されてきたからである²⁷⁾。この点、原告の個人的損害を否定した控訴審判決は、この領域への門戸をも閉ざしてしまったということになるのであるうか。

3 Smith and others v. Croft and others

(1) 事実と争点

被告 Y₉ 会社 (Film Finances Ltd.) は1950年に設立された高度に専門的な会社で、フィルムが予定された期間内に予算内で製造されることを保証する会社である。1959年以降、訴外A氏 (Mr. Garrett) が議長をつとめ、彼は長年本件原告 X₁ の亡夫 X₁' (Mr. Smith) および被告 Y₂ (Mr. Soames, 元 Y₉ 社使用人, X₁' の死後、後任として取締役に昇任) と共同して業務執行取締役の任にあった。Y₁ (Mr. Croft, 公認会計士) は1979年以降業務執行取締役であり、投資・金融部門を担当してきた。Y₃ (Mr. Korda) は1981年に業務執行取締役に就任するが1985年他社の業務執行取締役となり、以後 Y₉ 社の非業務執行取締役に留まっている。Y₈ (Mr. Carr) は1979年に訴外B社 (Wren Trust Ltd.) のノミニーとして非業務執行取締役に就任し、1982年A氏が辞職した後、Y₉ 社の議長になっている。

本件で問題となる時期における Y₉ 社の発行済株式総数 155,100 株の保有状況は以下のとおりである。まず、被告第1グループ(業務執行取締役 Y₁・Y₂・Y₃) ならびに被告第2グループ (関係会社 Y₄ 社 (Mannergrand Services

26) Arora, "When Directors are Personally Liable" The Company Lawyer, Vol. 2, No. 5, p. 206.

27) Sealy, op. cit., p. 8.

英国における近時の派生訴訟事例について

Ltd.)・Y₅社(Cushingham Ltd.)・Y₆社(Bellwedge Ltd.)・Y₇社(Brindeel Ltd.)そしてY₈の全体で97,000株(62.54パーセント)を保有しており、各業務執行取締役は各関係会社を支配するかあるいはそれと密接な関係を有していた(ちなみに、Y₁とY₄社、Y₂とY₅社、Y₃とY₆社、Y₁・Y₂・Y₃とY₇社との間に関係があった)。これに対し、原告側はX₁が13,400株、X₂(Mr. Crane)が1,000株、X₃(Lord Rathcavan)が4,000株の計18,400株(11.86パーセント)を保有していた。その他、原告の本件訴追を支持する訴外C社、(Messel Nominees Ltd., これは訴外D社(Defester Ltd.)の子会社でD社の株式は本訴を支持する訴外E氏(Mr. Hill)とF氏(Mr. Welsford)に保有されていた)が4,000株保有しており、結局、原告側の保有割合は14.44パーセントであった。一方、被告側を支持するB社は30,500株(19.66パーセント)を保有しており、同社はイーグル・スター・グループの1社G社(Gresham Trust plc.)の子会社であって機関投資家に属する。その他、訴外H(Film Finances Pension Fund)が2,950株(1.9パーセント)、I社(Georgian Investments Ltd.)が2,000株、J卿(Lord Sheffield)が50株有しており、IとJは被告と関係なく本訴進行に反対であった(両者で1.32パーセント)。その他2名の零細株主がいて各々100株を有していた。

以上の保有状況は以下の結果を示すことになる。すなわち、取締役と関係会社の持株を合わせれば完全に議決権を支配することができる。取締役・関係会社・H年金基金の持株を除外した場合、I社・J卿・B社の持株合計は32,550株(20.99パーセント)となり、原告側の持株22,400株(14.44パーセント)を上回る。この32,550株は22,400株と合計した場合の59.24パーセントにあたり通常決議は通せるが特別決議(75パーセント)を通すことは不可能である。B社の持株をも除外した場合、原告側は、I社およびJ卿の持株合計に対し全体の91.62パーセントを占めるにいたり、通常決議・特別決議いずれをも通すことができるというものである。

ところで、1982年当時70歳であったY₉社の議長A氏と他の業務執行取締役の間では同社の海外への事業拡張に関し意見の対立があり、同年A氏は辞職せざるをえなくなり、6万ポンドの贈与を受けて退任した。その退任にあつた

