

論 説

韓国における企業支配構造に関する 最近の動向（2）*

梁 東 錫

- I 序論
- II 財閥と経営・監督構造の実態
- III 株主の権利強化
- IV 取締役・取締役会（以上、38巻2号）
- V 監査役および監査委員会
- VI 会社機関以外の者による支配構造
- VII 結論（以上、本号）

4） 経営判断原則の受容可能性

(1) 経営判断原則の意義

経営判断の原則は、19世紀初、アメリカの判例法から形成・発展したものである。この原則は、取締役の経営判断が会社に損害を被らせたとしても、当該判断が誠実性と合理性を充足した場合には、裁判所がその当否に關して事後的に介入し、注意義務違反であるとして取締役に責任を問うことができないという法理である⁽¹⁶²⁾⁽¹⁶³⁾。19世紀においては、自由放任主義の理念が蔓延して個人の企業的成功と活動の自由を放任し、干渉しないことが当時の経済社会および政治的理念の基礎であった。このようなこと

* この論文は、2001年朝鮮大学校学術研究費の支援により研究されたものである。

(162) 梁東錫 「前掲（注77）」90～92頁，吉原和志 “取締役の経営判断と株主の代表訴訟” 小林秀之＝近藤光男編『株主代表訴訟大系』（弘文堂，1996年）60頁。

(163) R Franklin Balotti & Jesse A. Finkelstein, The Delaware Law of Corporations and Business Organizations: Text Forms, Law § 4. 6 (2d ed 1997)。

は、司法部にも影響を与え、当時の社会と裁判所は個人の企業家精神と冒険は自由であり、経済力のある経済社会の発展の原動力であると認識されていた。その結果、取締役に対しては広範囲の裁量権が与えられ、裁判所は経営者の行動を牽制することを慎重にすべきであると認識した。すなわち、経営判断が結果的に誤っているとしても、法律上、責任という負担を負わないようにする必要性が生じたのである。経営判断原則の形成・発展にはこのような社会・経済的背景があった⁽¹⁶⁴⁾。

19世紀末に多くの州法に取締役の義務に関する規定が明文化されてからも、裁判所はこの原則を継続して適用してきた。しかし、裁判所によっては、表現や適用方法も多様であって、その正確な正義または機能および注意義務との関係に関して意見が一致していない。韓国や日本においても、経営判断の原則に対する関心および期待が高まっているが、アメリカの経営判断に対する正確な理解が難しいことであるから、その導入に関する議論がさかに行われている。

韓国の商法上、取締役の違法行為や経営失敗に対し、取締役の会社に対する責任が追及される場合としては、第399条がその直接的な根拠規定となる。特に、取締役の経営判断の失敗に対し、取締役としての注意義務または充実義務に違反されたとしてその責任を追及する場合に「経営判断の原則」はどのような意義と機能を有し、注意義務と経営判断の原則との間にはどのような関係を有するかを糾明する必要がある。また、韓国とアメリカにおける制度および経営状況の差を克服し、アメリカにおける議論が韓国にどのような影響を与えるかに関しても検討する必要がある。

(2) アメリカの法律協会 (ALI) の原則

経営判断の原則は、既述したように、判例法を通じて形成・発展されてきた法理として、その定義が統一的に確立されたわけでない。したがっ

(164) 権ゼヨル「経営判断の原則」『比較私法』第6巻第1号(1999年)20～21頁。

近藤光男「経営判断の取締役の責任経営判断の法則適用の検討」(中央経済史、1994年)19～20頁。

て、模範会社法（MBCA）も経営判断原則を明文化することができなく、判例法の発展に委任している⁽¹⁶⁵⁾。しかし、前述したアメリカ法律協会（ALI）が採択したコーポレート・ガバナンスの原理の分析と勧告第４編「注意義務と経営判断の原則」において定式化を試みていて、今後判例・学説等に大きな影響を与えると思われる。

注意義務を規定している第4.01条（a）項は、「取締役または役員は会社に対し誠実に（in good faith）、会社の最善の利益に合致すると合理的に信じる方法として、そして通常の慎重な者が同様の地位、類似した状況において努力することが合理的に期待される注意で、取締役または役員の職務を遂行する義務を負う」と規定している。取締役および役員の注意義務に対しては1984年の改正模範会社法だけではなく、多くの州における制定会社法においても同一の規定を設けている。

経営判断の原則に関するALIの原則第4.01条（c）項では、①経営判断の対象に対して利害関係を有しないこと、②経営判断の対象に関してその状況において適切で合理的だと信じること、③経営判断が会社の最善の利益に合致すると相当に信じたという要件を充足したときには、誠実に経営判断をした取締役または役員は同条の義務を履行したとしている。

アメリカにおいては、取締役の信認義務（fiduciary duty）を注意義務と充実義務に区分しているので、上記の要件①は取締役または役員の注意義務（duty of care）と充実義務（duty of loyalty）の割当要件である⁽¹⁶⁶⁾。充実義務の違反件に対しては取引の公正性に関する立証責任を被告人の取締役が負担するようにし、厳格な審査を受けるようにしている反面、注意義務に関しては経営判断の原則を適用し、取締役に広範囲の裁量権を与えて

(165) Annotated Official Comment to Section 8.30 at 8-167 (3rd ed. 1994).

(166) 吉原和志「前掲（注162）」54～55頁；ALI原則においては充実義務という用語を用いていないが、従来充実義務に関することに対応して公正取引義務（Duty of Fair Dealing）としている。

いる⁽¹⁶⁷⁾。また、上記の要件②は経営判断の過程または手続きに関して合理的であるという基準を設定し、要件③は経営判断の内容に関して相当性という基準を定めている。

(3) 経営判断原則の根拠

韓国において、最近に発表された経営判断原則に関する研究によると、その根拠に関して多様な観点で説明されている。しかし、一般的に挙げられている主な根拠をみると次のようである。

① 経営判断の原則は基本的に経営に関する決定には危険が随伴するという事実を前提とし、取締役が司法的に事後審査に対し恐れることなく躍動的であり、効果的な経営政策の樹立に必要な裁量権を与えるために認められている⁽¹⁶⁸⁾。取締役も人間である以上、完璧ではないので、取締役が誠実に、相当の注意を払って行動したにもかかわらず、損害が生じた場合には取締役に責任を問うことができないという見解である⁽¹⁶⁹⁾。企業経営というのは、常に危険が随伴することであり、その危険を甘受しないでは企業の成功、または成長は期待できないので、取締役に厳格な責任を負わせることは取締役の行動を萎縮し、積極的な会社経営を阻害する恐れがあるとするのである⁽¹⁷⁰⁾。

② 経営判断の原則を認めている理由としては、裁判所が経営上の判断に関し専門的な経験、または知識が不足し、取締役の経営判断を事後的審査に代えることはできないからである⁽¹⁷¹⁾。裁判所が取締役の経営判断に

(167) 吉原和志「前掲(注162)」55頁；Edward P. Welch & Andrew J. Turezyn, *Folk on the Delaware General Corporation Law; Fundamentals* 95~114 (1996ed)。

(168) 李ヨンボン“経営判断法則の受容に関する検討”『商事法務』第19巻第1号(2000年)44頁。

(169) 権ゼヨル「前掲(注164)」22頁, S. Samuel Arsht, *The Business Judgment Rule Revisted*, 8 *Hofstra Law Rev.* 95 (1980)。

