

# 韓国会社法（五）

金 知 煥  
多 木 誠一郎

## 目次

連載を始めるに際して

第1編 総説

第2編 合名会社・合資会社・有限責任会社・有限会社

第3編 株式会社

第1章 株式会社の概念及び3要素（以上、73巻2=3号）

第2章 設立（以上、73巻4号）

第3章 株式及び資本金の額の変動

第1節 株式の概念及び種類株式（以上、74巻1号）

第2節 株主

第3節 株券及び株主名簿

第4節 株式の譲渡

第5節 株式の併合・分割・消却及び端株

第6節 株式の担保化（以上、74巻2=3号）

第4章 機関（以下、本号）

第1節 支配構造

一 機関設計の変遷

二 現行法上の機関設計

1. 資本金の額が10億ウォン未満の会社
2. 資本金の額が10億ウォン以上の会社
3. 一定規模以上の上場会社

## 第2節 支配構造の実態

- 一 会社の変遷
- 二 企業集団の成長と明暗
- 三 積極的株主行動
- 四 今後の課題（以上、本号）

## 第3節 株主総会（以下、仮題）

### 第4節 取締役

### 第5節 取締役会及び委員会

### 第6節 代表取締役

### 第7節 取締役の義務及び責任

### 第8節 執行役

### 第9節 監査役及び監査委員会

### 第10節 検査役及び内部統制制度

### 第11節 上場会社の特例

## 第5章 資金調達

## 第6章 組織再編

## 第7章 会社の消滅及び再生

# 第4章 機関

## 第1節 支配構造

株式会社の意思を決定し、又は行為するもの（会社内部の組織上の存在）を機関という。機関による意思決定・行為は、会社自体の意思決定・行為とされる。株式会社では株主たる地位と機関構成員の地位は分離しており、更に機関は複雑に分化して各機関に権限が分配されている。

### 一 機関設計の変遷

依用商法では意思決定機関である株主総会、執行機関である取締役、監督機関である監査役が置かれた（商法の制定・改正経過については、第1編第3章

第2節)。韓国独自の商法は1962年ようやく制定された。依用商法と比べて特徴的なことは、英米法上の取締役会制度を法定し、株主総会の権限を縮小した点である。監査役の権限は会計監査に限定された。

1984年商法改正では、株主総会の権限のうち準備金の資本金組入れによる新株発行（461条1項）、転換社債の発行（513条2項）などについての決定権限を取締役に移管した。監査役の権限を強化するため、1962年商法制定によって剥奪した業務監査権を監査役に再度与えた（412条1項）。

1995年商法改正では、経営の透明性を図るため監査役による公正な監査に期待し、その地位の強化・安定が図られた。監査役の任期を2年から3年に延長し（410条）、監査役の兼任禁止の範囲を子会社の役職にまで拡大した（411条）。監査役解任についての意見陳述権（409条の2）・総会招集請求権（412条の3）・子会社調査権（412条の5）を監査役に与えるとともに、監査役への報告義務を取締役に課した（412条の2）。

1999年商法改正では、英米法に倣って①社外取締役・監査委員会制度を導入した。同制度あるいは②既存の監査役制度のうちいずれかを各会社が選択できるようにした（415条の2）。監査役の権限強化をはじめとして監査役制度の充実を継続的に図ってきたにもかかわらず、監査役制度が本来の機能を発揮できなかったためである。取締役会の機能を強化するため、上記①②いずれの制度を選択しても、定款の定めによって取締役会内部に各種委員会を会社が設置できるようにした（393条の2）。

2009年1月商法改正では、上場会社の支配構造に関する特例規定を新設し、上場会社の資産規模によって機関設計を区分規制するようにした。第一に、取締役の4分の1以上を社外取締役が占めなければならないタイプの会社である（542条の8第1項本文）。第二に、監査役制度を選択する上場会社のうち、1人以上の常勤監査役を選任しなければならないタイプの会社である（542条の10第1項）。第三に、社外取締役が3人以上で、かつ社外取締役が取締役の過半数を占め（542条の8第1項ただし書）、監査委員会の設置が商法で強制されるタイプの会社である（542条の11第1項）。社外取締役候補者を推薦す

るために社外取締役候補者推薦委員会を置かなければならない。同委員会の委員の半数以上（2011年商法改正によって「過半数」に改正）は社外取締役でなければならない（542条の8第4項）。

2009年5月商法改正では、小規模会社の場合には、①監査役の設置を任意にし（409条4項）、②取締役の員数を3人未満とすることができ（383条1項ただし書）、③上記②によって取締役の員数を1人又は2人とするときは取締役会設置も任意にした（上記②のときは389条5項が、取締役会に関する規定である390条等を準用しない旨を定めている）。