り、A氏は訴外E氏に他の業務執行取締役達ならびに新議長 Y₈氏の行動について相談し、会社事務室から多量の資料文書を渡すとともに、以後は、A氏の退任に反対であった彼の秘書が内密にE氏に逐時資料を提供するようになった。E氏は、業務執行取締役達と Y₈氏が多額の金銭を給料やボーナスとして会社から引き出していることを発見し、彼らの行動を批判するキャンペーンを展開し始めた。そして、1982年12月10日の Y₉社年次総会に先立ち、E氏のソリシターは Y₈氏に手紙を出し、会社が公表した1982年度の計算書類では50万ポンドの収益が計上されているが実際には同額の損失であること、ならびに取締役に支給された報酬は多額すぎて不合理であることなどを告げた。同日の総会は紛糾し継続されることになり、Y₈氏は上記の件に関し、外部の調査機関に調査を依頼したが、調査報告書ではE氏側の主張がことごとく否定されていた。そして、1983年3月30日の継続会では、修正された計算書類が提出され、利益の計上額や取締役の報酬額について紛議したが、結果的には多数決で承認された。以後 Y₉社は順調に業績をあげ、1977年には無配であったものが、1984年には1株につき1ポンド50ペンス配当しており、株価も1982年の3ポンドから1984年の9ポンドへと上昇している。一方、原告側は、A氏が辞職した1982年、業務執行取締役と関係会社は共同して多数の Y₉社株を購入し (Y₄社は3,050株、Y₆社は2,400株、Y₇社は19,900株を購入した)、議決権支配を得るにいたっているが、そこには1981年会社法42条2項違反があると主張してきた。すなわち、一例として Y₇社についてみれば、同社は1982年6月11日、銀行からの借入金により19,900株を購入しているが、当時 Y₉社は Y₄社・Y₆社・Y₇社に対し各々3,300ポンドを支払っており、これら3社はそこから各々2,800ポンドを Y₇社に貸与しているという事実である。これに対し被告側は、上記3,300ポンドはこれら関係会社と各々関係を有している業務執行取締役 Y₁・Y₂・Y₃に対する報酬の一部として支払われたものであると反論してきた。

以上の経緯をへて、原告は以下の理由にもとづき少数株主訴訟を提起し、被告達に対し会社に損害賠償するよう請求した。すなわち、(1)取締役達は過大な報酬を受けてきており、過大な超過部分は会社の能力外贈与にあたる、(2)関係

会社に支払われた取引対価としての金銭の全部又は一部は、取締役達の利得を目的として、取締役会の授權がないままなされた会社の能力外贈与にあたる、(3)Y₉社は、会社が自社株を取得する者に財政的援助をなすことを禁止する会社法規定 (s. 42 of 81 Act, s. 151 of 85 Act) に違反し、Y₇社がY₉社の株式を購入するにあたり、Y₇社に金銭を支払った、(4)Y₉社が、取締役の役務上の出費に対する返済という名目でなした取締役に対する金銭支払も、実際は、会社の能力外贈与にあたる、というものであり、取締役達は、共謀して、少数株主に対し詐欺をおかし、会社に対する信認義務に違反して会社による支払を実行したというものであった。

(2) 判 決

上述原告の主張に対し、Knox 判事は以下のように判示している。すなわち、まず(1)であるが、定款で取締役会に報酬決定・支給権限が付与されている以上、権限濫用はありえても、会社の能力外贈与はありえず、会社には一応の証拠のある事案 (*prima facie case*) として救済を求める理由は見出しえない。また、(2)については、取締役の役務に対する報酬がその関係会社に支払われる形式をとることは可能であり、たとえ関係会社に対する金銭の支払が、実際には取締役達への不当かつ過大な報酬支払であったとしても、会社の能力外贈与にはならない。しかし、(3)については、Y₉社が各取締役に報酬を支払う一方法として彼らと関係する各関係会社に支払をなしたという立証がない以上、その支払はY₇社への財政援助とみなされ、これは、違法かつ追認不可能な能力外取引になるといえる。他方(4)については、(1)におけると同様、能力外贈与にはあたらない、というものである。

そして、Y₉社が能力外取引をなしたとされた(3)に関しては、そもそも原告は、本件訴訟が *Foss v. Harbottle* ルールの例外に該当するものであることにつき、一応の証拠のある事案として、立証に成功しているかどうかについて以下のように考察を進めている。すなわち、株主が会社に対し能力外契約を締結しないように請求する場合には彼の個人的権利を行使することになるが、会社がすでに実行した能力外行為により惹起された会社の損失の回復をはかる場合