(170) 吉原和志「前掲(注162)」59頁。

(171) 権ゼヨル「前掲(注164)」21頁の注82), Robert N. Leavall, *Corporate Social-Reform, the Business Judgment*

対し事後の審査（Second guess）をすると、裁判所の経営判断が取締役の経営判断を代わる結果をもたらす場合もある。この根拠によると、裁判所が専門的な知識または経験を有していなかったり、事後の事情によって判断する恐れがあったりすることは会社の経営領域に限定されるのではないとしている。医者、公認会計士、その他の農業・工業・環境等の専門職業人の責任と比較すると、会社の取締役のみに経営判断の原則を適用する根拠としては不足であるからである⁽¹⁷²⁾。

③ 株主が取締役会の決定に対し、司法的審査を要求できる権利を有すると、会社の経営に対する決定権限を取締役会から株主に移転する不当な結果をもたらすので、株主による度を過ぎた経営干渉または経営権に対する侵害から取締役を保護しようとする趣旨が経営判断の原則の根底にあるという見解である⁽¹⁷³⁾。経営判断の原則は、取締役として危険の引受けを刺激する機能を有しているので、この原則を採用することによって有能な人材を確保することができ、濫訴予防の効果があるという。

④ 株主が取締役を選任し、会社の経営を取締役に委任すると、経営判断の失敗から生じる危険を負担しなければならないという見解である⁽¹⁷⁴⁾。この見解を強調すると、高度の医療行為に危険が伴うとして、医者との関係において患者は当然にその危険を甘受すると思うので、取締役に経営判断の原則を認めることが妥当であるのかの本質に関する疑問が生じる場合もある⁽¹⁷⁵⁾。

（4）経営判断原則の導入可能性

韓国においては、取締役が経営判断の原則によって保護されるか否かに

(172) 吉原和志「前掲（注162）」59～60頁、権ゼヨル「前掲（注164）」21～22頁、R. Franklin Balotti & James J. Hanks, Jr., Rejudging the Business Judgment rule, 48 Business Lawyer 1337, 1342 (1993)。

(173) 李ヨンボン「前掲（注168）」45頁。

(174) 戸塚登「経営判断の法則（一）」『阪大法学』第126号（1983年）13～15頁、吉原和志「前掲（注162）」59～60頁。

(175) 近藤光男「商法第226条の3第1項に基づく取締役の責任と経営判断の原則」『民訴法雑誌』第88巻第5号（1983年）577頁。

関して明文規定もなく、具体的な判例もないのが実情である。しかし、最近、企業支配構造の改善作業と関連して取締役の責任が強調されている状況において、会社と株主の利益のために誠実であり、合理的に義務を果たしている取締役に対してはその責任を緩和すべきであるという意味で、経営判断の原則の導入に関する議論が盛んに行われている。特に、1998年、第一銀行の株主が提起した代表訴訟に対する判決⁽¹⁷⁶⁾は間接的に経営判断原則と関連する内容を言及していて、同原則に対する導入を議論する必要性も増大している状況である。この事件で、被告人は、被告が「ハンボ鉄鋼」に対する与信を決議することにおいて、法令または定款を違反し、または任務を懈怠したことがないし、被告が経営者として第一銀行のため最善という判断に基づいてハンボ鉄鋼に対して与信を提供したことであるので、その判断が結果的に誤っており、それによって第一銀行に損害を被らせたとしても被告に対しその経営判断による損害を負担させることはできないと主張している。この主張に対し、裁判所は「会社の取締役が定款所定の目的範囲内で会社の経営に関する判断を行う裁量権を有し、また、企業の経営は若干の冒険とこれによる危険性が必須的に伴うことである。したがって、取締役が業務を執行する際に、企業家として要求される合理的な選択範囲内において判断し、誠実に業務を執行したならば、その行動によって結果的に会社に損害を与えたとしても、取締役が注意義務を違反したとして責任を問うことはできない」とした。これは、経営判断の原則を適用するための要件が具備されれば、同原則により、取締役を保護できるという旨を明らかにした判決であると思われる。

また、ソウル高裁の「被告の上記の各不動産の低下売渡し行為が代表取締役としての任務懈怠または背任行為に該当するか否かに関してみると、代表取締役は会社に対する関係において善良な管理者の注意をもって事務を処理すべき義務を有するので（韓商第382条、第2項、韓民第681条参照）、

(176) ソウル地法98. 7. 24宣告97カハプ39907判決。

会社の重要な財産を時価よりはるかに低い価額で譲渡することにより会社に損害を与えると、代表取締役としての任務を懈怠し、または背任に該当するといえるが、代表取締役は会社経営の全般を自らの責任で合理的に考えて会社に対して最善の利益であり、通常人が同様の状況において行動する方法で誠実に事務を処理したならば、その経営上の判断により会社の損害が生じる結果をもたらしたとしても、代表取締役の経営判断は尊重されるべきであること」⁽¹⁷⁷⁾ という判決がある。

大丘地裁は、「代表取締役の行為が会社の経営に関することの場合には、代表取締役が法令、または定款の規定に違反しない範囲内で、会社の経営に対する判断の裁量権を有しており、また、会社経営権というのは、その性質上、多少の冒険を随伴するので、代表取締役が業務を執行することにおいて経営者として要求される合理的選択の範囲内で判断し、これに従って業務を執行した場合、それによって会社に損害を与えたとしても、代表取締役が善良な管理者としての注意義務を違反したとして責任を問うことはできないが、代表取締役が経営に関する判断を下すことにおいて判断の資料となる情報が容易に蒐集できるにもかかわらず、利用可能な情報が得られるまでに判断を留保しないで軽率な判断をする場合には、経営判断に関して許容された裁量権の範囲を超えるものとして善良な管理者としての注意義務を違反した」⁽¹⁷⁸⁾ と判決した。

今後、このような類型の訴訟が多くなると予想されるので、一方では、取締役の責任を強化しながらも、他方では企業経営の特殊な事情を考慮し、経営判断の原則を導入できるか否かに関して議論をしていくべきである。韓国の多くの学者は、取締役の善管注意義務または責任を説明しながら、アメリカ法上の経営判断の原則を紹介しており、その趣旨を通じてこれを肯定している。しかし、具体的にどのような方式で導入するかに関し

(177) ソウル高裁95ナ47758 (97. 5. 9判決)、同趣旨のソウル高裁99ナ54143 (2000. 10. 13判決)。

(178) 大丘地裁99カハップ13533 (2000. 5. 30判決)。

ては直接的に言及していない⁽¹⁸⁰⁾。

これに対して、経営判断の原則を導入することにおいて、アメリカで議論されている根拠と類似した根拠を理由としてその導入を積極的に主張する見解もある⁽¹⁸¹⁾。また、アメリカにおいて認められている論理的根拠と政策的目的を理由として解釈による経営判断の原則の導入を主張する見解もある⁽¹⁸²⁾。

導入反対論は少数の学者が主張する見解、または経営判断の原則を立法論的に導入、または解釈論として導入するとき、予想される問題点を提示しており、同原則の導入は時期的に適切ではないとして反対している⁽¹⁸³⁾。

