

## 台湾における企業統治法制の回顧と展望

台湾大学法学部 助教授 王 文字

名古屋大学法学研究科 博士課程 劉 星(訳)

### 目 次

- 一 序文
- 二 台湾の企業統治法制の歩み
- 三 大型企業における法制変革
- 四 公営事業法制の再建
- 五 中小企業法制の更生
- 六 企業の特性に適応できる商事法制の発展----結論に代えて

### 一 序文

良い企業法制とは何か、簡単にいえば、企業の投資家の利益を最大化させることができる<sup>1</sup>法制である。このような制度の樹立は、その国の経済情勢、産業の特性、歴史的な要素および比較利益を考慮しながら決定しなければならない。これを基準にして台湾の現行企業法制を考察すれば、改正すべき部分は多く存在する。その主な原因は、台湾の会社法などの企業関連法制は、おおよそ外国法、とりわけ先進諸国の会社法制をそのまま受け継いだため、齟齬を生じているからである<sup>2</sup>。本論文は、法学論述の一般的概念的なパターンを超えて、実証的な観点からテーマ提起方式により台湾の企業統治法制の過去、現在および未来について検討を加えたい。

いわゆる「企業統治」(corporate governance)は、「管理」と「監督」という二つの側面を含んでいる。「管理」の側面は、企業が自治方式を通して業務を統括することである。例えば、株主総会が最高意思決定機構として設置され、取締役を選任する。「監督」の側面は、適当な監督メカニズムを取り入れて会社の業務を監督することである。例えば、取締役会が設置され、企業の業務執行を監督する。それと共に取締役の権限濫用を防ぐために、取締役の義務または責任が決められる。この二つの側面から考えると、企業統治は「企業の管理と監督」と訳するのが妥当といえよう。また外国では、「企業統治」(corporate governance)を「法律、規範および企業の経営

を融合し、企業の資金と人力資源の獲得を協力することによって、株主の富を増加させる」ことであると解釈している学者もいる。このような解釈も参考になるところがある。いずれにせよ、会社法の立法目的から見れば、会社組織の利点を発揮し、その弊害を防止するために、コーポレート・ガバナンスと関連のある制度およびメカニズムをどのように設定するかが、会社法制における最も重要なテーマとなっている<sup>3</sup>。

本論文は、大型企業法制の变革、公営事業法制の再建、中小企業法制の更生という三つの側面から検討を進める。なぜならば、この三つの側面は台湾経済発展の異なった段階を代表しているからである。政府が大陸から台湾に移った後、資本主義的な経済が次第に根を張ってきた。大型企業が経済のグローバル化の競争に直面して規模の経済を追求することは、台湾の産業発展の必然的な趨勢となっている。しかし、台湾では企業規模こそ大型化されたが、会社の一般公開はそれほど進んでいない。このような状況の下で、企業法制は主管機構の怠慢により、本来適時に行うべき企業法制の制度設計が進められず、そのことが台湾の経済発展にも影響を及ぼしてきた。したがって本論文は、まず大型企業に焦点を当てて、法制度上特に規範化すべきいくつかの重要テーマについて検討したい。

次に、公営事業は台湾の経済発展の歴史と民生消費において重要な段階的な役割を果たしてきた。しかし、経営の効率性と柔軟性の側面からみれば、公営事業の民営化が、台湾の経済発展の転換期における重要な課題となっている。公営事業の存続の位置付け、民営化後の対応措置、民営化が進められた後に政府によって保有されている一部の公有株（官株）代表問題などに関連して、公営事業が国家財政の負担になってしまう事態をいかに避け、民営化事業が財団化されてしまうことをいかに防止し、民営化の形骸化をいかに阻止するかが、法制において取り組む重要な課題である。これらの問題に取り組むために適切な対応措置を講じなければならない。

一方、中小企業は、従来から台湾経済発展の駆動力であるといわれており、産業の高度化が進んでいるプロセスにおいて柔軟な組織の特徴を発揮し、顕著な成長ぶりを見せてきた。しかし、現在の資本集約および技術集約が重要視されている産業政策の下で、知的経済が標榜されるようになり、大型企業の情報処理能力が高められてきた結果、中小企業の生存空間は幾分圧縮されてきてしまった。昔のような労働コスト、土地コストの優越性がなくなってきている今日において、中小企業はいかにすれば更なる発展を遂げ、台湾経済の柱になりうるか。この問題につき、筆者は、企業法制の視点から、台湾の会社法制が従来中小企業を無視している状況を指摘し、中小企業を企業法制の軌道に乗せて中小企業の持続的な発展を図るために、中小企業の管理監督に必要な法整備を構築すべきことについて、自分なりの提案をしたい。

## 二 台湾の企業統治法制の歩み

2001年に、台湾の会社法は史上最も大幅な改正が行われた。今回の改正では会社により広い自治の空間が与えられ、会社経営の弾力性が高められた。同時に、規制緩和により弊害が発生する可能性を回避するために、会社の内部監督を強化するための制度が設けられた。主な内容は以下の通りである。

### (一) 取締役と取締役会

#### (1) 企業の所有と経営の分離への適応

会社法(旧法)192条の「取締役は株主総会において行為能力を有する株主から選任される」という文言中の「株主」が、「人」に改正された。この改正は、企業の所有と経営を分離するという国際的な趨勢に適合するものである<sup>4</sup>。

#### (2) 株主による取締役の選任・任命方式

新法198条は、株主による取締役の選任・任命方式について「会社の定款に別段の定めがある場合を除き」という文言が追加された。これにより、会社は旧法が規定していた累積投票制度を採らなくてもよいことになった。また、取締役会が会社の経営を監督できるように、「外部」または「独立取締役」の選任方式について定款で特別な規定を設けうることになった。

#### (3) 取締役会の権限の拡大

新法202条は、「会社の業務執行は、本法または定款により株主総会において決議されるべき事項を除いて、すべては取締役会が決議しなければならない」と規定する。これは、旧法における「してもよい」から「しなければならない」に改正したものであり、株主総会と取締役会との職務権限を明確にさせ、取締役の権限を大幅に増大させた。

#### (4) 取締役の行為準則

第23条に新たな1項が追加された。すなわち、会社の責任者(取締役を含む)は、忠実に業務執行に当たるとともに、善良な管理者の注意義務を負わなければならない、その義務を違反して会社に損害をもたらしたときは賠償責任を負わなければならない。この規定によって、立法上、取締役の忠実義務と善管注意義務が確立された。

#### (5) 取締役解任要件の引き上げ

新法199条に2項から4項までが追加され、取締役解任の要件が旧法の普通決議から特別決議に改正された。

## (6) 株主訴訟提起要件の緩和

新法200条は、株主が取締役などの解任を訴える要件について、従来の「継続して1年以上3%保有」を「3%保有」へと改正した。第214条は、監査役が会社のために取締役に対して訴訟を提起するように株主が請求するための要件について、「継続して1年以上5%保有」から「継続して1年以上3%保有」へと改正した。しかし、今回の改正では、日米のような「単独株主による訴訟提起の権利」を導入するには至らなかった。この意味では、今後の検討課題として残されている。

## (二) 監査役

今回の改正は規制緩和により企業経営改革を促進することが目的の一つとなっている。しかし規制緩和の一方で、監査役の監督機能および権限を強化することも改正のポイントとなっている。その詳細は以下の通りである<sup>5</sup>。

### (1) 監査役の株主要件の撤廃

第216条1項の改正により、旧法が定めていた、監査役は株主でなければならないという要件が外された。今回の改正は、監査役が専門家として独立して客観的、かつ公正に監督機能を発揮することを重視した。

### (2) 監査情報の取得

新法218条1項の改正は、監査役の監督権限を強化するために、監査役が経営者に対して報告の提出を求めることができるという内容を追加した。

### (3) 監督権限の強化

旧法では、取締役会には取締役しか関与できず、監査役が取締役会に出席して意見を述べる権利は規定されていない。旧法における監査役の権限は、財務報告書の監査(219条)、および違法行為の差し止め(218条)に限られていた。しかし、監査役は会社業務の監督機構であり、監査役はその権限を行使するために、会社の業務経営の実態を明確に把握することが必要である。監査役が取締役会へ出席する権利が賦与されれば、監査役が早期に取締役の不正行為を発見することも期待できる。

その他、上場会社および店頭上場会社の企業統治を強化するために、台湾の証券および先物管理委員会は2002年の初めに、台湾証券取引所と証券店頭取引売買センターの報告を査定し、上場(店頭上場)審査準則を改正した。今回の改正は、会社が新規上場する際の独立取締役および監査役に関する要件に重点を置いた。改正のポイントは以下の通りである。

独立取締役、独立監査役の人数: 取締役のうち、独立取締役が少なくとも2人以上必要であり、

監査役についても、独立監査役が少なくとも1人以上必要である。

独立取締役、独立監査役の資格要件について一定の標準が設けられた。例えば、商務、法律、財務または会社業務に関する5年以上の経験を持たなければならず、それぞれ少なくとも1人は会計または財務の専門家でなければならない。

経過措置：改正準則が適用される会社は、2002年度以降に上場（店頭上場）申請を行った会社であって、しかも関連規定による独立取締役ないし独立監査役がまだ選任されていない会社である。

