

エストニアにおける剰余金配当に関する一考察

清水 正 博

1. はじめに
2. エストニアにおける剰余金配当請求権
3. 我が国における剰余金配当請求権
4. エストニア商法における定款規定と剰余金配当
5. エストニアにおける剰余金配当と少数株主の抑圧場面への対処

1. はじめに

わが国において株式会社の剰余金の配当に関する規定は、様々な実務上の必要性などによって数度の改正が行われてきた。平成17年改正前商法においては、年2回に制限されていた利益配当が、会社法453条、454条1項において配当の回数の制限はなくなった。これにより四半期配当が可能になり、株式会社ごとに剰余金配当のあり方は異なることになった。

また、剰余金配当請求権の性質についても議論が分かれてきたところでもある。平成17年改正前商法における利益配当請求権は、会社に利益があればその分配に与ることのできる一種の期待権であり、株主総会における利益処分案承認決議によって配当金支払請求権という独立した債権として具体化するものと考えられてきた⁽¹⁾。また、利益配当請求権は、毎営業年度における利益の存在という条件の成就によって当然に一定額の配当金支払請求権として確定するものではなく、利益配当をするか否か、そしてそ

の額は専ら株主総会決議をもって承認された利益処分案の内容次第であるから、利益配当請求権をもって期待権と評価することはできないとする考えもあった。

こうした剰余金配当請求権の性質をめぐる議論は、エストニア共和国（以下、エストニアとする）において現在注目されているところであり、特に少数株主保護との関連で検討すべき点が多々ある⁽²⁾とされる。

ここで、株式会社が得たすべての利益を株主に分配することが、株主にとって有利であるとは限らず⁽³⁾、利益の一部を内部留保して投資資金等にあてることも考えられる。しかしながら、エストニアのように内部留保に課税をしない税制をもつ国において、株式会社の実質的支配者や経営者にとって節税目的や年度ごとに詳細な計画を立てることなく、内部留保するという選択がなされる可能性がある。このとき、株式会社が得た利益を全て内部留保する旨の株主総会決議がなされた場合、当該会社の株主には剰余金配当を実現する手段がなく、当該株主総会決議に反対、納得しなかった株主、少数株主の利益を不当に制限するシチュエーションが考えられる。

本稿では、こうした配当金の支払いに関するエストニアにおける議論を検討するとともに、わが国における剰余金配当請求権に関する議論について検討していきたい。

2. エストニアにおける剰余金配当請求権

エストニアにおける Aktsiaselts は一般的に公開有限責任会社ないし単に株式会社と訳され、比較的大規模な会社に適しているとされる。

Aktsiaselts では、エストニア会社法278条において、配当額は株主総会（üldkoosolek）で承認されることが求められている。株主総会で提案される配当案は取締役会（juhatas）と監督委員会（Nõukoguga）の間で調整される。しかしながら前述の通り、このとき不当に株式会社が得た利益を全

て内部留保し、配当を行わないことや配当金額を減少させることがエストニアにおいて問題視されてきている。

株主が剰余金配当の減少等に不満をもった場合、上場企業においては、少数株主は株式を売却することによって問題を解決できるが、小規模閉鎖会社においては、株式相場もなく無配当ないし減少した配当を受け入れ続けなければならない可能性がある。

剰余金の配当については、エストニア商法（Äriseadustik）276条1項により規定され、同項2項後段では定款の定めにより剰余金配当に関して異なる種類の株式を許容している。

エストニア商法289条1項7号において、株主総会の権限として利益配当について規定されており、277条1項では株主総会で承認された年次報告書に基づいて剰余金配当を行うことができる旨が定められている。そして、エストニア商法277条2項において定款または株主総会の決議により剰余金配当の手続きを定めることが述べられている。

エストニア商法277条3項では定款により、会計年度の終了後かつ年次報告書の承認前に監査役会の同意を得て株主に分配される金額の最大半分まで支払うことを経営委員会が行うことができる旨述べている。いわゆる中間配当であるが、この考え方をめぐる裁判例とわが国の現状との比較については後述することにする。

配当額に関して、エストニア商法278条において株主総会による承認が必要である旨規定されているが、前会計年度に承認された年次報告書に示されている公開有限会社の純資産が株式資本および準備金の総額よりも少ない場合支払うことができない旨規定されている。