要するに、会社に損害が生じたとき、いつも取締役が善管注意義務の違反として責任を負うと、取締役の経営活動は萎縮され、会社の利益を創出するための冒険もしないであろう。また、相当の注意を払っても、競争が激しく、経済環境が頻繁に変化する状況においての正確な経営判断は難しいことであり、したがって損害のない経営判断だけを期待することはできないと思われる。特に、少数株主の権限強化、少数株主権行使方法の緩和とともに、取締役の責任を強化する企業支配構造改善の側面において、誠実および合理的に業務を執行し、意思を決定する取締役に対しては相当の裁量権を与えるべきであり、その結果、会社に損害が生じたとしても、取締役の責任を軽減する必要がある。しかし、アメリカという特殊な法律

(180) 崔基元「前掲(注16)」582～583頁、鄭東潤「前掲(注16)」428頁、姜冒斗「前掲(注156)」537頁。

(181) 朴サンジョ「前掲(注157)」598～599頁、林泓根

(182) 金デヨン「株主代表訴訟と経営判断の原則」『商事法研究』第17巻第3号(韓国商事法学会, 1999年)144頁、金ヨンソン「取締役の責任保険研究」(三知院, 1996年)72頁、金知煥、李ビョンテ「株式会社の取締役会—取締役の地位と責任を中心に—」(法院社, 1986年)151～152頁。李テジョン「株主の代表訴訟に関する研究」(ソウル大学法学博士学位論文, 1997年)263頁。

(183) 権ゼヨル「前掲(注164)」30～31頁、キョンイクス「経営判断原則の適用に対する検討」『現代商法論集』金インゼ博士停年記念論文集(トナン, 1997年)75頁、金建植「株主間の利害調整に関する序論」『ハンリン法学 Forum』第1巻(ハンリン大, 1992年)84頁。

的・経済的状況において、判例を通じて多様な形態で発達してきた経営判断原則を、その必要性という名目だけで我々の法制に導入することは問題があると考ええる。特に、アメリカにおいても、閉鎖会社に関しては少数株主を保護するために、裁判所が積極的に介入していることを考えると、中・小規模の閉鎖会社が多い韓国においては、むしろ裁判所の介入が期待される場所である。また、韓国の企業文化において、取締役の会社経営に対する透明性・責任性を確保するために、企業の支配構造の改善作業が進行されている。これを実現するために、少数株主権の行使要件を緩和する傾向である。このような状況において、経営判断原則を直接に導入すると、原告株主の費用負担および立証責任が加重され、企業支配構造の改善に逆効果を及ぼすと思われる。したがって、相当の程度で取締役が制限されるように責任を強化すべきである。

経験によると、商法制定時に代表訴訟を導入したが、濫訴をおそれて、これを抑止できる制度的装置を設けた。しかし、代表訴訟は、市民団体の活動と株主行動主義が一般化される最近までに１件も提起されなかった。このような点から見ると、取締役の責任性が強調されている現在の状況において、取締役の責任を軽減するという論理をもって経営判断原則を直接受け入れることは問題があると思われる。

したがって、取締役の注意義務と責任要件との関係を検討し、解釈を通じて注意義務の基準および審査方法を定立することが、韓国の実情である。また、実務上においては、経営判断原則を前提にし、経営方針と事業計画を樹立し、合併・企業買収・投資活動・海外進出・経営判断の委任・資金運営・事業拡張等の重要事項にもっと注意を払い、証拠を保全するために努力すべきである。これによって、アメリカ法上の経営判断原則を解釈論議で受け入れる結果となり、裁判所は取締役の注意義務違反を審査する基準として、この経営判断原則を活用することができよう。

4 取締役と関連するその他の制度

1) 集中投票制 (Cumulative voting ; 累積投票制)

(1) 意義

集中投票制度とは、取締役の選任において、1株当たり、選任しようとする取締役数に相当する複数の議決権を与える方法である。商法上、取締役の選任のための株主総会の決議は、取締役1人に対して1回ずつ行われるので、通常の方法で行うと、過半数の決議を支配できる大株主が取締役全員を選任するようになる。したがって、この制度は、取締役全員が大株主によって独占的に選任されることを牽制し、少数派株主によって選任された取締役をして多数派株主によって選任された取締役を牽制する制度である⁽¹⁸⁴⁾。この制度は、アメリカにおいて発達した制度⁽¹⁸⁵⁾として、取締役の間に党派的対立を招く可能性があるという批判もあるが、韓国においては、最近、支配株主の経営独占による弊害が多く、その経営監視の装置として1998年の改正商法で導入された。

(2) 要件

集中投票制度は、2人以上の取締役を選任するときに限って採択できる制度である（韓商第382の2第1項）。集中投票制度の採択は、強制するのではないから、会社の任意であり、会社の定款に排除規定を設けることで、排除することができる（同条第1項）。集中投票制度を実施するためには、発行株式総数の100分の3以上に該当する株主が（同条第1項）取締役選任のための株主総会の7日前までに書面をもって請求すべきである（同条第2項）。この場合には株主総会において集中投票を排除するような決議をすることはできない⁽¹⁸⁶⁾。この書面は、株主総会の終結までに本店に備え

(184) 李哲松「前掲（注8）」515頁、崔基元「前掲（注16）」530～531頁、孫珠瓊「前掲（注16）」812頁。

(185) MBCA § 7.28, 8.04 ; Cal., § 805, 2201 ; アリゾナ州などの一部の州においては、憲法でこの制度を義務化しているが（Arizona constitution Art. 14 § 10）、デラウェア州においては採択していない。

置き、株主をして閲覧できるようにし（同条第６項）、議長は株主総会において取締役の選任決議を行う前に集中投票の請求があったことを知らせるべきである（同条第５項）。

（３）集中投票の方法

商法上、１株１議決権の原則に対する例外として、株主は１株当たり選任する取締役数と同一の数の議決権を有する。また、株主は１人の候補に投票することもできる（同条（同条第３項））。その結果、最多の数を得票した者の順に取締役となる（同条第４項）。

（４）採択現況

発行株式総数の100分の３以上が請求すると、これを排除することができないので、商法は事実上集中投票制度を強制することと同様である。ただし、定款で集中投票制度を排除できるような余地を設けているので、多くの会社は定款を変更して集中投票制度を排除できると思う⁽¹⁸⁷⁾。したがって、2001年３月の改正証券取引法は上場法人と協会登録法人において集中投票を容易に実施できるような特例を新設した。すなわち、少数株主の請求要件を100分の１とし（韓証取法第191条の18第１項）、集中投票制度を排除するために定款を変更する場合、議決権のある発行株式総数の100分の３を超える株式を有する場合、株主の議決権を100分の３まで制限するとした（同条第２項）。したがって、集中投票を排除する定款変更案は他の定款変更案と分離して表決しなければならない（同条第３項）。

２）株式買収選択権（Stock Option）

（１）意義

株式買収選択権とは、アメリカ法上の制度を導入したもので、会社の役員または職員に将来一定の時期に予定された価額で会社が保有している自

(186) 李哲松「前掲（注８）」516頁。

(187) 1997年587社の上場会社の中で499社（85％）が定款を変更して集中投票制度を排除した（韓国経済新聞，1999. 9. 17）。

己株式または新しく発行する新株を取得または引受け、あるいは取得または引き受けを放棄できる権利 (Option Right) を与える制度である。これは1997年の改正証券取引法において導入され (韓証取法第191条)、上場法人等の一部の特殊な会社が適用したのを、1999年の改正商法が採択することによって、全体の株式会社がこの制度を実施するようになった (韓商第340条の2～第340条の5)。株式買収選択権を受ける者の立場からは株価が上昇すべきであり、株価を引き上げるためには職務に充実し、営業実績が優良ではなければならないので、役員および職員が職務に充実するように誘引する制度である。税法では税制上の特惠を附与して奨励している (租税特例制限法第15条)。