には、本来会社に属する救済請求権を株主がかわって行使することになる。この場合、不法行為者から独立した株主が過去の能力外取引に関し有するにいたった権利を放棄したり、妥協することを禁ずる根拠は見当らない。Prudential Assurance Co. Ltd. v. Newman Industries Ltd. の控訴審判決には、少数株主の親切により会社が殺されることのないよう、当該訴訟遂行の実際的な望ましさいかんについての現実的評価、換言すれば、訴追が会社に対し利益より不利益をもたらすことになるか否かという商業上の評価 (commercial assessment) を、会社に対し責任を負担しかつ権限と能力を備えた機関に委ねようとする趣旨がうかがわれる。少数株主による訴訟提起が Foss v. Harbottle ルールによって禁じられるか否かの究極的判断基準は、「原告は会社のための提訴を不適法 (improperly) にさまたげられたか否か」ということであって、「原告の訴追をさまたげる会社の意思表示が、適当な独立した機関 (appropriate independent organ) によってなされた場合には、彼は不適法ではなく、適法にさまたげられたことになる」というものである。そして、何が適法な独立した機関に該当するかは会社の構成いかんによって異なるが、殆んどの場合、被告は上記意見表明に関与しえたか否か、そして株主のなした投票またはこれと等価値の行為が、被告を支持するためではなく、会社全体の利益のために誠実に (bona fide) なされたか否かが判断基準になる。本件の場合、B社は、A氏の辞任に賛成する立場に立ち、辞任後、Y₀をノミニーとしてY₀社に送りこんでいるが、はたして、適当な独立した機関に含まれるか否かに関しては以下のように判断される。すなわち、B社の取締役会は、本件訴訟遂行はY₀社の利益のみならず、B社・G社の投資利益にもかなわないので原告の主張は棄却されるべきであるとするY₀社の主張を支持しているが、この態度に対し、会社利益の促進をはかるべく真摯に考察したうえでの判断ではないということが十分に立証されていない以上、この意思決定過程に批難されるべきものではなく、結局、B社は適当な独立した機関に含まれることになる。その結果、訴訟提起に反対する適当な独立した株主の持株数が原告とその支持者の持株数を上回ることになるので原告の訴は棄却されなければならない。

(3) 本件の問題点

本判決が従来の通説的な学説に比し、最もラディカルな点は、たとえ被告の行為に関し会社財産の収奪 (expropriation) や少数株主に対する詐欺が立証されても、適当な独立した機関が会社による提訴を否定するならば、少数株主は派生訴訟を提起しえなくなることをあえて肯認していると解されることである。本件の場合、機関投資家であるB社は被告達への訴訟提起はかえって会社に不利益をもたらすとの商業上の評価を下しており、その持株数が適当な独立した機関を構成する株主の株式総数に算入された結果、原告敗訴となったわけであるが、かかる商業上の評価によって、Y₀社がおかした会社法151条違反の事実が結果的に不問に付されてしまうことも問題であろう。派生訴訟制度には本来不法行為を抑止する効果が備わっているのであるが、本件のような判決が続けば、機関投資家の判断によりこの効果が喪失せしめられる事態が招来されることになるであろう。

また、「適当な独立した機関」という概念であるが、これは Prudential Assurance Co. Ltd. ケースの控訴審判決でもみられるものの、決して明確に内容が理解されているわけではない。本件では株主総会レベルでこの機関の成否が論ぜられているが、取締役会レベルでも論ずることができるのか、あるいは訴訟の提起について取締役会が会社の顧問弁護士に判断を委ねたような場合、顧問弁護士はこの機関に該当するのかなどの問題が残されているのである。

なお、判決文からは必ずしも明らかでないが、本件原告側においてはその保有するY₀社株を有利な条件で被告側に買い取らせようとする意図があったと推測しうるような経緯もあり、かかる意図に対する裁判所の警戒心が判決に若干なりとも影響を及ぼしているといえなくもない。そうであるならば、会社側の不正行為は不問に付しながら原告側に対してのみクリーン・ハントを要求しうるのかといった問題も生ずるのである。

最後に、訴訟費用について付言するならば、英国では *Wallersteiner v. Moir* (No. 2)²⁸⁾ において、少数株主には派生訴訟において会社のために費した費用

28) [1975] Q.B. 373 (C.A.)