独立取締役および独立監査役は、法律、財務または会計の専門知識を得るための研修を定期的に受けなければならない。

いずれにせよ、「取締役は会社経営が分からず、監査役は監査をしていない」という現象は、会社法の問題としてよく指摘される問題である。今回大幅な改正が行われたといっても、まだ多くの問題が残されており、今後の法改正による改善が期待される。例えば、政府や法人が大株主として、取締役および監査役の選任について指名派遣の権利を持っているため、選任された者が忠誠を尽くす対象は、会社ではなくて、法人の株主である。しかも今回の改正は、第27条を削除できなかったことに加えて、第192条において取締役が自然人でなければならないと規定できなかった。また、取締役と監査役の兼任を禁じるという行政院の原案も削除された。したがって、法人株主は数名の代理人を派遣して、同時に取締役と監査役として就任させうるため、監査の独立性が当然ながら損なわれかねない。その他、会社の経営体制を健全化するためには、独立取締役、独立監査役または従業員による経営への関与といった制度を導入すべきであるが<sup>6</sup>、新法227条が新法198条を準用する結果、会社は定款の規定により、累積投票制度による監査役の選任を排除しううようになった。したがって、この改正は、少数の株主が投票方式を通じて会社の経営機構および監査機構に入っていく機会をむしろ奪った。

企業の組織再編、融資、業務執行などの自由化が進むにつれて、監査役の機能と権限もその動きに対応して強化されるべきである。そうしなければ、弊害が生じる。取締役の権限拡大と同時に、それに対応した比較的重い責任を課して、はじめて規制緩和後の権限濫用を防ぎうる。今回の2001年改正が、台湾の会社法の伝統的な構造を大幅に変更し、会社自治を拡大したことは、会社の弾力性と経営効率を向上させるのに有利である。しかし、利害関係者との取引、法人取締役・監査役の弊害、会社法人格の否認などの問題は、課題として残されたままである。更なる法改正が期待される。

### 三 大型企業における法制変革

#### (一) グローバル競争による台湾企業の大型化の趨勢

会社法の主な機能としては、投資家の利益の最大化のほか、有限責任態様を軸とした会社経営に対する社会一般大衆の信頼性を確保する機能があげられる<sup>7</sup>。当面、不景気が続いている現状の下で、どのように危機を転機に転じさせるか、投資家の權益を保護しうる会社法制をいかに樹立し、会社の意思決定に対する監督および牽制をいかに強化するかといった問題は、大型企業を規律する会社法制の重要課題である。

具体的に言えば、会社投資利益の最大化という原則の下で、会社はいかに低いコストで資本市場から資本を獲得するか<sup>8</sup>。経営段階における投資の有効性について、大株主はどのように監督・管理するか。そして少数株主はいかに大株主や取締役の自己取引から自分の利益を守るか。

米国の会社法制にあっては、法規制上の課題設定はその他の法律、市場メカニズムや社会文化からの影響を多く受けており、会社法は数ある規範の一種としての役割を果たしているのみである。しかし他の発展途上国と同様に、台湾の会社法関連の規定やメカニズムはまだ成熟したものではない<sup>9 10</sup>。それゆえに、会社が利益創出の本質を失い、経営者や資本家が社会の財産を私物化する道具になることを回避するためには、会社法制による規制がより重要になってくる。

#### (二) 大型企業における企業統治の重要性

企業統治 (corporate governance) の語については、国内の多くの学者は監督と弊害の防止に着目して、これを企業の「監督」と訳している。しかし、英米会社法発展の歴史を参考にすれば、企業統治の主体面からみれば、これには会社の経営管理段階および株主間の相互均衡に関する問題が含まれ、さらには会社の利害関係者<sup>11</sup> (stakeholder) に関する問題も含まれる。企業統治の手段からみれば、これには法律、企業組織、権限および責任、外部の市場メカニズムなどの問題が含まれる。そして企業統治の内容の側面からみれば、これには株主権の保障、株主平等の原則、利害関係者の役割および機能、情報開示と取締役会の権限・責任などの問題が含まれる。したがって、この概念の中身は単なる監督ではない。その大部分は自立的な管理により、会社利益の最大化を求めるといふ結果にある。多くの学者も、1998年にOECDから出された会社統治原則 (Principles of corporate governance) は、その主な目標が会社と株主の利益獲得を促進させることであり<sup>12</sup>、その手段として管理と監督の二つの側面を含んでいると理解している。したがって、企業統治は「管理・監督」と訳するのが適当であろうと考える。

先進諸国では、会社法は、市場メカニズム、裁判所の効率性および社会文化を背景にしており、その目的は主として取引コストと代理コストの削減にあるとされる。米国を例にして言えば、流動性と弾力性に富んでいる資本市場と商品市場、会社の経営支配権の市場、取締役の高額報酬とインセンティブ、外部の大株主および専門家による監督メカニズムなどは、会社の利益最大化を促進している。その中で、詳細な財務諸表の開示、能動的な財務監査のメカニズム、厳格な反詐欺の規制、商業事務に詳しい裁判所（例えば、米国デラウェアの衡平裁判所）、強力な規制機構（例えば米国証券取引委員会）、運営良好な自律組織（例えばニューヨーク証券取引所）などは、会社の行為を効果的に監督する上でそれぞれの役割を果たしている。

多くの発展途上国と同様に、台湾の会社実務においては、会社の内部者（大株主または経営の意思決定者）はその支配力を駆使して、会社の議決権を支配しようとする傾向が見られる。台湾では大型会社も多くは家族的な企業である。外国の経験から考えれば、内部者が会社の意思決定権を支配する場合には、自己取引の弊害はより深刻なものになりかねない<sup>13</sup>。

台湾の資本市場は昔から投機の要素が濃厚で、内部者取引に満ち溢れている。経済学的にみれば、資本市場は、投資意思決定のリスクが高いときはそれに応じて利益獲得率も高い場合にはじめて投資家を引き付けられる。企業の経営リスクが高いうえ、地雷株（企業に生じた不祥事などによって突然株価が暴落した上場会社株式のことをいう）や政府の決定ミスなどの外部要素による株価下落のリスクが高くなると、会社はきわめて高い利益獲得率を維持できて、はじめて投資者の投資を呼び込むことができる。こうして、市場のメカニズムは歪曲され、悪循環に陥ってしまう。

したがって、台湾の市場メカニズムの現状、裁判所の効率性、社会文化的背景のもとでは、会社法制度設計は以下の方向を目指すべきであろう。会社の管理監督は、裁判官、規制機関および専門家（例えば弁護士、会計士など）に頼らず、株主、取締役または業務執行者（経理）に立脚するべきである。外部株主に対する保護をさらに強化するべきである。手続上、管理監督の保障メカニズムを強化するべきである。例えば、自己取引について独立取締役または外部の株主の同意を得なければならないとする。会社法の規定内容について更なる明文化、詳細化を追求し、曖昧な表現を避けるべきである。これによって裁判官が不確定的な法律概念でもって解釈することを回避する。制裁規定の執行の効率が低いという欠陥を補うために、高額な補償規定をもって外部の株主と少数株主の利益を保障する<sup>14</sup>。

### (三) 経営権と所有権の分離に伴う規律の必要性

米国と比較すると、台湾の会社、特に伝統産業の会社は、株主権の集中度がかなり高い<sup>15</sup>。台湾では、会社法における経営と所有の分離の原則がまだ実現されていない。上場会社であっても、家族企業が多く占めている。個人株主により構成される非経営者グループが企業経営に影響を及ぼすことはできない。しかし、近年、産業構造の調整に伴い、ハイテク産業は技術と資本により結び付けられるようになり、企業は株式市場を通しての資金調達を求めている。それゆえに、ハイテク産業を主とする大型企業では、株式構成は実質的に所有と経営の分離の方向へと変化している。このような実態を背景に、新法192条1項は、旧規定が取締役は株主の身分を必要とするとしていたのを改正した。

台湾では伝統的に企業の所有権と経営権が重なっている。これは、中央集権的なものであって、企業的意思決定を執行しやすい利点はあるが、経営の専門家が企業経営に参入する空間は見いだせない。そのうえに、家族企業は保有している持株に基づいて企業経営を支配する。そのため、会社の経営陣は経営能力よりも個人の好き嫌いによって決められがちである。このような「人治」が行われてきた結果、会社の経営者は、権限および責任を定める企業統治メカニズムの確立を敬遠し、市場や自律的組織からの外部的監督を排斥する。それにより、多くの弊害が生じる。所有権と経営権を一体化させた家族企業では、経営者が自己取引などを通じて少数株主の利益を損なうといった弊害が生じがちである。したがって、企業の所有権と経営権が分離していないことは、利点より弊害のほうが多い。