(2) 選択権の種類と行使要件

株式買収選択権には、会社が保有する自己株式を予定された価額で譲り受けることができる権利を附与する形態である自己株式譲渡し型 (韓商第340条の2第1項) と行使価額で会社が新株を発行する新株発行型 (韓商第341条の2第1項) の2つの類型がある。この中で、いずれの類型で選択権を附与しても、選択権行使に応じて、会社は自己株式の譲り渡しまたは新株発行に代わって株式の実質価額と行使価額の差額を精算する方法を採ることができる (韓商第340条の2第1項但し書き)。この精算方法は既存株主の所有持分率防禦のため有用である⁽¹⁸⁸⁾。

選択権を附与するためには、定款にその根拠規定を有しなければならない (韓商第340条の2第1項)。すなわち、定款に①一定の場合に選択権を附与することができるという旨、②選択権の行使によって発行し、または譲渡する株式の数と種類、③選択権の附与を受ける者の資格要件、④選択権の行使期間、⑤一定の場合、取締役会の決議によって選択権を取消することができるという旨に関する規定がなければならない。選択権を受けるものは、会社の設立、経営と技術革新等に寄与し、または寄与できる取締

(188) 李哲松「前掲 (注8)」526頁、李範燦外2名「前掲 (注16)」283頁。

役・監査役または被用者である（韓商第341条の2第1項）。しかし、この制度が、大株主等によって悪用されることを防止するために、所定の支配力を有するものに選択権を附与することを禁止している。すなわち、①議決権のない株式を除外した発行株式総数の100分の10以上の株式を有する株主、②取締役・監査役の選任と解任などの会社主要経営事項に対し事実上の影響力を行使するもの、③以上の①と②に該当する者の配偶者と直系尊卑属である。また、選択権の行使によって発行する新株または譲渡する自己株式は会社の発行株式総数の100分の10を超えることができない（韓商第340条の2第3項）。上場法人と協会登録法人は発行株式総数の100分の20を超えることができない（韓証取法第189条の4第3項）。

（3） 選択権の附与手続き

定款に選択権を附与する根拠規定があるとしても、特定の役員または被用者にこれを附与するためには、株主総会の特別決議を経て（韓商第340条の2第1項）契約書を作成すべきである（韓商第340条の3第3項）。ただし、上場法人と協会登録法人は、法令の範囲内において取締役会の決議をもって附与することができる（韓証取法第189条の4第3項）。株主総会においては、株主買取選択権の附与を受ける者の姓名、附与方法、行使価額およびその調整に関する事項、行使期間、株式買取選択権の行使によって発生し、または交付すべき株式の種類と数等を定めなければならない（韓商第340条の3第2項）。株式買取選択権は譲渡することができない。ただし、選択権の行使できる者が死亡した場合には、その相続人がこれを行使することができる（韓商第340条の4第2項）。選択権を附与する株主総会の決議日後2年以内に選択権者である役員が退任または退職すると、その選択権を喪失することとなる⁽¹⁸⁹⁾

(189) 李哲松「前掲（注8）」530頁，李範燦外2名「前掲（注16）」284頁。

3) 事実上の取締役の責任

(1) 立法趣旨

従来、韓国における大規模企業集団の支配構造は少数の支配株主が相当の株式を所有し、系列会社間の相互出資を通じてグループ全体の経営権を行使するという形態をとっていた。このような経営方式は、支配株主が小規模の出資を行い、系列会社を支配したが、取締役に就任しなくても会長・名誉会長などの非法律的名称だけを有してその権限に対応する責任を負わないこともあった。このような弊害を解決するために、1998年の改正商法は、支配株主等会社に対して影響を及ぼしうる者（事実上の取締役）が会社の取締役に就任することなく、会社の業務に関与し、または会長等の権限のあるような名称を用いて会社の業務を執行する場合には商法第399条の責任（取締役の責任）を負うという規定を新設した⁽¹⁹⁰⁾。

(2) 事実上の取締役の範囲

商法第401条の2は、支配株主が関与する会社の業務執行の多様な形態を考慮し、業務執行指示者（同条第①項第1号）、取締役の名義をもって会社の業務を執行するもの（同条第①項第3号）を事実上の取締役として規定している。

(3) 責任の内容

事実上の取締役が法令または定款に違反する行動をし、またはその任務を懈怠した場合には、会社に対して損害賠償責任を負い（韓商第401条の2第①項、第399条第①項）、悪意または重大な過失によってその任務を懈怠した場合には第3者に対して損害賠償の責任を負う（韓商第401条の2第①項、第401条第①項）。ここにおける会社に対する損害賠償責任は、株主が代表訴訟を通じて責任を問うことができる（韓商第403条）。事実上の取締役が、会社と第3者に対して責任を負う場合、その事実上の取締役の指示に従って業務を執行した取締役、名義だけを貸した取締役、これらの者の

(190) 崔基元「前掲（注16）」630頁、李範燦外2名「前掲（注16）」302頁、孫珠瓚「前掲（注16）」854頁。

行為が取締役会の決議によるものである場合に、その決議に賛成した取締役、または決議に参加した取締役として異議を提示した記録がない取締役も、法令または定款に違反し、または任務懈怠がある場合には、事実上の取締役と連帯して責任を負う（韓商第401条の2第②項）。

5 取締役会と各種委員会

1) 取締役会 (board of directors)

取締役会は、会社の業務執行に関する意思を決定し（韓商第393条第①項）、取締役の業務執行を監督するため（同条第②項）、全員の取締役から構成される株式会社の必須的常設機関である⁽¹⁹¹⁾。業務執行というのは、会社の運営と関連されるあらゆる事務を称するが、取締役会の権限は株主総会の固有権を除外したものに限定される⁽¹⁹²⁾。取締役会は、業務執行に関する決定権を有し、その執行に関しては、代表取締役または業務担当取締役に委ねられるので、取締役会は自己是正機能として取締役の業務執行を監督する権限を有することは当然である⁽¹⁹³⁾。取締役会の監督権は、取締役が相互対等の地位において有する監視権ではなく、取締役会は代表取締役または業務担当取締役より上位に位置している。

取締役会の監督権が、その効果を得るためには、取締役は会社の業務に関して十分な情報を有していなければならない。しかし、従来においては、常勤の取締役が自己の業務に関して情報を有し、それが代表取締役に集中されていたので、非常勤の取締役は業務に関する情報から疎外され、常勤の取締役であっても自己の業務以外のことに 대해서는十分な情報を有することができなかった。それゆえ、2001年の改正商法は、取締役会の監督権の実効性を高めるために取締役の情報要求権を新設した⁽¹⁹⁴⁾。すなわ

(191) 梁東錫「前掲（注71）」111～118頁。

(192) 李哲松「前掲（注8）」534～535頁、李範燦外2名「前掲（注16）」315頁。

(193) 李哲松「前掲（注8）」535頁。

(194) 李哲松「前掲（注8）」534～535頁、李範燦外2名「前掲（注16）」316頁、孫珠瓚「前掲（注16）」824頁。

ち、取締役は、代表取締役をして他の取締役または被用者の業務に関して取締役会に報告するよう要求することができるとした（韓商第393条第③項）。また、取締役は毎3ヶ月に1回以上業務執行事項を取締役会に報告するようにし（韓商第393条第④項）、取締役会に対する情報提供を保障した。