エストニア商法279条1項では株主の剰余金配当請求権について述べており、2項では金銭での支払いを原則としつつ、株主の同意があれば他の資産とともに支払いが可能であることが規定されている。

エストニアにおける株式会社では、エストニア商法291条1項により年に1回の定時株主総会が開催され、年次報告書の承認がなされる。理事会

が定款に定められた期間内で、会計年度終了後6カ月以内に招集される（同法291条2項）。

エストニア商法297条1項により、定款に別段の定めがある場合を除き、議決権の半数以上を保有する株主が出席する場合、決議が可能であり、299条1項により、エストニア商法または定款に別段の定めがある場合を除き、議決権の過半数以上の賛成をもって決議される。

3. 我が国における剰余金配当請求権

会社法453条は、株式会社は、当該株式会社を除く株主に対して、剰余金の配当をすることができる旨定めている。平成17年改正前商法では利益配当とされてきたが、資本金や資本準備金を減額して剰余金に組み入れることにより株主への分配が可能となるため、必ずしも配当の原資は利益とは限らないところから、剰余金の配当と改められた⁽⁴⁾とされる。

会社法446条における剰余金は株式会社が株主に対する分配可能額を計算する際の基礎となる額であり、その他資本剰余金とその他利益剰余金とからなるもので、中でも、その他利益剰余金は株式会社がこれまで得た利益のうち、株主への分配をせずに内部留保した金額が累積したものである⁽⁵⁾とされる。そして会社法454条1項により、株式会社が剰余金の配当をしようとするときは、その都度株主総会の決議により、当該株式会社の株式等を除く配当財産の種類及び帳簿価額の総額（1号）、株主に対する配当財産の割当てに関する事項（2号）、当該剰余金の配当がその効力を生ずる日（3号）を定めなければならない。

取締役会設置会社は、一事業年度の途中において一回に限り取締役会の決議によって、剰余金の配当をすることができる旨を定款で定めることができる（会社法454条5項：中間配当）。

中間配当をめぐるのは、昭和26年に企業会計基準審議会が「商法と企業会計原則との調整に関する意見書」において取り上げ、会社の営業年度を

1年とし、中間配当が可能となるよう商法を改正すべきことが提案されてきた⁽⁶⁾。この理由として、大多数の会社は営業年度を6カ月として年2回の配当を行っているが、上期下期の利益の不平均、期間的費用と基幹的収益の対応の困難、決算および監査の労力の過重等の不利益を免れないため、年2回の配当を可能としながら、営業年度を1年とすべきであるとしていた。

現在の中間配当の制度に連なる規定は、昭和45年3月30日法制審議会の商法の一部を改正する法律要綱案に現れており、営業年度を1年とする会社は、定款をもって、営業年度の中間の一定の日における株主に対し、1回に限り、取締役会の決議をもって金銭を分配することができる旨を定めることができるとしていた。

当初は、利益配当は貸借対照表上利益の存する場合に限りなすことができ、貸借対照表は1営業年度における会社財産の状況を示すものであるから、利益配当は1営業年度の終わりにおいてのみなすことができ、1営業年度の中途において正規の決算をしないで見込みで配当することは許されないと考えられていた⁽⁷⁾。

なお、株式会社の純資産額が300万円を下回る場合は剰余金の配当を行うことはできない（会社法458条）。

また、会社法459条1項4号により、取締役⁽⁸⁾の任期の末日が選任後1年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の日後の日であるもの及び監査役設置会社であって監査役会設置会社でないものを除く会計監査人設置会社は定款によって、剰余金の配当に関して、当該株式会社の株式等を除く配当財産の種類及び帳簿価額の総額、株主に対する配当財産の割当てに関する事項、当該剰余金の配当がその効力を生ずる日を取締役会が定めることができる。この定款の定めは、最終事業年度に係る計算書類が法令及び定款に従い株式会社の財産及び損益の状況を正しく表示しているものとして法務省令で定める要件⁽⁹⁾に該当する場合に限り、その効力を有するものとされる（会社法459条2項）。

そして、この定款の定めがある株式会社の場合、会社法460条1項により、459条1項各号に掲げる事項を株主総会の決議によって定めない旨を定款で定めることができる。このとき、最終事業年度に係る計算書類が法令及び定款に従い株式会社の財産及び損益の状況を正しく表示しているものとして法務省令で定める要件に該当する場合に限り、その効力を有するものとされている（会社法460条2項）。