また、台湾の伝統的企業におけるような経営と所有が分離していない状況のもとでは、会社企業法制の執行の成果もなかなか上がらない。そのような問題としては、取締役会の機能不全、監査役の機能が発揮できないこと、内部統制・監査制度の執行の不確実さなどを挙げることができる。大型企業的意思決定機関に関する規律についてはすぐ後で述べる。会社の内部統制・監査制度について言えば、台湾会社の管理層は企業利益の増加のみを重視しており、内部統制・監査制度をきちんと作る会社は極めて珍しい。その上に、監査役や内部統制・監査を行うスタッフの人事および報酬は会社の管理層が決めるため、これらの者は制度上、監査機能を発揮することが困難になっている。一方、外部監査は会社の会計監査に限られているし、会計士の監査報告書の信憑性については、業務上の競争が激しい中で会計士が会社との対立を避けるために、不実な会計報告に対して、監査の独立性を発揮してそれを是正する機能が働かなくなるという問題がある。こうして、外部の監査も形骸化してしまう。このような問題をいかに解決するかは、今後の会社法改正のポイントの一つである。

#### (四) 大型企業の意味決定機関に関する規律

##### (1) 取締役の権限・責任および組織的機能の発揮

###### (1.1) 取締役の忠実義務

取締役の忠実義務 (duty of loyalty) は、会社の意思決定機関による業務執行に関わるものであり、外国では法制上完備された規律が設けられているのに対して、台湾では会社法制において無視されている。現行法上の競争禁止規定は一種の例示と看做せるかもしれないが、忠実義務の中身、特にいわゆる利害関係者取引 (interested party transaction) について言えば、現行法は原則的な規定しか置いていない<sup>16</sup>。

一部の論者は、委任関係、すなわち委任者と受任者との信頼関係に基づいて、忠実義務を解釈しようと試みている。しかし、民法の委任の節の中では信頼関係といった語は用いられていない。学理上、委任関係の終了を議論する際には、委任は当事者間の信頼関係に基づくものであり、当事者の一方が他の当事者への信頼を失った場合に、当事者の主観的な信念に従えば引き続き委任関係を維持することに無理があるため、随時に契約を終了させうることを容認すべきであるとされる<sup>17</sup>。民法理論において委任契約の中で信頼関係に言及がなされるのは、この委任契約終了時の問題処理に関してのみである。したがって、会社と取締役との関係においても、このような委任契約理論が当てはまるのは、取締役の退任の場合に限られることになる。さらに、委任契約における信頼関係は同様であっても、商法は基本的に民法と異なる立場をとっている。民法の委任関係は、実務上一般的に特別委任であるところの私人間の委託に着目して制度設計がなされている。たとえばすべての事務を一括して委任する関係であろうとも、商法とは異なって、取締役の職務上の特性は考慮されていない。

したがって、取締役の忠実義務の規律については、民法上の委任関係の規律のままでは不十分である。そこで英米法における忠実義務の理論を導入し、台湾会社法のこの部分を補強することが必要となる。

英米法では、取締役が会社に対して負う注意義務 (duty of care) と並ぶ形で、忠実義務 (duty of loyalty) の規律を発展させた。会社の取締役、業務執行者または高級職員は会社の受任者として、会社に対し、そして時には株主や投資家に対しても、忠実義務を負わなければならない。忠実義務と善良なる管理者としての注意義務とは内容的にかなり異なっている。忠実義務は、取締役の利益が委任者 (会社) の利益と対立した際に、自分の利益よりも会社の利益を優先すべきであるというものである。これは、会社の取締役が遵守すべき準則であり、すべての取締役に当てはまる。

これに対して、善管注意義務は、取締役が会社の業務を執行するに当って相当の注意を払うべきことをいう。その内容は、取締役の業務執行担当の有無あるいは担当する業務の性質により相当に異なるため、一概にはいえない<sup>18</sup>。簡単にいえば、忠実義務は、委任者が受任者と同等の専門知識を持って決定を下すのであれば、受任者がなしたのと同様な決定を下すはずであるという仮説を前提としなければならない<sup>19</sup>。委任者は当然ながら、自己の利益の最大化を図る。取締役の行為を規律するということは、取締役と会社との間で利益が相反した場合に、取締役が自分の利益を優先して会社を害するのをいかに防ぐかということである。立法上、忠実義務に関する規定は、取締役・会社間の利益相反が生じた場合にどのように解決するかを示すものである。この点については、後述の利害関係者取引に関する部分で詳細に論じたい。

### (1.2) 取締役の注意義務

取締役に関しては、取締役選任の方式、取締役の資格（株主でなければならないか否か）、一定比率の独立取締役や専門家を選任すべきか、取締役会・株主総会間での権限・責任の分配、取締役の取締役会議出席義務などのいずれもが、取締役が責務を果たすようにすることによって会社経営の改善を図る上で重要なポイントとなっている。

取締役の能力の問題に関しては、各国とも一般に会社の民主的メカニズムにより、株主総会の投票方式を通じて有能な取締役を選任・任命することによっている。株主総会は会社の意思決定機関であるため、株主総会による取締役の選任は、委任者による受任者の選任と同様である。能力は取締役の客観的な条件であり、会社経営において取締役が職務に忠実であることは、取締役の主観的な条件である。本章において取締役の能力問題に関しては、英米法系における注意義務（duty of care）の観点を出発点にする。

取締役が会社経営において業務執行の役割をきちんと果たすか否かは、英米法系では「注意義務」（duty of care）の問題に属するとされる。これは、台湾の会社法が取締役と会社との法的関係を委任関係（民法528条）と定め、取締役に対して業務執行につき善管注意義務を果たすことを求めているのと類似している（ただし、実際には多くの相違点もある）。民法における委任関係は、基本的には委任者が受任者に特定事務の処理について授權する場合につき設計されたものである。これはある特定事務の処理に関して、受任者が委任者の指示を受け、受動的に行動する場合を意味している。しかし、会社業務の専門性および株主と会社との関係からみれば、株主は会社のすべての業務執行について取締役に指示することはできない。取締役は能動的に各種の営業の状況、会社を取り巻く情勢に合わせて経営戦略を調整しなければならない。したがって、取締役の注意義務は、善良な管理者の側面からのみ扱ってはならない。取締役ににより広い経営

空間を与えるべきである。この点については、英米法における「経営判断原則」(business judgment rule)が参考になる。そこで、取締役の注意義務について、英米法系の学説や法律を参考にしながら論述してみよう。

米国法における取締役の注意義務については、成文法上も明確な規定が設けられている。1984年の模範事業会社法は、「取締役は、誠実に、同様の地位にある通常の慎重な者が同様な状況の下で払うであろう注意をもって、かつ、会社の最善の利益にかなうと合理的に自ら信じる方法により、取締役としての職務を遂行しなければならない」と<sup>20</sup>規定している(第8.30条(a)項(1)(2)(3)款)。この規定は英米法における「通常の合理的に慎重な者」(a ordinarily prudent person, a reasonable person)という概念に類似している。会社法学者はこれを「合理的な信念」(reasonably believes)と理解している<sup>21</sup>。この概念は、台湾民法における善良な管理者の概念とは多少異なる部分がある。前者は客観的要素と主観的要素を総合する判断標準であり、一般の社会通念により決められた後、判断者が自らの理性でもって判断する。後者は管理者の主観的な要件であり、その内容が一般的取引慣例により定められる。

したがってここでは、英米法における取締役の「注意義務」の用語と、台湾民法における債務者が債務を履行する際の「注意義務」の用語は、明確に区別される。台湾民法における注意義務は債務不履行の主観的帰責要件となっているのに対して、英米法における取締役の注意義務は主観的、客観的な内容を含んだ義務規範である。両者の混同を避けるためには、英米法系の注意義務は「注意管理義務」とでも称すればよいのかもしれないが、国内の会社法学者の多くは「注意義務」と呼んでいるため、筆者もそのまま使うことにする。

1984年の模範事業会社法8.30条は、取締役がどのような状況において注意義務に違反すれば損害賠償責任を負わなければならないかについての基準を提供していない。取締役の意思決定が合理的であるか否かに関する評価は、意思決定がなされた際に取締役が把握していた具体的な情報量により判断しなければならない。これについて言えば、英米法では、注意義務の内容から経営判断原則が生まれ、それにより取締役の注意義務に基づく賠償責任が合理的に縮小されている。

注意を要するのは、現行会社法は取締役を会社の責任者と位置付けているが(会社法8条)、しかし会社の実際の業務執行に関する決定は、依然として取締役会の承認を受けなければならない点である(会社法193条)。各取締役はその職権に基づいて一定の業務を執行する権限、あるいは会社を代表する権限を有しているが、実際には多くの業務執行は、取締役会で決定しなければならない。したがって、取締役の業務執行といっても、実際には取締役会の決議が問題となる。

英米法では、取締役は会社の誤った決議(wrongful act)に参加することにより、個人の責任

までが追及される。例えば、取締役会の授権が誤った投資行為である場合には、取締役の責任は原則として個別的に注意義務に違反したかどうかにより判断される。当時取締役が保有していた情報に照らして、取締役の行為が合理的、かつ適切なものでない場合には、取締役は賠償責任を負わなければならない。

### (1.3) 経営判断原則 株主総会と取締役会の職責分担

台湾会社法における取締役会と株主総会との職責の分担については、会社法202条後段が規定している。それによれば、会社法または定款により株主総会が決議すべきとされる事項を除き、すべてが取締役会が決議すべき事項とされる<sup>22</sup>。会社法193条1項の規定に照らせば、第202条の目的は総会権限の制限にあるのではない。会社法または定款により株主総会が決議すべきとされるすべての事項について、株主総会は決定権限を有する。取締役会は株主総会の決議を執行しなければならない。