2) 取締役会内の委員会

1999年の改正商法は、アメリカにおいて運営されている委員会⁽¹⁹⁵⁾の中、特に監査委員会を監査に代わることができるようにし（韓商第393条の2）、各種委員会を取締役会内に設置して取締役会の権限を委任することができるようにした。取締役会内に各種委員会を設置したのは、その機能に適合する取締役を選任して意思決定の専門性・効率性を図ることができるというメリットがあったからである⁽¹⁹⁶⁾。企業の規模が大きく、取締役の数が多い会社の場合に、全取締役が取締役会の権限に属する事項の全部を決定することは期待できない。したがって、定款に根拠規定を定め、委員会を設置し、その定款には委員会の権限と構成方法および運営方法を規定しなければならない。委員会は2人以上の取締役から構成する（韓商第393条の2第3項）。

委員会は、取締役会から委任された事項に対して決定権限を有する。しかし、重要な事項は委員会に委任することができない（同条第2項）。すなわち、株主総会の承認を要する事項の提案、代表取締役の選任および解任、定款が定める事項等は委任会に委任することができない。委員会の決議は取締役会の決議と同一の効力を有する。したがって、決議事項を全取締役に周知させるためには、各取締役に通知しなければならない。通知を受けた各取締役は取締役会の招集を要求することができ、取締役会は委員

(195) 梁東錫「前掲（注71）」123～128頁；RMBCA § 8. 01。

(196) 崔基元「前掲（注16）」565頁、李範燦外2名「前掲（注16）」323頁、孫珠瓚「前掲（注16）」831頁。

会が決議した事項を再び決議することができる（同条第4項）。取締役会内の各種委員会の構成において、主要委員会は社外取締役をもって構成すべきであり、時間の投入が可能であり、委員会の任務に関心を有する人事をもって設置すべきである。また、委員長はリーダーシップと責任感のある社外取締役の中から選任すべきである。委員会の意思決定は自体的に樹立、施行し、必要なスタッフの支援を受けることができなければならない¹⁹⁷⁾。

V 監査役および監査委員会

従来、韓国の企業現実における経営意思決定の実態およびこれに対する統制機関の構造実態を考察してみると、会社の組織と機関がその機能を十分に発揮することができなかった。特に、監査役制度が有名無実な機関として転落し、会社の放漫な経営や不良化を呼び起し、このような問題点を是正するため、商法の改正が行われる際にはいつも監査役の権限を強化し、実効性を強化するために努力してきた。1984年の改正商法は、監査役に業務監査権および会計監査権を附与してその権限を強化したが、依然として、取締役の地位が監査役よりも優位であって、監査役の独立性、専門性、自主性を確保することができなかったのもので、監査役による監査が活性化されず、その機能も発揮されなかったのであった。

最近、韓国はIMF経済危機の克服という次元において、世界銀行(IBRD)とアメリカ式の監査委員会の設置を約束し、OECDのコーポレート・ガバナンス原理を受容れ、会社の選択によって監査役に代わる機関として、取締役会内に監査委員会を設置することができるようになった。また、資産額が2兆ウォン以上である大型上場会社の場合には義務的に監査

(197) 鄭光善・金ヨンホ・文ヒョンク「韓国型社外取締役制度に関する研究」(上場協, 1999) 61～68頁, 洪複基「取締役会とその委員会」(上場協, 1999) 51頁, 梁東錫「前掲(注71)」125～128頁。

委員会を設置するようにした。したがって、韓国上場会社協議会は、監査委員会制度が効率的に運営され、その機能が十分に発揮できるように「上場会社標準監査委員会規定」を制定し、会員社が活用できるようにしている⁽¹⁹⁸⁾。

1 監査役

1) 意義

監査役は、会社の業務監査を主な職務とする株式会社の必須的常設機関である。しかし、1999年の改正商法は、監査役に代わるアメリカ式の監査委員会を設置できるような根拠を規定している。また、1996年の改正証券取引法においては、上場法人の経営不良および不正を監視するために常勤監査役制度を導入したのである⁽¹⁹⁹⁾。

2) 選任および終任

監査役の資格に関しては制限がないが、当該会社および子会社の取締役、支配人またはその他の使用人を兼務することができない（韓商第411条）。しかし、上場会社の常勤監査に対しては特別な資格制限がある（韓証取法第191条の12第3項、同施行令第84条の19第3項）。すなわち、行為無能力者、破産宣告を受けてから復権されていない者、一定の刑を宣告された者および主要株主（議決権のある発行株式総数の100分の10以上を所有している者）として、会社の経営に影響を与える者は常勤監査役に選任されな

(198) 韓国上場会社協議会は、上場会社標準監査委員会規定を2000年5月22日に制定して会員社が活用できるようにした。その主要骨子は、監査委員会の職務および権限等に関する細部事項と運営方法に関するものである。

(199) 実務上、常に会社に出勤して日常的業務を処理する監査役を常勤監査役とし、会社の要請があるときだけに参加して最小限に要求される職務だけを遂行する監査役を非常勤監査役とする。従来、上場法人は非常勤監査役を置いた例が多かったため、情報に対する接近が難しくその監査の実効性を得ることが困難であった。したがって、上場会社および協会登録法人が監査委員会を設置する場合を除き、1人以上の常勤監査役を設置するようにしている（証取法第191条の12第1項）。

い。

監査役は、株主総会において選任される（韓商第409条第1項）。しかし、議決権のある発行株式総数の100分の3以上の株式を有する株主は、その超過する株式に関して議決権を行使することができない（同条第2項）。監査役の中立性を保障し、選任段階から大株主の影響力を排除するためである⁽²⁰⁰⁾。監査役の任期は3年であり韓商第410条）、任期満了と委任の終了事由（韓民第690条）によって退任する。但し、株主総会の特別決議による解任、少数株主による解任請求の訴、職務執行停止等によって終任される。

3) 監査役の職務・権限

監査役は、取締役の執行を監査する業務監査権（韓商第412条第1項）、子会社監査権（同第412条の4第1項）、取締役会出席・意見陳述権（同第391条の2第1項）、取締役会議事録の記名捺印権（同第391条の3第2項）、取締役の報告受領権（同第412条の2）、株主総会招集請求権（同第412条第1項）、差止請求権（同第402条）⁽²⁰¹⁾、会社と取締役との訴代表権（同第394条第1項）、会社設立無効の訴（同第328条）等の各種の訴提起権を有する。特に、会社が取締役を提訴した場合に、監査役はその訴訟に関して会社を代表する代表権を有する（同第394条第1項）。会社の代表権は代表取締役に属するが、訴訟遂行の公正を図るために客観的・中立的機構としての監査役に代表権を与えたのである。

会社が取締役を相手として提訴した場合に、取締役会または代表取締役の意思とは関係なく、監査役の自己意思によって会社を代表することができると思われる⁽²⁰²⁾。監査役の訴訟代表権に関する規定は効力規定として、

(200) 李哲松「前掲（注8）」645頁、李範燦外2名「前掲（注16）」346頁、鄭東潤「前掲（注16）」476頁。

(201) 1984年の商法改正の以前には株主だけに差止請求権を認めたが、会社の業務と財産状態を調査できる監査役が差止請求をすることが効率的であり、監査機能を活性化できると判断し、監査役にも差止請求権を認めるようになった。