これにより、剰余金の配当に関し、取締役会が決定権限を持つことが可能となるが、後述のように、少数株主を抑圧するような配当政策が採られる可能性が生ずる。

また、配当金支払請求権の行使期間について、判例は5年と定める定款規定を有効とした（大判昭和2年8月3日民集6巻484頁）。通説も定款による除斥期間の定めが不当に短いものでないかぎり、有効と解している。

4. エストニア商法における定款規定と剰余金配当

わが国の会社法29条は、株式会社の定款には法律の規定により定款の定めがなければその効力を生じない事項及びその他の事項でこの法律の規定に違反しないものを記載し、又は記録することができる旨定められている。いわゆる定款自治の拡大を図ったものであるが、エストニア商法においても244条2項に同様の規定がおかれている。

ここで前述の通り、エストニア商法277条2項では定款または株主総会の決議により剰余金配当の手続きを定めることが述べられているが、剰余金配当に関する手続きの有効性についての裁判例が近年注目されている。

2004年2月10日のエストニア最高裁判所の判例⁽¹⁰⁾は、バスタブ、ジャグジーバスなどの製造、販売を主に行っている Balteco 社に対する剰余金配当請求についてのものである。具体的には Balteco 社の2001年の定時株主総会において年次報告書が承認され、その後3カ月配当が支払われなかったため、同社の株主が配当請求をしたところ、株主総会を開催し、剰余

金配当を毎月1回の分割払いとすることを決議し、この有効性が争われたものであるが、特段株主に不利になるものではなく認められる余地があるものとされた。そのため、あらかじめ定款により剰余金配当の支払いを毎月1回の分割払いとすることも可能であり、エストニアにおける定款自治の拡大の一場面とも考えられる。

しかしながら、一部の大株主や経営陣の意向で剰余金配当を不当に毎月1回の分割払いとし、少数株主のある種の「期待」を裏切ることも可能となり、問題が生じる可能性がある。

ただし、わが国において昭和49年改正商法で中間配当制度が立法化された際に、会社の配当政策上、年1回の利益の配当では、仮に年間を通して配当金額が同額であるとしても、金利面を考慮すれば株主に不利益となり、ことに剰余金配当の問題は法人株主や大株主にとっては金融の問題でもあるところから、将来の企業資金の調達にも影響するおそれが多いという懸念がひそんでいたと考えられるとする見解⁽¹¹⁾もあり、この点から剰余金配当の回数を増やすことは金利面を考慮し、株主の利益につながるとみることでもできるが、やはり大株主等の利益が優先され、それ以外の株主にとっての「期待」を裏切ることにつながるとも考えられる。

5. エストニアにおける剰余金配当と少数株主の抑圧場面への対処

株式会社は、社団法人としてその実質的所有者である株主に対し、剰余金配当をすることはその本質的要請であり、剰余金配当を請求する権利は株主にとって重要な固有権であり、会社経営上合理的に必要な範囲内で利益を留保し配当を制限することは適法であるが、その範囲を超えて、これを制限・剥奪することは違法とするのが通説であると考えられている⁽¹²⁾。

しかしながら、その反面、それは株式会社の債権者にとって唯一の担保としての会社財産の社外流出をとまなうものである関係上、債権者保護

等、厳重な規制に服さざるをえない側面もある。

ただ、会社経営上合理的に必要な範囲を超えて、少数株主の剰余金配当の権利を制限、剥奪しているとみられる場面が見受けられる。

最3小判昭和45年11月24日民集24巻12号1963頁は、会社が一般株主に対しては無配としながら、特定の大株主に対して、無配直前の配当に見合う金額として、報酬名義で月額8万円、中元および歳暮名義で各5万円を呈することを約した贈与契約が株主平等の原則に違反し無効であるとされた事案であるが、少数株主の抑圧事案の一つであるといえる。

また、東京地判昭和62年12月25日金判799号25頁も少数株主の抑圧事案の一つであると考えられる⁽¹³⁾。本件における被告会社は、真珠の養殖および卸小売販売を目的とする、資本金4800万円、発行済株式総数96000株の株式会社である。原告X1は被告会社の株式8000株（発行済株式総数の8.3%）、原告X2は被告会社の株式16600株（発行済株式総数の17.3%）をそれぞれ有していた。