上述のように、株主総会と取締役会はそれぞれ専権的な決議事項を有している。株主総会の決議事項としては、例えば以下のようなものがある。利益配当（184条1項）、重大な営業行為（185条）、取締役・監査役の選任および報酬の決定（196条、199条、216条1項、227条）、取締役の競争の許可（209条）、取締役や監査役に対する訴訟（212条、225条1項）、財務諸表の承認（230条1項）、定款の変更（277条）、任意解散および合併（316条）、清算報告の承認（331条1項）など<sup>23</sup>である。これに対し、会社法は、取締役会の専権的決議事項については特別な規定を置いていない。会社法における取締役会の権限に関する特別な規定（例えば新株発行、266条2項）も、取締役会の専権事項として定めているわけではない。それらは株主総会の決議事項でもある。解釈上、定款により取締役会の専権的決議事項を規定することができるが、実務上、定款により取締役会の専権的決議事項を規定することはほとんどない。

したがって、台湾会社法における取締役会の権限のほとんどは株主総会に取って代わられうるが、実務上は、これは不可能である。株主総会は常に開かれるわけではないからである。法制上、取締役会が一部の事項について株主総会の承認を受けずに決定できるかは、経営判断原則につながっている。

委任関係で会社と取締役との関係を捕らえきれないのは、会社が一つの営利組織であり、多くの商業活動に関わっているためである。すなわち、取締役は業務を執行する際に、常に多くの経営判断を下さなければならない。このような経営判断を一々会社の指示<sup>24</sup>に従って行うことは事実上不可能であるし、市場変化に迅速に対応するという側面から考えても、会社の経営に不利である。

## (2) 影の取締役(実質的取締役)の支配力に対する規律

影響力を持つが取締役でない株主が会社を操縦するために会社経営が正常になされえない場合、またはこの株主が会社を利用して私利を図る場合については、英国の学説は「影の取締役(Shadow Directors)」の理論で解釈している。すなわち、取締役のポストには付いていないが、事実上取締役としての影響力を発揮しうる株主は、取締役と見なされ、場合によっては取締役と同様の責任を負わされる<sup>25</sup>。

しかし、影の取締役は、会社組織の中で真の取締役の職務を担当していないため、取締役と同様な忠実義務と注意義務を果たすことを影の取締役に求めるのは決して容易なことではない。それゆえに、英国における影の取締役の責任は、主として会社が支払い不能に陥った場合に、会社が影の取締役の支配力により支払不能に陥ったか否かを追及するものとなっている。

英国の破産法は、取締役が会社の支払不能に対して責任を負う要件として、以下のものを定めている。貸借対照表の監査の結果、会社は確実に支払不能に陥っており、相当前の時期に、取締役は破産を避ける予防的な方法がないと推断したにもかかわらず、取締役は損失を最小限まで縮減できる合理的な方法をとらず、破産法第214条が規定する不正な取引に該当する場合に、裁判所は取締役に賠償を命じうる。

英国破産法第214条は、取締役が会社を他人と取引させ、会社が相応する対価を得ない事態を招いたために、会社の債権者が債務の弁済を受けられないという状況について規定するものである。ここで重要なのは、これにより責任を負うべき取締役に影の取締役も含まれていることである。このような規定の枠組みは、事後(ex post)的な責任追及メカニズムおよび不正取引という二つの条件に基づいて影の取締役の責任を追及することにある。これに対して、台湾の会社の大株主が利害関係者取引を通じて会社の資産を取り尽くした場合には、当該株主が取締役の身分を持たないため、訴訟による責任追及ができないという状況がよく見られる。台湾会社法においては、主要株主の忠実義務、あるいは影の取締役が取締役と同様の責任を負うという制度が設けられていないため、法的に大きな落とし穴が残されている

## (3) 利害関係者取引に関する規律

株式会社には多数の株主が存在しており、しかも多くの株主は僅かな株式しか保有していない。会社の経営を支配している株主は少数であるのに対して、多くの株主は、投資・投機目的で株式を保有しているため、会社の経営に無関心である<sup>26</sup>。それによって、株式会社における所有と経営との分離はますます進んでいる。前述のように、台湾会社法によれば、法律や定款により株主総会の決議事項とされるものを除き、取締役会が会社の業務執行に当たっている。取締役会は、そ

の機能において台湾の行政院に似ている。しかし権力の相互牽制という側面から比較すれば、行政院に比べて、取締役会はほとんど規制を受けていない。立法機関のような存在である株主総会は、常時総会を開いて取締役会を監督することができない。しかも、株主総会は実質的に少数の大株主により支配されているため、取締役会に対する株主総会の牽制機能は極めて限定的である。司法機関のような存在である監査役は、取締役会を監督する役割を何も果たしていない。このような状況の下にあって、台湾では取締役が違法行為をなし、権限を濫用して私利を図る事件が相次いだ。会社経営において取締役が自己または第三者のために権限を濫用して不正な利益を図る場合、取締役は会社の業務および経営事情に詳しいため、そのような違法行為は外部者に発見されにくい。しかし、不正行為によってもたらされる損害は会社を崩壊に追い込みかねない。この意味では、改正会社法において取締役の忠実義務が追加されたことは評価すべきであろう。しかし、利害関係者取引に関して、抽象的な規定は設けられたものの、具体的な規定は置かれていない。近年相次いで発生した取締役の権限濫用事件、例えば、東隆五金事件、広三企業グループ事件などは、いずれも取締役が権限を利用し、制度上取締役に対する監督が弱まっている欠陥を突いて、会社資産を取り尽くした事例である。以下、利害関係者取引について議論するに際しては、取締役の自己取引に重点を置きたい。

米国では、取締役と会社との利益が衝突する場合に、取締役が受託者としての義務に違反して会社に損害を与えることを防ぐためにいろいろな工夫がなされている。これに対して、台湾の法整備はかなり遅れている<sup>27</sup>。取締役会社間の取引 (self-dealing transaction) について、ある研究は、影の取締役に取締役と同様な責任を負わせるほか、一部の特定の利害関係取引については取締役会の事前承認および監査役の同意を得ることが必要であると、かつ報告義務も課し、そうしなければ監査役にその取引を取り消す権限を与えるものとすることを薦めた。しかし、新法はその主張を採用しなかった。その他、取締役が自己または利害関係者の競業のために会社財産を流用して、会社が正常に営業できないような状態に陥らせる行為や、取締役の地位を固めるために役員選任や合併を阻止する行為などは、取締役がその権限を利用して会社の利益を害する行為である。台湾では企業形態として無限会社、有限会社、両合会社および株式会社があるが、そのいずれにおいても同様の問題が生じうる。

## (五) 大型企業グループ化に対する規律

### (1) 株式持合について

学界や行政規制機関は近時、株式持合を適切に規制することが必要であると認識し始めた。株

式持合は企業グループの経営を安定化させ、多角化の経営を図るための重要な道具であり、台湾においても90年代半ば頃から、多くの企業が株式の相互持合を利用するようになった。しかしその反面、市場メカニズムが累積投票制度を通して機能する可能性が失われる。さらには株式持合が株価操縦に利用されたり、資産移転に悪用されるなど、不正または違法行為が多発した<sup>28</sup>。

学界の議論および会社実務と法整備との協調という側面から見れば、会社の株式持合により資本の虚構、利益の移転などの弊害が生じるため、いかに株式持合を規制するかが課題とされる。台湾で株式持合の弊害が生じた原因については、会社経営者を監督するメカニズムが完備されていないため、株式持合の弊害を防ぐための制度が十分に機能しないことが指摘されている<sup>29</sup>。

株式持合のプラス効果については、論者は企業グループの経営を安定させる点を指摘する。とりわけ、敵対的買収(hostile takeover)に対して、企業経営者が経営の主導権の喪失を避けることにより、短期的な投資を抑制しうることや、企業の経営文化および人的資本投資の安定性を確保し、経営リスクを分担し、財務上、資金調達の弾力性を保つことなどが、プラス効果として上げられている。これに対して、株式持合は、支配調節手段として、あるいは経営者によって資本充実原則を回避したり株価を操縦したりするための手段として使われる恐れがあると指摘されている<sup>30</sup>。

株式持合は、最初の動機がどうであろうと、その運用により常にプラスの効果とマイナスの弊害を共にもたらす。株式持合の規制面を強調すると、プラス効果が抑制される恐れがある。それゆえに、学界または規制機関も規制手段を選択する際に躊躇せざるをえない。しかし現状は、台湾の会社企業法制において株式持合に対する規制は不十分である<sup>31</sup>。株式持合に対する規制のあり方については日独諸国の制度を大いに参考にし、台湾の会社の現状を考慮しながら、法改正を行うべきであろう。