これに違反して代表取締役が会社を代表した場合の行為は無効である⁽²⁰³⁾。ただし、会社が監査役を相手として訴訟を提起した場合には代表取締役が会社を代表することになる。

監査役は、取締役が法令または定款を違反し、または違反する恐れがあると認められるときには、取締役会に報告すべきであり（韓商第391条の2第2項）、取締役が株主総会に提出すべき議案および書類を調査して法令または定款に違反し、または著しく不当な事項があれば、株主総会においてその意見を陳述しなければならない（同第413条）、その他にも、監査録の作成、監査報告書の作成・提出義務があり、監査役がその義務を懈怠するときには⁽²⁰⁴⁾、会社に対して損害賠償責任を負い（同第414条第1項）、悪意または重大な過失によってその任務を懈怠したときには第3者に対しても損害賠償の責任がある（同条第2項）。

2 監査委員会

1) 意義

1999年の改正商法は、従来と同様の監査を原則とし、定款に規定を設けて監査委員会の設置を可能にし、監査委員会を置くときには監査役を置くことができないとした（韓商第415条の2第1項）。商法が、アメリカ式の監査委員会を導入したのは、IMF 経済危機下で韓国を援助した国際金融機構が、従来の監査役制度がその機能を発揮することができなく、経営陳の独善があり、経営の透明性が確保されなかったという判断に基づき、監査委員会の導入を勧誘したからである⁽²⁰⁵⁾。アメリカにおいては、韓国の

(202) 鄭東潤「前掲（注16）」480頁、李哲松「前掲（注8）」653頁、李範燦外2名「前掲（注16）」353頁。

(203) 大法院1990. 5. 11判決89ダカ15199、孫珠瓚「前掲（注16）」875頁、李範燦外2名「前掲（注16）」481頁。

(204) 大法院1988. 10. 25判決87ダカ1370。

(205) 金ジェヒョン「監査委員会の独立性確保のための方案」（商事法研究，2000）第19巻1号、李哲松「前掲（注8）」656頁。

監査役制度のように取締役会に並列する監査機構を設置しないで、取締役会の内部に会計統制機構として auditor または audit Committee を設置している。商法上の監査委員会の位置づけは、アメリカ式の監査委員会と同様であるが、その権限は依然として従来の監査役と同様であるので、監査委員会が成功的に韓国の法制に定着できるかに関しては疑問である⁽²⁰⁶⁾。

２） 設置根拠と構成

会社は定款の定めにより、監査役に代えて取締役会内の委員会として監査委員会を設置することができ、監査委員会を設置するときには監査役を置くことができない（韓商第415条の2第1項）。しかし、最近の資産総額が2兆ウォン以上である大規模上場法人は監査委員会の設置が義務である（韓証取法第191条の17第1項）。したがって、資産総額が2兆ウォン以上である大規模上場法人の場合には監査委員会の設置が強制されるが、その以下である上場会社または非上場会社の場合には、既存の監査役制度または監査委員会制度の中で、会社の裁量で選択することができる。監査委員会は3人以上の取締役をもって構成し、取締役会の内部機関であるので、取締役会が委員を選任し、解任することができる（韓商第415条の2）。但し、社外取締役ではない委員は株主総会の決議によって選任される⁽²⁰⁷⁾。監査委員を解任する取締役会の決議は、取締役総数の3分の2以上の決議による（同法第415条の2第3項）。社外取締役ではない委員は株主総会によって選任されるので、社外取締役である委員と異なって株主総会の特別決議によって解任される。

３） 監査委員の資格

監査委員の資格に関しては特別な制限がないが、中立性・客観性を確保

(206) 李哲松「前掲（注8）」656～657頁、権ジョンホ「監査役制度の改善と監査委員会制度の課題」（商事法研究、2001）第19巻3号。

(207) 上場会社協議会「上場会社標準監査委員会規定」第2章第4条（構成）。

するために大株主または経営者の勢力圏に包含されうる者による監査委員会の構成を防いでいる⁽²⁰⁸⁾（韓商第415条の2第2項）。すなわち、①会社の業務を担当する取締役または被用者若しくは選任された日から2年以内に業務を担当する取締役および被用者である者、②最大株主が自然人である場合に、本人・配偶者および直系尊卑属、③最大株主が法人である場合、その法人の取締役・監査役および被用者、④取締役の配偶者および直系尊卑属、⑤会社の親会社または子会社の取締役・監査役および被用者、⑥会社との取引関係等の重要な利害関係のある法人の取締役・監査役および被用者、⑦会社の取締役および被用者が取締役である他の会社の取締役・監査役および被用者が監査委員の3分の1を超えることができない（同法第415条の2第2項）。

4) 監査委員会の運営

監査委員会は、監査と異なって、会議体機関であるので、権限行使は委員会の決議によって行う。監査委員会の招集・決議方法とは商法第393条の2が定まる取締役会内の委員会の運営方法に従う（韓商第393条の2第5項）。監査委員会は、1人または数人を代表委員として選定しなければならない（同法第415条の2第4項）。委員会招集の通知機関は、会社の事情によって異なるが、取締役招集の通知機関と同一に定まることが望ましい⁽²⁰⁹⁾。監査委員会は、会社の費用で専門家の助力を求めることができる（同法第415条の2第5項）。すなわち、監査業務の執行のために必要な場合には、会社の費用で法律・会計その他の監視事項に関する専門家の諮問または鑑定を求めることができる。特に、このような内容を明文化したのは、取締役会または代表取締役がこのような費用支出を拒否できないようにする注意規定である⁽²¹⁰⁾。

(208) 李哲松「前掲（注8）」658頁。

(209) 上場会社協議会「上場会社標準監査委員会規定」第2章第9条（招集手続き）の注1、2参照。

(210) 李哲松「前掲（注8）」659頁、企業支配構造改善委員会の企業支配構造模範

５） 監査委員会制度の課題

（１） 社外取締役の独立性確保

韓国における株式会社の監査役制度の改善と関連し、監査委員会が定着し、活性化されるためには社外取締役の独立性が確保されなければならない。監査委員会制度は、専門性・独立性を有する社外取締役の役割と機能によって成功するかどうか分かるからである。最近の資料によると、社外取締役制度の不規則的運用が深刻な状態であることを表している。すなわち、大企業の社外取締役の大部分が高位公務員の出身であり、政府傘下の各種委員を兼職している教授・弁護士、言論人、市民運動団体の役員、支配株主が経営する他の企業の役員である。このような場合には、社外取締役が本来の目的から外れて政府に対するロビーの窓口として利用される可能性が高くなり、深刻な利益相反の問題と倫理性の問題を惹起する恐れがある。また、単に、高等失業者の求職の場、市民団体の批判を防止する盾に転落してしまうかもしれない。

しかし、社外取締役の独立性に関して異論する場合には、株主の利益と利害関係をともにしながら、経営者の不当な影響力から自由であり、客観性のある公正な立場が前提条件である。また、取締役として有しなければならない専門性も考慮すべきである。

（２） 取締役会と監査委員会の権限衝突

取締役会は取締役を監督する権限を有する（韓商第393条，第393条の2第2項）。この監督権限は業務執行の適法性だけでなく、合目的性・妥当性・効率性に及ぶのである。監査委員会は、監査役に代えるものであるで、既存の監査役が有していた権限、すなわち会計監査権と業務監査権を有する。しかし、業務監査権は取締役会の権限との衝突を防止するために適法性監査に限ると理解されてきた。その結果、監査委員会の業務監査権