被告会社は昭和48年11月14日の設立以来、初年度を除き、第11期まで3割の配当を実施し続けていたが、第12期、第13期には配当を実施しないものとし、同時に第12期においてはこれまで役員賞与が500万円であったものを3倍の1500万円、第13期においては役員賞与を1800万円とし、各定時株主総会で承認決議がなされた（以下、本件決議とする）。本件は、被告会社の代表取締役であるAは原告X2と婚姻関係にあったが、被告会社の第12期の時期はAと原告X2が別居した時期に相当し、被告会社の無配当の処置は、原告X2を経済的に困窮させる目的をもって、私情によって行われたものであり、株式会社の公的性質に反し、公序良俗に違反するものとして、また、本件決議は株主の固有権である利益配当請求権を侵害するものである等の理由により、原告らが本件決議の無効確認を行ったものである。

これに対し、被告会社は株主の利益配当請求権は、株主総会において株主配当を含む利益処分案が可決されてはじめて発生するものであり、これ

なくして当然になんらかの権利が株主に備わっているものではなく、株式会社に未処分利益がある場合において、これをどのように処分するかは第一次的には株主から経営を委任された取締役会の経営判断にゆだねられ、最終的には株主総会が決するため、本件決議の無効原因たる法令違反を構成しない等と主張した。

本件について東京地裁は、「株式会社における株主の利益配当請求権は自益権として株主に備わった固有の権利であるが、本来それは抽象的な権利であり、現実に株主が株式会社に対して利益配当請求権を行使するためには、商法の規定するところに従い、株式会社に蓄積された未処分利益を株主に配当する旨を承認する株主総会の決議を経なければならないものであり、「利益を株主に配当する旨を承認する株主総会の決議がない以上、株主は具体的な利益配当請求権を有するものではないというべき」とし、「仮に株式会社に配当可能利益が存したとしても、それを株主に配当するか否かは、第一次的には株主から会社の経営を委託され、利益処分案を作成し承認する代表取締役及び取締役会の経営上の判断に委ねられるのであり、その判断に誤りがあった場合における是正の方法としては、株主総会の取締役に対する選任、解任権の行使、取締役会の業務執行に対する監視権の行使、監査役の監査権の行使又は株主に与えられている各種の監督是正権の行使によるべきことが法律上期待されているのである。したがって、このような制度の在り方からみると、株式会社に存する配当可能な未処分利益を配当しないとする株主総会決議は、それが株主の抽象的な利益配当請求権を阻害することになるにしても、原則としてそれは当不当の問題を生ずるに止どまり、直ちにそれが違法の評価を受けるものではないと解される。しかしながら、そのような未処分利益を配当しないとする決議が長期に亘って連続し、かつ、一般的な株式会社における配当政策決定の合理的な限度を著しく超えていると認められるような特別な事情があるときは、単に当不当の問題に止どまらず、違法の問題を生ずるものと解するのが相当」とした。そして、本件決議について、被告会社の各年の税益は

減少する傾向にあり、未処分利益額の減少の事実があり、被告会社「のような中小会社においてはこのような場合経営及び財務内容の安定を図るために暫时无配当とする配当政策を選択することも一般的には不合理ということとはできないのであって、いまだ無配当を決定した本件決議をして、不当というに止どまらず、配当政策決定の合理的な限度を超えた違法があると評価することはできないというべきである」とした。

また、第11期までは500万円であった役員賞与を、第12期では1500万円、第13期では1800万円に引き上げ、これまでの3割配当の配当金の合計額1440万円に比べて「不相当に高額であるとの評価が成立し得る余地があるが、役員賞与の額は本来的に当該年度の特異な事情に左右される度合いが極めて大きいというべきであるから、第12期事業年度及び第13期事業年度において役員賞与を大幅に増額しながら株主に対しては無配当としたことをもって、配当政策決定の合理的限度を超えたものと評価することはできないと考えられる」とした。そして、Xらは、本件決議は破綻した夫婦の一方当事者の経済的困窮を目的として私情によって行われたもので、公序良俗に反するという主張に対しては、「X2の持分の比率は全株式の17.3パーセントにすぎないのであって、他にも少なくない株主が存在することは容易に推認されるところであり、直ちに、Xらの主張するような事実の存在を肯認することは難しいというべきであるが、仮にそのような事実が認められるとしても、その当事者は親族法上の各種の財産的請求権を行使することによって救済される余地があるのであるから、そのような事実の故に、配当政策の在り方に関するとはいえ専ら株式会社の利益処分案を承認するにすぎない本件決議の内容が公序良俗に反するとまでいうことは到底できない」とし、請求を棄却した。