台湾の会社企業法制においては、会社経営支配権の市場、外部の大株主および専門家による監督メカニズム、詳細な財務諸表の開示および監査のメカニズム、ビジネスに詳しく専門知識を備えた専門裁判所および主管機関などが欠けている。そのうえ、会社間の敵対的企業買収はほとんど行われていない。これらを背景に、台湾では、米国のように企業の内部および外部からの監督メカニズムにより株式持合を監督する能力が備わっていない。株式持合に対する監督は、ある学者は、企業家の精神と良識といった「人治」的な要素にしか頼ることができないと皮肉っている<sup>32</sup>。実務においては、株式持合について利点より弊害のほうが大きい。筆者は、次のように考える。すなわち、当面、株式持合を監督するメカニズムが成熟していない状況下では、たとえ親子会社間の株式持合が<sup>33</sup>会社の自己株式保有に等しいとまでは断定できないとしても、親子会社間の株

株式取得は禁止すべきである。特殊な原因により株式を取得したときは、子会社は一定期間中にその株式を処分すべきであり、少なくとも子会社が取得した親会社の株式については議決権を有しないと規制すべきである。また、会社法369条/9、369条/10の規制効果は不十分であるため、日本法を参考に、株式持合の比率が25%を超えた部分の株式については議決権を有しないように規制すべきである。

## (2) 企業グループ相互投資と株式持合に関する法整備

持株会社規制に関する問題は、現存の企業結合に関する規制と本質において同様である。基本的には、株式、資本制度、関連企業などを含む会社の内部的な経営に関する規制は、会社法の問題であり、会社外部の投資者、債権者に関する部分は、会社法のみならず、証券取引法によっても規制されている。企業結合と市場競争の問題は、競争政策の問題である。したがって、持株会社規制に関する問題は、一法分野として新たに確立させて分析する必要がない。むしろ現存制度の枠組みの中でそれに取り組む方が適切である。

また、もしも現行法を修正して持株会社を規制しようとするれば、持株会社をどのように定義するかが極めて重要となるが、基本的にはその規制範囲を広げない方が妥当である。日本法においては、子会社への投資額の合計額が総資産額の50%を超える会社が持株会社と定義されている。この基準は必ずしも適当ではない。なぜならば、この基準によれば、会社の支配と被支配の関係は主として「持株率」によって決められる。現実の会社実務においては、一社の株式を5%程度保有するだけで、その会社を実質的に支配することがありうる。株式を保有している会社を実質的に支配しているか否かは、対象会社の規模、経営形態などによって判断すべきである。筆者は、会社間の支配と被支配の問題については会社法などの企業関連法に章を設けて規定を置けばよいと考える。しかし、持株会社について明確に定義する必要はなく、各関連法の規制目的に応じて定義すればよいと考える。

持株会社について懸念されるのは、公正取引における競争を阻害しかねないという問題のほか、支配された会社が異常な運営に陥りかねないという問題である。例えば、持株会社による利益移転や被支配会社の不正経営などによって、子会社の株主または債権者の利益が損なわれる<sup>34</sup>。

台湾の旧会社法は、形式的な一人会社の設立は認めなかった<sup>35</sup>。しかし、各国の会社法制の動きを見れば、多くの国において形式的な一人会社の設立が容認されるようになった<sup>36</sup>。持株会社についていえば、子会社株式の保有が目的であるため、持株会社に対し複数の株主を求めることは無意味である。したがって改正会社法は、持株会社の需要に応じて、形式的な一人会社の設立を容認した。

台湾会社法によれば、会社が設立登記後6ヶ月が過ぎてもまだ営業を開始しない場合、または営業開始後自主的に休業して6ヶ月経過した場合、中央主管機関はその職権に基づいて、または地方主管機関の報告または利害関係者の申請に基づいて、当該会社の解散を命じることができる(10条1項)。持株会社はもっぱら子会社を支配することを目的に存在するものであり、実際に営業活動を行っていない場合がありうる。もしも会社法のこの規定を適用するのであれば、命令によって持株会社が解散されることがありうる。

この問題については、まず解釈論的に解決を図るべく努めてみよう。持株会社の営業の概念について子会社の株式を保有することであると定義すれば、持株会社が被支配会社の株式を持つこと自体が営業となるため、上記の会社法の規定に違反しないことになる。しかし、持株行為が当該規定にいう営業と解釈することが認められないとすれば、立法論的に解決を図らざるを得なくなる。その場合は上記の法規定に除外規定を書き加えればよい。すなわち、「しかし、投資が目的で他社を支配することを営業目的である会社はこの限りではない」という条文を加えればよい。

会社の事業目的は定款の絶対的記載事項である。今回の会社法改正により、会社の事業目的の規制に関する旧法15条1項が削除され、会社の事業目的の制限が緩和された。

しかし「純粹持株会社」の場合には、持株会社は当然ながら、被支配会社の株式を保有し、かつ子会社の経営について実質的に指示しているが、「他社を支配し、または指示する」ことを事業目的として定款に記載することができるか否かについては、現行法または実務において答えが得られていない。解決策としては二つ考えられる。一つは、法改正によって持株会社に対し、それが支配している子会社の事業目的を定款の事業目的欄に記入することを求めるという方法である。しかし、会社定款の改正は容易に行えるものではない<sup>37</sup>ため、この方法を取ると、持株会社は頻りに定款を改正しなければならなくなり、手続的に支払わなければならない費用が大きくなる。したがって、もう一つの方法がより妥当であるかもしれない。すなわち、持株会社の定款に「支配されている他社の株式を保有する」こと、そして「被支配会社を支配し、かつ指示する」ことを事業目的として記載しうるものとする方法である。

持株会社はその持株に基づいた議決権を用いて子会社に不当な経営をさせた場合の問題については、英米法においては「法人格否認法理」の適用が関わってくる。しかし、持株会社の操作により、子会社からの利益が持株会社ではなく、持株会社の支配している他の子会社へ移転された場合に、上記の「法人格否認法理」を適用できるかは明らかになっていない。このような場合については、法改正によって、株主は同様な法理に基づいて持株会社に請求しうることを定めること、さらには移転された利益を受けた子会社には持株会社と連帯して損害賠償をなす責任を

負わせることを提案したい。

「企業の再建」(restructuring)は、企業が経営の需要に応じて企業組織や結合方式を調整する行為である。企業再建の目的は、企業組織を最良な経営状態に達するようにさせ、あるいは他社との協力を図るところにある。その方式としては企業の合併(merger)または分割(demerger)が上げられる。

企業結合の形式は多種多様である。最も徹底的なのは、合併により組織的に二社を一社に統合させる方式である。しかし、企業結合が行われる際には、役員人事、会計、雇用、株主の権益など多くの問題が伴うため、実務においては煩わしい問題を避けるために、合併の代わりに資産購入<sup>38</sup>、株式持合、合資経営などの方式が用いられており、持株会社形態もまた合併に代わる方式であるといえる<sup>39</sup>。

台湾では、企業分割はそれに関する法規定も少ないため、あまり議論されていない。

## 四 公営事業法制の再建

### (一) 公営事業の経済的および法的位置付け

#### (1) 台湾の公営事業発展の背景

公営事業は、その規模と経営範囲から考察すれば、台湾の経済発展において極めて重要な地位を占めており、しかも政治的な色彩が相当に濃厚である。それに加えて、初期の国民党独裁時代にあっては、国民党の党営事業もまた、公営事業や大型の民間企業と同様に重要な位置を占めていた。

台湾における初期の公営事業は、主として日本の植民地時代の財産を接収して再建した企業および大陸からの企業によって構成されていた。当時の公営事業政策は、政府が台湾に移転した後に直面した経済諸問題を解決し、政権の安定維持を図ることを目的としていた。当時は、大陸に攻め込むことが施政方針であったため、公営事業の利益はこの施政方針を実現させるための備蓄資源とされ、戦時経済的要素が濃厚であったのをその特徴とした。1950年代から60年代、70年代までの間に、台湾の経済発展戦略は輸入代替、輸出志向、輸出拡張などの時期を経過し、それに伴って公営事業の経営方針も変わってきた。50年代には、石油化学産業、電力事業などに重点が置かれ、民間企業の成長に必要な環境整備および原材料産業の発展が図られた。60年代には、公営事業は引き続き経済における支配的な地位を維持しながらも、膨大な公営金融システムの構築

に重点が置かれた。70年代には、10項目に及ぶ建設プロジェクトの推進および輸出拡張政策の実施によって公営事業の独占的な地位が固められた<sup>40</sup>。

1980年代に入ると権威的な政治制度が解体し、政治経済の構造が大きく転換し始めた。それに伴って、公営事業は次第に民営化された。経済的意味では、公営事業の握っている資源をいかに効率的に運用するかが関心を集めた。

## (2) 公営事業の法的位置付け

公営事業の民営移転条例修正草案3条によれば、公営事業には以下のものが含まれる。政府が独資または合資で経営している事業。政府と国民が合資で経営し、政府の持分が資本金の50%を超えている事業。政府と前二項の公営事業が共同で投資したその他の事業、または前二項の公営事業が投資したその他の事業であって、その投資金額の合計が投資された事業の資本金の50%を超えるもの。大法官会議の解釈によれば、国営事業であるその他の事業に投資し、その投資額が投資された事業の資本金の50%を超える場合には、当該事業も国営事業管理法3条1項3款が定める国営事業に属する。言い換えれば、中央または地方政府が過半数の持分を保有することが、公営事業と認定される主な根拠となっている。