規定（1999. 9）で特に強調している。

は取締役会の業務監督権との権限衝突が生じる。従来、取締役会と監査役との間の権限衝突と本質的に同一の論争の連続である。しかし、取締役会の監督権が十分に行使されなかったので、韓国における会社支配構造を議論している現時点において機関の権限分配原則だけを前提とすることは意味がない。したがって、監査委員会に業務監査権の認定とともに、業務監査権には違法性だけでなく、妥当性監査まで及ぶのであり、事前的・事項的監査もできると考えられる。

VI 会社機関以外の者による支配構造

1 機関投資家

機関投資家の概念に関しては、統一的された法的定義はない。但し、証券取引法、銀行法、法人税法等において機関投資家の地位を規定している。したがって、機関投資家を一般的に定義すると、分散されている零細資金を貯金等の方法で集めて株式または債権 (shares or bonds) 等に投資する投資信託会社、金融機関、保険会社、年金・基金等のような法人形態の投資家であるといえる⁽²¹¹⁾。

機関投資家は、多くの個人から資金を集めるので、その規模が大き⁽²¹²⁾、情報の収集・分析能力があって市場支配力が大きくなっている。韓国においても、機関投資家が企業の経営監視をすべきであるという意見

(211) 朴サンス外 3 人「機関投資家の議決権行使に関する研究」(韓国上場協議会, 1996) 3～4 頁; 任イクスン・朴ジョンウク『証券投資論』(博英社, 1984) 301 頁, 権奇範「機関投資家の議決権行使に関する研究」(商事法研究, 1995) 第14集第 2 号125頁, 羅承成「株式会社機関以外のものによる会社支配構造」(商事法研究, 2001) 第19集第 3 号132～135頁。

(212) 1999年上場会社の株主構成を見ると、機関投資家(証券会社、保険会社、投資信託、銀行、総合金融、相互信用金庫、基金控除会)が全体の13.7%の株式を保有していた(証券取引所「1999年度上場法人株式分布状況調査」(株式, 2000) 第380号10頁)。

が出始めている⁽²¹³⁾。従来、機関投資家は、会社の経営陣に不満があれば、当該会社の株式を売却して去っていくという Wall Street Rule を原則とするが、現在においては、大量の株式を売却することが容易ではなく、その場合には株価も下落して損失を被るから、従来のような方法で対処すると流動性を失ってしまう。したがって、機関投資家は、積極的に投資会社の経営に対する監視・監督を行う傾向が増加している。しかし、機関投資家としての役割には順機能と逆機能とがある⁽²¹⁴⁾。

韓国における会社支配構造模範規準も、信託財産を管理する機関投資家は積極的に株主権を行使し、企業経営に対する監視活動を遂行することを勧告している⁽²¹⁵⁾。機関投資家が企業に参加する形態では、株主総会に参加して議決権を行使したり、委任状競争・株式買取請求権の行使・社外取締役の選任等の積極的経営参加による安定株主として関係投資をしたりする方法がある。従来、韓国の金融機関は健全性を維持するため、株式への投資が制限され、経営権の保護のため銀行や投資信託会社には信託勘定の中立的議決権行使が要求された。また、大規模企業集団に属する金融および保険会社が所有する系列企業の株式に対しては議決権行使が制限されたので、機関投資家の経営監視機能が発揮されることができなかった。

したがって、機関投資家の役割を強化する方案が講じされるべきである。その方案としては、①機関投資家その自体の支配構造の改善、②機関投資家の株式保有に対する規制緩和、③証券取引法上の株式保有に対する申告義務の強化、④中立的議決権行使制度（Shadow Voting）の廃止、⑤機関投資家の社外取締役推薦権の認定等が考えられる⁽²¹⁶⁾。

(213) 鄭光善「企業支配構造改善と金融機関の役割」金融学会の資料（1999. 11. 5）30頁；羅承成「前掲（注211）」115頁、李ゼファン「上場会社における機関投資家の役割」（商事法研究、1998）第17集第1号187頁。

(214) 羅承成「前掲（注211）」138～139頁。

(215) 朴サンス外3人「前掲（注211）」97～113頁。

(216) カンジョンマン・崔ウンキョン『韓国企業の支配構造改善』（韓国証券研究院、1998）9～10頁；羅承成「前掲（注212）」119頁。

2 市場機能

韓国においては、資本市場が発達しておらず、強力な支配株主が存在していたので、資本市場による経営統制機能は現実的にその効果を得ることができなかった⁽²¹⁷⁾。資本市場による統制手段の中で代表的なことが M&A であり、市場の力は企業の支配構造を改善することにおいて大きな影響を及ぼしている。特に、企業引受けという状況を予防するために、取締役会と経営陣は企業経営に最善を尽くすこととなる⁽²¹⁸⁾。このような、企業買収による経営監督は、①経営の効率性を高めることができ、②企業の専門化・大型化、③無能な企業家を退出する効果を得ることができる。しかし、①短期売買差益に執着する近視眼的経営を招き、②経営権を防禦するための不必要な浪費があり、③内部者取引による不公正取引、および④企業引受け資金の調達による債務構造の悪化等を招きやすいというデメリットもあることに注意しなければならない⁽²¹⁹⁾。

しかし、市場機能による企業支配構造の改善は活性化されるべきであり、特に、M&A が活発に行われるように、制度的に様々な規制が緩和されなければならないと考える。また、取締役の敵対的 M&A に対する防御策に関しては厳格な限界を設定すべきであり、支配株主の個人的利害のための経営権防禦も会社の資産をもって自己株式を取得することができるので、それに適合する統制が要求されるのである。

3 利害関係人

株式会社の利害関係人 (Stake holder) としては、株主、経営者、銀行

(217) 李ドンホ『M&A マニュアル』(毎日経済新聞社、1997) 20頁。

(218) 任ジュンホ「株式会社経営監督体制の改編方向」企業支配構造改善方案セミナー資料 (全国経済連合会・韓国商事法学会、1999) 37頁。

(219) 羅承成「前掲 (注212)」147～148頁、鄭光善「企業支配権市場の役割」“21世紀韓国企業の統合体制”(ソウル大学校経営大学証券・金融研究所、1996) 145～147頁、Carol B. Swanson「Corporate Governance: Sliding Seamlessly

等の債権者、従業員、消費者、地域社会または政府など様々である。しかし、本稿においては、債権者、勤労者に関してのみ考察することとする。

会社の債権者は、会社に資金を貸し出す Lender、社債を所持する bond holder、貸金債権者としての従業員、品物を供給する trade creditors 等がある。債権者は bond indenture および loan agreement を通して一定の期間後に約定した金額（元金と利子）を得る権利が附与されている。また、このような権利が保障されるための多様な保護条項（Protective Covenants）を契約に包含させることもある。債権者も企業に資金を提供し、一定の監視および支配権を行使するが、取締役会の構成または支配構造に関する関心は債権者よりも株主の利益保護に多い。株主は、債権者の権利が充足されてから分配が受けられる地位（residual claimants）におかれているからである。したがって、株主以外の利害関係者の利益は明示的または黙示的契約によって保護し、株主には取締役会の構成員の資格を附与するなど、支配構造の核心的地位が保障されるべきである⁽²²⁰⁾。純粹な意味においての会社債権者は、会社の支配構造の議論において除外し、または認定する場合にも制限的に解釈しなければならない⁽²²¹⁾。