英国における近時の派生訴訟事例について

に関し、衡平上、会社に対する補償請求権が認められている。そこで本件における原告は、この判決に立脚し、本訴とは別の手続において、会社に対し原告が費すであろう費用に関し補償命令を発するよう裁判所に申し立てている²⁹⁾。しかし、Wallersteiner ケースの場合には、実質的にはすでに勝利を取っていた原告が訴訟の後半段階で費用を請求したのであり、本件とは事情を異にしていること、また、この真偽が判明する以前にかかる命令を発することは不正義を惹起するものであるということで、この申立は棄却されている。

4 む す び

少数株主による派生訴訟が提起しにくくなってきている英国の近況は以上にみたとおりであるが、二つの事例に共通する事実として、機関投資家が重要な役割を演じていることは、今後、機関投資家の行動規制を考察していくうえで重要な契機となるであろう。なぜなら、従来、「片目をつぶって眼る巨人」と評され、ポートフォリオたる会社の経営に対しては消極的な姿勢を保持していることで特徴づけられてきた機関投資家が、積極的に会社経営者の不正を糾そうとして闘い敗れたのが Prudential Assurance Co. Ltd. ケースであり、逆に、小さな(?)不正を不問に付し、目先の不利益防止に決定的な役割をはたしたのが Smith and others ケースであったからである。ここでは、前者における機関投資家の敗北が、彼らをして、以後、会社訴訟を通じてではなく、取締役を派遣したり、あるいは、取締役会や株主総会の頭ごしに経営者と接渉することにより、直接的に会社経営に支配力を及ぼすことを決意せしめるきっかけになったことと、また、後者における機関投資家側の勝利が、派生訴訟制度が本来具有する会社経営者および支配株主による違法行為に対する抑止の効果と機関投資家が考える商業上の評価とのいずれを尊重すべきかという深刻な問題を提起したことを指摘しておきたいと思う。

一方、英国における派生訴訟の手続自体にも不鮮明な点があることも無視で

29) Smith and others v. Croft and others [1986] The Weekly Law Reports, Vol. 1, p. 580.

きないところである。この手続においては、判決に既判力 (res adjudicata) をもたせ再訴を防止するべく、本来は原告たる会社を被告に加えるとともに、原告株主は自己のためならびに真の被告以外の株主のため、その代表者としての資格で提訴するのであるが、ここに首尾一貫しないものがあるわけである。すなわち、原告勝訴の場合、真の被告から損害賠償を取得した会社が、他方において被告として訴訟費用を分担したり、少数株主は実質は会社を代表しているにもかかわらず形式は株主を代表しているということである。制度が長い歴史的所産であるがゆえに当初の未発達な部分が今日まで存続してきている一面がうかがわれるのである。

それにしても、Prudential Assurance Co. Ltd. ケースの第一審で70日、控訴審で44日という訴訟日数が費され、訴訟費用が莫大になることが控訴審判決で指摘され、その判断材料になっているということについては意外の感を禁じえない。一応、法律問題とは別個に扱われるべき事柄のように思われるからである。この点、「原告における根本的な誤解は、訴訟の目的は真実の探究と詐欺の摘発にあると考えたことである。訴訟の目的は紛争の解決であり、原告に対する不法行為からの回復である。このための真実探究はあくまでも手段にすぎず、それも必ずしも常に必要とされる手段ではないのである³⁰⁾」という論評を読むにつけ、訴訟ひいては法に対する国家間の認識の違いを感じざるをえないのである。

最後に、近時多くの判例がでている英国会社法 459 条および 461 条についてふれておこう。周知のように、これらの条文は、会社業務が特定株主の利益にとって不公正な侵害となる (unfairly prejudicial) 方法でなされたかなされそうな場合に、当該株主に対し裁判所に救済を求める申立権を認めるものであり、裁判所は、実際には、中・小会社事例において少数株主の株式の買取を命じてきている。したがって、大会社および中・小会社においても、経営者のなす不正行為のすべてに対しこれらの条文が機能しうるわけではなく、依然として派生訴訟の存在意義は残されているのである。にもかかわらず、以上にみた近時の傾向はこの意義を減殺する方向にあり、はたして裁判所はこれに代替するい

30) (1982) L.Q.R. 180.

英国における近時の派生訴訟事例について

かなる方策を考えているのか疑問を感じざるをえないのである。今後の成り行きを注目することにしよう。