## (二) 公営事業の民営化の必要性

民営化は経済の自由化を意味する。その主な目的は、政府の経営への介入を軽減し、市場競争を促し、企業の経営自主性および事業運営の効率を高めることにある。近年は政府の財政困難が目立つところから、経済省は赤字の公営事業の民営化を推進しようとしている<sup>41</sup>。

なお、最近では公営事業の諸問題、とりわけ予算編成における水増しなどの問題<sup>42</sup>が、一部の立法委員によって取り上げられている。公営事業のこのような弊害を無くすことも、公営事業の民営化を推進する背景にあるといえる。

## (三) 公営事業民営化の法制面における付属的措置

広義での民営化は、民間企業が経営に参加し、または公営事業の持分を獲得することをいう。このように考えれば、台湾の公営事業の民営化は以下のように分類できる。所有権と経営権がともに移転される場合。経営権のみを移転し、所有権は政府が保留する場合。いわば「公有民営」である。所有権は移転するが、経営権は政府が保留する場合。例えば大手の公営企業の場合、政府保有持株率はすでに50%を下回っているが、政府はなお筆頭株主となっている<sup>43</sup>。

公営事業の民営化は、主として政府が保有している株式を放出し、持株率を50%以下に抑える

ことによって進められている。しかし前述のように、民営化が行われた後、持株率が50%以下に下がっても、政府は依然、筆頭株主として企業経営を支配し続けられる。ほかに、公営事業や政府系の財団法人がその他の事業に投資することもしばしばある。その結果、政府が支配権を握る膨大な公営事業グループが形成されている<sup>44</sup>。

ここでは、中鋼の例を見てみよう。政府の公営事業の民営化政策が進んでいる中で、中鋼は1988年4月から6回にわたって政府保有株式が放出された結果、1995年4月12日には政府の株式保有率は47.81%に下がり、民間の株式保有率が52.19%に上がった。こうして中鋼は、形式的には民営化された。しかし、政府保有株が放出された時点での企業業績が良好で、多くの一般投資者が株式を引き受け、その結果、民間株式保有が分散したため、政府は依然として中鋼に対する支配力を維持している。それゆえに、中鋼は形式的には民営化されたが、実質的には公営事業の性質を持っている<sup>45</sup>。

公営事業の民営化が直面している最大の政治問題は、公営事業の従業員が自分の身分や労働権益を主張することである。事実上、公営事業は人員過剰で生産性が悪い。これもまた、民営化推進の理由の一つとなっている。しかし、従業員の権益の保護と政治的な考慮、社会不安の回避などを考えれば、民営化を行う際には、従業員の身分転換、退職者への援助、融資の優遇、転職および就職の助成などを配慮すべきである。

公営事業の民営化が行われる際のもう一つの問題は、公営事業の財団化である。公営事業の民営化は政府の重要な施政目標として掲げられているため、極めて緊迫した期限が設けられている。そこで、期限が迫られている中で、政府保有株の放出の公平性などが歪められてしまった。例えば、中石化会社における政府保有株式が放出された際には、公営事業が財団化されてしまったことが指摘されうる<sup>46</sup>。

#### (四) 民営化後の政府保有株の位置付け

公営事業が民営化された後も、多くの場合、事実上、政府はまだ支配的な地位を保持しているから、政府の代表が取締役に選任されることは十分ありうる。株主である政府の代表については、会社法27条が規定している。この規定は法的に多くの問題を抱えている。

会社法27条は、政府または法人が株主である時には、政府または法人が取締役または監査役に選任されうる旨を定めている<sup>47</sup>。さらに、政府または法人が取締役または監査役に選任された場合には、政府または法人は自然人の代表者を指定し、職務を執行させなければならない。ここでは、一つの三角関係が形成される。すなわち、法人である会社取締役と自然人の代表者との間に、

ある種の契約関係が存在する。自然人の代表者は、法人を「代表」して取締役の職務を執行する以上、当然、法人の指示を受ける。しかし、法人と会社との関係、そして当該自然人代表者と会社との関係は必ずしも明確でない。例えば、単純な概念から分析すれば、自然人が法人の「代表者」であるため、当該自然人が授けられた範囲においてなした行動の結果は、基本的に当該法人に帰属すべきである。したがって、取締役の責任を追及する場合には、責任を問う対象は自然人ではなく、法人であることになる。台湾の裁判所はこのような立場を取っている。

一方、取締役会の会議に参加するのは自然人であり、しかも、自然人に対する法人の指示はたとえ詳細なものであろうとも、結局はその自然人代表者の自らの判断に頼らざるをえない。実際に判断を下すのは当該自然人であり、その自然人に会社への忠誠を求めることは最も現実的なことといえる。したがって、現行法や裁判所はまだこのような立場を取っていないけれども、解釈論的には、自然人代表者も「取締役」の行為規範に従うべきである<sup>48</sup>。最近、経済省が公布した会社法に関する解釈においては、次の指摘がなされている。すなわち、法人株主が会社の取締役として代表者を指名した場合に、その代表者が企業の営業秘密を知る機会を得たとする。その代表者は法人株主との間に委任関係があり、民法の規定に従い委任事務について委任者に報告する義務を負う。それゆえに、法人株主とその代表者のどちらもが、会社法における取締役の競業禁止規制を受けるべきである<sup>49</sup>。この見解に賛同すべきであろう。

しかし、会社法27条2項の規定内容は株主平等原則に違反している（法人株主は同時に取締役および監査役を兼ねる形で選任されうる）ため、学者から批判を受けてきた<sup>50</sup>。また、同条3項の規定によれば、法人株主は代表者を随時改めて派遣できる。それに加えて法人株主は、その意思により株主総会の意思決定を変更することも認められる。その弊害は実に大きい。したがって、この規定を削除すべきである。

次のような問題もある。27条2項の枠組みのもとで一つの仮説を立ててみよう。政府機構をAとし、会社の法人大株主をBとし、Bによって取締役として指名された会社の「自然人代表者」をXとする。ここで、AとXとはどのような法律関係にあるのであろうか。最高裁判所1999年第2590号判決によれば、この場合に、取締役Xは、Bとは「法人株主」と「自然人代表者」の関係にあり、委任契約における受任者となり、Bが委任者になる。こうして、自然人代表者の行為は直接に法人株主の行為と見なされる(併合説)。しかし、この場合には、実際には二つの委任契約が存在している。一つは、取締役や監査役に選任されたことにより法人代表者と会社との間で成立した委任関係であり(会社法192条3項)、もう一つは、法人代表者と法人株主との間で法人代表の事務処理について成立した委任契約である(分離説)<sup>51</sup>。

筆者は、併合説は妥当ではないと考えている。これは、会社法209条の競業禁止に関する規定からもいえることである。上述の例を少し変えてみよう。Aは、政府機関ではなくて一般の会社であったとする。仮にA社とB社の営業範囲が同じであれば、競業禁止規定違反になるのであろうか。また両社間の取引はどのような効果をもたらすのであろうか。併合説によれば、真に取締役や監査役であるのは法人株主であり、自然人はその代表にすぎない。それゆえに、競業行為になるか否かは、法人Aの行為によって判断すべきである。たとえ、Xが別の会社の代表取締役であって、その会社の経営権を掌握しているとしても、取締役の競業禁止に関する規定は適用されない。Xは職務上の権限を利用して実際に競業をなしうることを考えれば、このような結果は極めて不当である。したがって、分離説の立場を取り、X取締役とB社との間に委任契約が存在していることから、競業禁止規定に違反していると判断するのが妥当である<sup>52</sup>。

取締役、監査役と会社との法律関係に関する会社法の規定は、受任者の責任や利益相反問題に関する協調メカニズムを内包している<sup>53</sup>。しかし、会社法27条によれば、法人または政府が取締役や監査役に選任され、代表者を指名してその職権を行使させ、さらに代表者自身をも直接に選任しうることになる。それによって前述の協調メカニズムはより複雑なものになり、会社の取締役や監査役が独自に職権を行使して会社の経営につき責任を負うという枠組みが侵食されてしまう。民営事業の政府株主の代表者に関しては、とりわけ、公営事業が民営化された後も、会社法27条が、形式的に民営化された従来の公営企業を政府が支配し続ける利器になってしまう。したがって、会社法27条は見なおすべきであろう<sup>54</sup>。

## 五 中小企業法制の更生

### (一) 台湾経済発展に対する中小企業の特異性

一般的にいえば、会社法や証券取引法などの企業法制は主として大型会社や上場会社を対象に規制するものである。台湾では、中小企業に対する法制が整っていないのが現状である。そのような状況にありながら、中小企業が生き残って台湾経済を発展させる上で極めて重要な役割を果たしていることは、消極的な側面からみれば、皮肉にも企業法制が不健全である結果であるともいえる。例えば、資本金制度についていえば、法が十分に整備されていないのみならず、出資の監査もそれほど厳しくない。そのおかげで、台湾の中小企業は巨大な生命力を与えられた。すなわち、株式会社の設立は極めて簡単であり、金融危機などに遭遇して経営が行き詰まって倒産し