エストニアにおいても、前述のように支配株主や大株主の意向の下、剰余金配当を無配とする少数株主を抑圧する場面が見られ、問題視されている。

こうした状況を改善するために、エストニアにおける商法草案の中で、

株式会社が得た利益のうち一定程度を必ず分配しなければならない旨の規定を再び検討すべきではないかという見解⁽¹⁴⁾も存在する。

エストニアにおいては、様々な場面で少数株主抑圧の場面があり、少数株主は自分の利益を守れないかもしれないという指摘⁽¹⁵⁾から、2004年の商法改正案でも一定程度の利益の分配を強制する規定が取り上げられていたが、採択されることはなかった。

また、実務界でも、支配株主、大株主の役割は少数株主の役割よりもはるかに大きいと考える⁽¹⁶⁾ところがあり、少数株主抑圧状況の是正については先送りされている。しかしながら、少数株主が無配当等で抑圧される場面において、そもそもの株式会社の基本的な目的として、事業活動で利益を上げてそれを構成員である株主に分配する⁽¹⁷⁾ということからや、一般原則のみが解決の拠り所となるのでは、バランスを欠いた法制であるとも思われる。このような状況を踏まえて、少数株主を抑圧する場面を想定した剰余金配当に関する法制について、今後各国の状況を鑑みながら検討していきたい。

注

- (1) 来住野究「剰余金配当請求権について」信州大学法学論集第6巻(2006年)284頁。
- (2) Andres Vutt “Dividend Payments and Protection of Minority Shareholders” (JURIDICA INTERNATIONAL LAW REVIEW, UNIVERSITY OF TARTU) No.16 (2009), pp.135
- (3) 田中亘『会社法』(東京大学出版会、第2版、2018年)407頁。
- (4) 田中・前掲(注3)427頁。
- (5) 田中・前掲(注3)426頁。
- (6) 昭和26年9月16日経済安定本部企業会計基準審議会中間報告 第4「会社の決算期と中間配当」。
- (7) 星川長七・堀口亘・山口幸五郎・酒巻俊雄『会社法』(法学書院、1973年)410頁。
- (8) 監査等委員会設置会社においては、監査等委員である取締役以外の取締役。

- (9) 会社計算規則155条において、①計算書類についての会計監査報告の内容に第126条第1項第2号イに定める事項が含まれていること（1号）、②1号の会計監査報告に係る監査役会、監査等委員会又は監査委員会の監査報告の内容として会計監査人の監査の方法又は結果を相当でないと認める意見がないこと（2号）、③第128条第2項後段、第128条の2第1項後段又は第129条第1項後段の規定により第1号の会計監査報告に係る監査役会、監査等委員会又は監査委員会の監査報告に付記された内容が前号の意見でないこと（3号）、④計算関係書類が第132条第3項の規定により監査を受けたものとみなされたものでないことが必要となる（4号）。
- (10) CCSCd, 10.02.2004, 3-2-1-16-04 (<https://www.riigiteataja.ee/kohtulahendid/fail.html?id=206126427>)
- (11) 蓮井良憲「中間配当について」法政研究第46巻第2号（九州大学法政学会）336頁（1980年）。
- (12) 星川長七・堀口亘・山口幸五郎・酒巻俊雄・前掲（注7）（法学書院、1973年）407頁。
- (13) 小林俊明「閉鎖会社における少数株主の抑圧と配当政策」専修法学論集110号88頁（2010年）は、アメリカにおける少数株主抑圧事例によく似ていると指摘している。
- (14) Andres Vutt, supra note 2, p.138.
- (15) <https://arileht.delfi.ee/archive/parts-toetab-kohustuslikku-dividendi?id=7944144>
- (16) Priit Sander “DIVIDENDIPOLIITIKA SEADUSANDLIK REGULATSIOON VÄIKEAKTSIONÄRIDE ÕIGUSTE KAITSEL” (Legal Regulation of Dividend Policy in Protecting Minority Shareholders’ Rights). - XIII majanduspoliitika teaduskonverents (13th Academic Conference on Economic Policy). Berliner Wißenschafts-Verlag, Mattimar (2005) p.310.
- (17) 田中・前掲注（3）407頁。