株主以外の利害関係人として特に従業員の会社経営への参加が議論される場合もある。労働者の代表が会社の取締役として経営に参加することは様々なメリットもあろうが、意思決定の統一性・迅速性を阻害し、労働組合が会社の経営に参加することに問題があると指摘されている。特に、これを制度化する場合には、株主の固有の会社支配権が侵害されるし、取締役会の性質も変わる恐れがある。株主は会社の経営成果が良くて多くの利益を上げ、その利益を分配してくれることを期待するので、従業員に対する度の過ぎた福祉政策や人事政策は会社の経営を難しくすることがあるの

into the 21st Century」21J. C. L. 440 (1996)。

(220) 鄭光善・金ヨンホ・文ヒョング「韓国型社外取締役制度に関する研究」（上場協議会，1999）67～71頁。

(221) 羅承成「前掲（注21）」140～141頁。

で、株主と従業員との間に利害衝突が生じうる⁽²²²⁾。

労働者による経営参加も一定の限度だけにおいて認められるべきであるとの見解もあり、社外取締役制度の実効性確保のためにその社外取締役の一部を勤労者から推薦して選任すべきであるとの見解もある⁽²²³⁾。また、所有と支配としての企業ではなく、共同体としての企業を認識すべきであると、企業の社会的責任論に基づく労使共同体理念を導入して比率は異なるが、共同体の構成員全体の利益になるようにすべきであるという肯定的見解もある。これに対して、労働者の経営参加を否定する見解も多い。すなわち、韓国の場合には、ドイツのような共通決定を可能にした思想的、政治的背景が違っており、外国人投資家による多くの投資が要求される状況において外国人が労働市場の柔軟性を要求する立場であるので、これを論じる時期ではないとしている⁽²²⁴⁾。また、労使協議会または労使政委員会等の関連制度が労働者の経営参加に代わることもあるとし⁽²²⁵⁾、韓国の資本中心とオーナー中心の文化を現実的に克服できる代案ではないとしている⁽²²⁶⁾。

要するに、労働者も会社の経営実績によって利害関係を有するが、勤労契約によって労働者としての権利が保護され、労働者による不当な経営管理によって会社の発展が阻害されると資本集約を無意味にしてしまうことになる。したがって、労働者による経営参加はいかなる場合においても株主による会社支配より優越してはならないことであり、株主の權益を侵害するものであってならない。労働組合は、会社と他の株主の利益を犠牲しながら職業を保護して労働者の利益を追求しようとする傾向があるから

(222) 羅承成「前掲（注211）」145～146頁。

(223) 安テックシク「民主主義と労働者推薦社外取締役」（ジュスチス，1998）第31巻第4号43頁。

(224) 鄭ホリョル「会社法の現代的課題」第1回法学者大会資料（1998）126頁。

(225) 鄭ビョンソク「韓国の企業支配構造の改善方向」上場会社協議会シンポジウム資料（1999）。

(226) 洪ユソク「日本の会社統治機構論と会社法」（経営法律，1996）第6集177頁。

である⁽²²⁷⁾。したがって、韓国の現実においての労働者は会社の支配構造における考慮対象にはなるが、支配構造の主体としては適当なものではないと考える。

4 政 府

今まで、政府の主導で経済を成長させてきた韓国においては、企業支配構造における政府の役割を考慮しなければならない。すなわち、政府が政策資金を支援し、企業の経営に関与することによって経済成長を効果的に主導することができたのである。しかし、政府による経営監視は政治権力と企業の所有・経営者との間において政経癒着を招き、その結果として不公正取引および非効率的な資本運営が生じたのである。また、経営失敗に対する責任不在、所有・経営者のモラルハザードが生じ、このようなことは、結局、国民の負担を加重する原因となった。したがって、市場経済の原理を尊重し、今までのような政府の役割は変わるべきものである。

VII 結 論

企業の支配構造は、物的会社である株式会社の法的構造を、どのようにしてその利害関係者、特に、株主の地位を最大に保護し、同時に企業の営利活動を効率的に遂行できるかに関する議論である。諸国において、支配構造を議論する目的または範囲は様々であるが、共通することは、投資家の立場において最大の経営成果を得るための経営構造およびこれに対する監督体系であるといえる。

韓国においては、1997年末に IMF の緊急救済金融の支援を得て、IMF または世界銀行等に対し支配構造の改善を約束したのである。また、

(227) Stewart J. Schwab & Randall S. Thomas, Realigning Corporate Governance: Shareholder Activism By Labor Unions, Michigan Law Rev. Vol. 96. p1023.

OECD の Principles of Corporate Governance の影響を受けて企業支配構造の改善のため短期間に多くの法体制を変更した。これは、従来の韓国の企業支配構造が望ましくなかったからであって、企業経営の透明性・効率性を高め、競争力のある経営体制を確立するためである。

1999年9月、企業支配構造改善委員会は「企業支配構造模範規準」を制定し、上場企業をはじめとし公開企業はこれを守るべきであり、非公開企業に対しても勧告している。模範規準の主な内容は前文、株主、取締役会、監査機構、利害関係者、市場による経営監視等の5つの部分および勧告事項である。また、政府は Coudert Brothers, 法務法人世宗, International Development Law Institute, Bernard S. Black 教授等が共同で行った企業支配構造改善プロジェクトを完成し、漸進的に立法活動を行っている。このプロジェクトの主な勧告事項は上場会社の取締役会の役割および独立性の強化、株主の権利強化、グループ内の取引その他の利害関係者の取引に対する社外取締役および利害関係のない株主の監視強化、上場会社における累積投票制度の義務化等である。また、上場会社の標準定款、社外取締役の職務遂行規準、監査人の専任委員会運営規準、上場会社標準取締役会規定、上場会社標準監査委員会規定等を制定した。このような努力により、商法・証券取引法等の多くの関係法令が改正され、韓国における企業支配構造は大いに変更されたのである。

企業支配構造の改善のために変更された内容の中で、代表的なものは、少数株主の権利強化を中心とする株主総会、経営および監督構造と関連する取締役会制度と監査制度およびこれに関連するその他の制度である。本研究においては、特に社外取締役制度および監査委員会制度の導入と取締役の責任追及のための株主代表訴訟に重点を置いて考察した。

韓国における社外取締役制度はすでに定着段階にいたっており、企業的意思決定、企業の透明性の確保、経営陣または支配株主による独善的経営を防止するなどの役割を果たしていると評価されている。しかし、不足であると評価されている点としては、社外取締役の独立性、機能を高める

方案，運営環境，單純的に社外取締役制度を義務化していることであるから，これから改善していくべきものであると思われる。また，社外取締役制度の成功的な定着は監査委員会の成功と関連しているのでその重要性はもっと大きい。代表訴訟制度も，従来には活用されなかった形式的な規定に過ぎなかったが，最近この制度を活用する必要性が高まっており，実際においても，いくつかの重要な判例が出ている。これからこの制度を活性化するために少額株主の無力感，情報不足，専門性不足，多くの費用負担等の問題を解決しなければならない。これらの以外にも，韓国においては財閥改革，構造調整，市場機能，機関投資家，労働者および債権者関係，政府に対する関係，外国人による投資の誘致，企業の倒産および整理等の多方面にかけて大きな変化が生じている。今後，韓国の企業支配構造も国際的水準までに向上され，国際競争力を有するようになると考えられる。