てしまっても、その後また会社を新たに設立できる。しかも、市場に順応して、柔軟に対応できる。

中小企業法制の執行上の問題は、ある意味では法規範が中小企業の特性に適応する形で整備されていないことによるものである。もしも法律が規定通りに厳しく執行されるならば、中小企業の生命力は失われてしまう。しかし、制定された法律を利用せず、あるいはこれを選択的に利用することは、法律の尊厳を傷付けるのみでない。それにより中小企業の経営は不安定な状況に陥ってしまい、大型企業への成長が難しくなる。したがって、中小企業をバックアップするためにも、企業法制において中小企業をどのように位置付けて、いかに中小企業の経営を軌道に乗せていくかが、台湾会社法の極めて重要な課題となっている。

## (二) 台湾における中小企業法制の不足と計画の不備

### (1) 台湾中小企業の著しい発展の要因

ザ・エコノミスト (The Economist) 誌は、台湾における中小企業を主体とした経済が成功を収めたことを特集号を組んで紹介し、中小企業を蟻の軍隊 (an army of ants) と賞賛した<sup>55</sup>。台湾は国際金融センターでもなければ、大型企業の規模も欧米諸国のそれとは比較にならない。しかし台湾の製造業は特徴を持っており、人材と資源を集中することによって、個別的な産業で国際的にリードしている。例えば初期の伝統産業においては、傘、ボタン、道具などの産業が相当な利潤を生み出した。現在では、コンピューター産業において国際的に重要な役割を果たしている。例えば建準 (sunonwealth) 電機株式会社は従業員数が850人でしかないが、台湾のハイテク企業の中でも台湾の輸出額の2分の1近くを占めており、国民経済において極めて重要な役割を演じている。

台湾の中小企業が成功を収めた要因についてはいろいろ分析されているが、主たる理由は、政府の作為ではなく、台湾の企業経営者の的確な経営判断および経営手腕によるものであると評価されている<sup>56</sup>。筆者は、中小企業は組織上、経営の意思決定などの面において急速な市場変化に対応する能力を備えているからであると考えている。

### (2) 中小企業に適応する法制の制定

#### (2.1) 会社組織形態の選択における中小企業の困惑

多数の台湾の中小企業は依然として伝統的経営方式である家族経営を保っている。企業形態から見れば、中小企業は株式会社か有限会社の形態を取りうる<sup>57</sup>。台湾では、株式会社形態は有限責任性および大規模な資金調達が可能であるといったメリットを有しているため、中小企業の多

くは株式会社形態を取っている。これに対して、パートナーシップ形態はあまり利用されていない。その原因は、当該形態の出資者は無限責任を負い、法人格を持たないところにあり、取引上制約が多いからである。有限会社に関しては、資本充実原則などの資本三原則が求められ、かつ持分の流通性も極めて低いため、有限会社形態を取っている中小企業は社会と経済が激しく変動している中で常に克服し難い困惑を抱いている。

こうして中小企業の大半は形式的には株式会社の形態を取っているものの、現実においては、株主数の少なさ、株式譲渡についての規制、所有と経営の一体化などといった企業の閉鎖性の特徴を顕著に体现している。

### (2.2) 大型・上場企業に関する法規範との一体化の回避

前述のように、台湾会社法における株式会社の制度設計は主に大企業のためになされたものであるため、多くの中小企業が株式会社形態を取っているとはいえ、そこでは会社法に適しない様々な事態が生じている。第一に、会社の機関設置については、株主総会、取締役会および監査役会の設置が求められている。しかし、中小企業の場合は企業の所有と経営が一体化されているのがごく一般的であり、株主の人数も少ない。会社法に従って様々な機関を設置すれば、その分だけコストがかかる。結局、多くの中小企業は株式会社形態を取っていても、機関設置については会社法の規定を無視している。

第二は、株主権の強化である。会社法は、大型の上場会社を前提に制度設計を行ったため、株主の議決権の比率、剰余財産の分配請求権、株式の譲渡などについて多くの規制を設けている。しかし中小企業の場合は、議決権の比率が高すぎると往々にして会社経営が行き詰まってしまう。株式の自由譲渡制も、しばしば中小企業の経営を不安定なものにしてしまう。

第三は、会社の営業内容の公開についてである。会社法は、一般な投資家が会社の運営状況を知りうるように、株式会社に対して企業登記を求めている。しかし、中小企業は、株主が少ないのに加えて、経営も閉鎖的であるため、営業内容の公開を求められることは実に余計なことである。

以上の状況からみれば分かるように、中小企業が株式会社の企業形態を選択するのは、株式会社の制度設計が資本の結合に都合の良い特徴を持っているからである。しかし、それに伴って、中小企業が大きな株式会社と同様にきちんと会社法に従って機関を設置し、経営を行うとなると、多くの不必要なコストを払わなければならない、時には困難な局面に陥りかねない。したがって、中小企業の経営に適した閉鎖的有限会社法の整備は、会社法改正において緊迫した課題である<sup>58</sup>。

### (2.3) 中小企業のための組織枠組設計の方向性

台湾会社法の枠組みから考えれば、中小企業に適した閉鎖的株式会社制度を設けるのも、あるいは有限会社制度に若干の変更を加えて、それを閉鎖的株式会社に改称するのも、選択肢となりうる。しかし、有限会社制度は施行されて後長い歳月が経過している。法改正によって数多くの既存の有限会社に組織変更を迫ることは、会社経営に大きな影響を及ぼしかねない。それゆえに、この方式を取ることは妥当ではない。しかし、立法論的には、会社法改正の際に、有限会社が閉鎖的株式会社へと組織変更するルートが設けられなければならない。

法改正の具体的な方法としては次の二つの案が考えられる。一つは、米国の模範会社法を模倣し、現在の会社法の株式会社に関する部分に若干の条文を置き、閉鎖的株式会社を定義する。もう一つは、会社法にもつぱら閉鎖的株式会社に関する章を設け、その中で適当な部分については株式会社に関する一般規定を準用するというものである。前者は会社法の枠組みの変動が少なく、法律改正の幅も狭い。後者は法律の条文の構成を一層明確化できる。どちらの方法を取るにしても、閉鎖的株式会社が遭遇しがちな問題、例えば、少数株主の抑圧 (oppression) こと、行き詰まり (freeze-outs)、外部者の保護、大株主の信託義務 (fiduciary duty) などに関して、適切な制御メカニズムを設けなければならない。

その他、閉鎖的株式会社が一定規模の会社に成長して株式を上場し、上場会社へ転換することが考えられる。このような事情に対応するために、会社法においても閉鎖的株式会社の上場会社への転換について新たな規定を設けることが必要であろう。また、閉鎖的会社が上場会社へ転換しようとする際には、株式会社への転換が義務付けられることも法制化する必要がある。

## 六 企業の特性に適応できる商事法制の発展----結論に代えて

大型企業、公営事業と中小企業は、台湾の経済発展の各段階および各時期にそれぞれ経済的奇跡の駆動力としての役割を果たしてきた。大型企業について台湾集積回路会社 (TSMC) を例にすれば、張忠謀氏は、優れた見識と経営哲学に基づいて、プロセスの編成とコストの抑制において絶えず改善を図り、会社を半導体製造業界において世界的に無視できない競争相手ないしは協力パートナーへと成長させた。これは、大型企業が台湾を世界の競争舞台へと引っ張っていったよい事例である。

公営事業は、その運営または民営化のプロセスにおいて多くの問題を生じさせているけれども、

台湾経済発展の各段階において大きな貢献を果たしてきた。将来においても、民営化に相応しくない公営事業が、諸規制にもかかわらず、いかにすれば民間企業と同様な効率を上げることができるか、民営化・財団化されてしまうことをいかにすれば避けることができるか、そして、形式的に民営化された企業において、政府はどのような役割を果たすべきか、といった問題は、政策決定者が取り組まなければならない課題となっている。

中小企業については、現在の中小企業の法的な位置付けが曖昧である状況を改善するために、中小企業に関する法制化を急ぐべきである。それによって、中小企業の経営を法制化の軌道に乗せなければならない。そのほか、政府は政策的に各方面において中小企業を支え、中小企業が一定の経済規模を持つ大型企業へ成長するように導かなければならない。

それと同時に、取締役の義務、関係者の取引、影の取締役などについて規制を設けることによって大型企業に生じうる弊害を防がなければならない。

先進諸国の会社法制では、情報開示および開示のメカニズムが相当に関心を寄せている。いわゆる「陽光は最も良い殺虫剤であり、灯りは最も良い警察である」<sup>59</sup>ということである。会社法制についていえば、会社の内部者が会社における地位および情報についての優位性を利用して外部者の権益を侵害しかねないという問題が、常に存在している。最近では、多くの発展途上国の会社法改正においても、情報開示が重要視されている<sup>60</sup>。台湾における会社の情報開示の問題については、会計士の監査が専門的であって信頼を得られるか、さらには政府の規制機関がそれを効率的に審査することができるかという点に課題が絞られてきた。会社の情報開示制度が完備され、そのうえに取締役や監査役の責任を追及する制度が整えられるならば、多くの投資家による大型会社の監督も、比較的効率的な規制方式の一つとなりうるかもしれない。

本論文は、現在の台湾会社法制の諸問題について、大きな視点から分析したものである。法律制度の設計および改正のほか、ある程度政策的な観点からも検討を加えた。将来、台湾の大型企業が「大きいけれども適当ではない」ものに再びならないこと、国営事業は「適所を得る」こと、そして中小企業は「小さいが美しく強い」ものになること、そしてそれぞれが台湾経済発展のプロセスにおいてより大きな力を発揮できることを期待している。

---

<sup>1</sup> 投資家利益の最大化は、大型企業としても、公営事業あるいは中小企業としても、企業統治の法規制

における主要な目的であり、この点については台湾会社法1条の「会社は営利を主たる目的とする」という規定からも伺える。しかし、大型企業、公営事業および中小企業の特質から考えると、法規制の目的には異なるものがある。本論文が検討したいテーマは、この異なる点である。

<sup>2</sup> See Berbard Black & Reinier Kraakman, A Self-Enforcing Model of Corporate Law, Harvard Law Review Vol.109, 1996, at1913.

<sup>3</sup> 王文宇『会社と企業法制』（月旦出版社、2000年5月）。

<sup>4</sup> 余雪明「株式と有限会社、取締役と取締役会」月旦法学雑誌、第八十期、2002年1月。

<sup>5</sup> 黄銘傑「新たな修正会社法の解析 株式会社：監査役」月旦法学雑誌、第八十期、2002年1月。

<sup>6</sup> 頼源河「法規制緩和と企業統治から会社法の修正動向を論じる」月旦法学雑誌、第八十期、2002年1月。

<sup>7</sup> 前掲注2、1913頁。

<sup>8</sup> ここでの資本は広義のものであって、資金、労働力、土地などの生産要素を含む。

<sup>9</sup> 例えば企業買収については、紛争処理メカニズムの完備（専門家の証言の信頼度など）、取締役間の取引が公平な取引であるのかに関する審査メカニズムなどは、米国では、法律上相当に成熟している。

<sup>10</sup> 会社法制が実用的なものであるかどうかという問題である。つまり、商事案件に対する迅速的、公正的、効率的な裁判所の判決は、高すぎる執行コストにより商業活動の進行が妨害されることを回避させる。この点については、台湾においては改善の余地が非常に大きい。

<sup>11</sup> 利害関係者とは、会社の利益と関連している株主でない者のことをいう。例えば、従業員、会社の取引先、業務往来者、債権者など。財団法人証券および先物市場発展基金会、企業統治 取締役及び監査役はどのように職務を執行するのか、2000年1月規定、3頁。

<sup>12</sup> 前掲注2、1920頁。

<sup>13</sup> See, e.g. Michael J. Barclay & Clifford G. Holderness, The Law and Large-Block Trades, 35 J.L. & Econ.265, 267-78(1992); Stuart Rosenstein & David F. Rush, The Stock Return Performance of Corporations That Are Partially Owned by Other Corporations, 13 J. Fin. Res. 39(1990); Roger C. Graham, Jr. & Graham, Jr. & Graham, Jr. & Craig E. Lefanowicz, The Valuation Effects of Majority Ownership for Parent and Subsidiary Shareholders (Oregon State Univ. College of Bus. Working Paper, Feb. 1996).

<sup>14</sup> 前掲注2。

<sup>15</sup> 前掲注12、17頁。

<sup>16</sup> 新たな会社法（2001年11月12日公布）23条ノ1は、取締役の忠実義務を規定したが、それはあくまでも原則規定的なものであり、完備されたものではないため、取締役の忠実義務の履行を具体的に規

---

律できない。

<sup>17</sup> 鄭玉波『民法債編各論(下)』(三民書局、1992年10月)448頁。

<sup>18</sup> 梁宇賢『会社法論』1986年、395頁。

<sup>19</sup> Anderson, Conflicts of Interests: Efficiency, Fairness and Corporate Structure, 25 U.C.L.A L. Rev. 738, 759-61 (1975).

<sup>20</sup> 劉連煜『米国模範商會社法』(五南圖書出版会社、1994年2月)62頁。

<sup>21</sup> See, Robert W. Hamilton, The law of corporations, West Publishing Co., p381.

<sup>22</sup> 柯芳枝『会社法論』(三民書局、1996年8月)252頁。

<sup>23</sup> 前掲注。

<sup>24</sup> いわゆる「本人」の指示である。団体法の中での会社の総意は株主総会が作成するものであるから、会社の指示は株主総会の決定であるはずである。

<sup>25</sup> See, Daniel D. Prentice, Some Aspects of the Law Relating to Corporate Groups in the United Kingdom, Connecticut Journal of International Law, Vol. 13:305, at 326. 原文は A shadow directors is a statutorily created concept, mainly used for regulatory reasons, and refers to a person “in accordance with whose directions or instructions the directors of the company are accustomed to act”である。

<sup>26</sup> 柯芳枝『会社法論』(三民書局、1996年8月)236頁。

<sup>27</sup> 一部の学者は、会社法200条において、台湾法における取締役の忠実義務を垣間見ることができる」と指摘している。梁宇賢『会社法論』(1986年)391頁。もしもその指摘が正しいとしても、台湾法は依然として忠実義務の要件、効果に関する具体的な規定を完備していない。

<sup>28</sup> 許振明「企業の相互持株とその改善方法、1999証券および先物市場発展シンポジウム」1999年10月29日、6頁~8頁。

<sup>29</sup> 企業統治の角度から株式の相互持合を考察するのは、黄銘傑「相互持株V.S.企業統治を参照する」台大法学論叢第三十卷第一期、205頁。

<sup>30</sup> 前掲注29、208頁~213頁。

<sup>31</sup> 会社法369条ノ9、369条ノ10が規定する相互投資会社は、孫会社などの形態による弊害を規制しないだけでなく、制限を課している議決権も緩やかすぎて、規制効果があるかどうかについて疑問がある。

<sup>32</sup> 前掲注29、241頁~242頁。

<sup>33</sup> 親子会社の認定については、支配従属関係があればすべて該当するという原則を取るべきである。それにより、形式的な持株基準のみによって判断した場合の手抜きを防止できる。

- 
- 34 この問題は関連企業の従属会社問題と類似する。
- 35 柯芳枝『会社法論』1991年修訂初版、6頁。
- 36 例えば1998年欧州共同体の「第十二号指令」、1990年日本修正商法および有限会社法などである。
- 37 会社法277条によると、定款の改正は株主総会の特別決議に基づいて行わなければならない。
- 38 会社法185条。
- 39 ここで注意すべきなのは、併合には広義と狭義の二つの意味がある点である。米国では、企業の統合は「合併および買収」(merger & acquisition)という言葉に統一された。
- 40 洪士清「会社相互投資問題に関する法律研究」台大法律研究所修士論文、2001年1月、21頁。
- 41 陳秀蘭「六月までに五つの国営事業の民営化が有望」経済日報、2001年4月11日、第5版。
- 42 蔡沛恒「国営事業予算に、新党批判の白黒編」経済日報、2001年4月11日、第5版。
- 43 行政院経済建設委員会「公営事業民営化シンポジウム報告」2000年4月、33頁。
- 44 前掲注40、21頁～22頁。
- 45 李俊イン「台湾公営事業民営化に対する議論及び法制変革の重点に対する提言」台大法律研究所修士論文、2000年7月、119頁～124頁。
- 46 王文宇「株主の委託書使用に関する法制を論じる、新版委託書規則を兼ねて」万国法律91期、1997年2月、13頁～29頁。
- 47 しかし、自然人が代表者として職務を執行しなければならない。
- 48 1999年台上字第2590号判決によるもの。本案において、裁判所は「取締役」は必ず「株主」でなければならず、自然人代表者が株主でなければ、取締役に關する規範に適合しないとした。
- 49 經濟部89商字第89206938号公文。
- 50 柯芳枝『会社法論』(三民書局、1996年8月)292頁。しかし会社法の立法趣旨が株主を業務執行株主あるいは取締役、監査役にさせることにあるという解釈に対し、筆者は賛成できない。
- 51 王文宇「法人株主、法人代表、会社の三者間法律的關係の定位」台湾本土法学雑誌、第十四期、2000年9月。
- 52 前掲注。
- 53 しかし、台湾会社法においては、このようなメカニズムはまだ完備されていない。前注参照。
- 54 經濟部の最近の会社法部分条文再修正草案(2001年3月版)。
- 55 See, An Army of Ants, The Economists, 7<sup>th</sup>, November 1998, at 8-16.
- 56 同前9頁。
- 57 現在台湾において一番数多くあるのは有限会社であり、約38万社ある。次は株式会社の20万社で

---

ある。

<sup>58</sup> ここで、説明しなければならないのは、閉鎖的公司は必ずしも中小企業に限られないことである。例えば、奇美は大型企業でありながら、閉鎖的な性格を持っている。しかし、逆に、中小企業は原則として上場会社ではなく、閉鎖的なものであるから、本稿は論述上の便宜のために、中小企業法制の設計を常に閉鎖的公司とリンクさせている。もちろん、両者は明確に区別されなければならないことはいうまでもない。

<sup>59</sup> 米国連邦最高裁判所裁判官ブランドイスによる。

<sup>60</sup> See, Sarah McBride, Korea's Corporate Conscience, *The Asian Wall Street Journal*, Monday February 26 2001, page n.7.