2011年商法改正では、会社が任意に設置できるものとして（408条の2第1項）、英米の法制度に倣って執行役制度を導入した（408条の2 - 408条の9）。一定規模の上場会社を対象にして内部統制基準を制定し、同基準の遵守に関する業務を担う常勤の遵法支援者を選任するようにした（542条の13）。

## 二 現行法上の機関設計

機関設計について上記の通り数次に渡る法改正を経た結果、現在では資産規模や株式上場の有無を基準にして、次のような区分規制となっている。

### 1. 資本金の額が10億ウォン未満の会社

小規模会社に取締役会・監査役の設置を一律に強制すると、会社にとって大きな負担になる。そこで設置は任意とし、会社の選択に委ねている。すなわち資本金の額が10億ウォン未満の会社であれば、取締役を1人のみ選任し、取締役会・監査役を置かないこともできる（383条1項ただし書・409条4項）。ここでは監査役の職務の一部を株主総会が担い（409条6項）、取締役の業務執行を監督する。

小規模会社であっても原則通り取締役を3人以上とした上で（383条1項本文）、取締役会を置くことは可能である。この場合であっても、商法409条4項を素直に文理解釈して、監査役を置かないことも差し支えないと解する。あるいは反対に取締役会を置かないで（383条1項ただし書）、監査役のみを置

くことも差し支えないと解する（409条4項参照）。

## 2. 資本金の額が10億ウォン以上の会社

資本金の額が10億ウォン以上の会社は、3人以上の取締役を置かなければならない（383条1項）。すべての取締役で構成する取締役会を置くとともに、代表取締役を置く（393条）。監査役を置くか（409条1項）又は定款の定めによって、監査役に代えて監査委員会を置く（415条2項）。監査委員会は3人以上の取締役で構成し、その3分の2以上は社外取締役でなければならない（415条の2第2項）。

会社は取締役会の機能を分離して、①業務執行の監督に専念する取締役会とは別に、②会社の業務執行及び（定款・取締役会決議によって委任を受けた範囲内における）業務執行に関する意思決定をする執行役<sup>1)</sup>を置くことができる（408条の2第1項・408条の4）。ここでは代表取締役に代えて代表執行役を置かなければならない（408条の5第1項）。

## 3. 一定規模以上の上場会社

上場会社（ベンチャー企業のうち、最終営業年度の末日における資産総額が1,000億ウォン未満の会社等を除く）では、取締役の4分の1以上を社外取締役が占めなければならない（542条の8第1項本文、令34条1項）。会社は監査役制度あるいは監査委員会制度のいずれかを任意に選択できる。このうち監査役制度を選択する場合には、最終営業年度の末日における資産総額が1,000億ウォン以上であれば、常勤監査役を1人以上置かなければならない（542条の10第1項、令36条1項）。

最終営業年度の末日における資産総額が5,000億ウォン以上の会社では、法令を遵守し会社経営を適正にするために内部統制基準を制定し、遵法支援者を

---

1) 監査委員会を置かずに、監査役を置く会社であっても、執行役を置くことができる。日本会社法では執行役を置くことができるのが指名委員会等設置会社に限られているのとは異なる（日会社418条2号対照）。

1人以上置かなければならない(542条の13第1項, 令39条)。遵法支援者の選任・解任は取締役会の権限に属する(542条の13第4項)。

最終営業年度の末日における資産総額が2兆ウォン以上の上場会社では, 社外取締役が3人以上で, かつ社外取締役が取締役の過半数を占めるようにしなければならない(542条の8第1項ただし書, 令34条2項)。社外取締役候補者を推薦するために社外取締役候補者推薦委員会を置かなければならない。同委員会の委員の過半数は社外取締役でなければならない(542条の8第4項)。社外取締役は同委員会が推薦した者の中から選任しなければならない(同条5項前段)。ただし少数株主権である株主提案権(363条の2第1項・542条の6第2項)又は総会招集請求権(同条1項・366条)を有する株主が株主総会の会日(定時株主総会の場合には, 直前の営業年度に開催された定時株主総会の会日に当たる当該営業年度の該当日<sup>2)</sup>)の6週間前までに推薦した者も, 社外取締役候補者に含めなければならない(542条の8第5項後段)。このような資産総額が2兆ウォン以上の上場会社では原則として監査委員会の設置が義務付けられている(542条の11第1項, 令37条1項)。①監査委員のうち1人以上は大統領令で定める会計又は財務の専門家であるとともに, ②監査委員会の代表は社外取締役であることが要求されている(542条の11第2項各号)。

## 第2節 支配構造の実態

### 一 会社の変遷

1876年朝鮮政府による開港以前既に, 釜山には人的会社類似組織である日本の三井組等が進出していた。元山には1897年人的会社類似組織である日本

---

2) 例えば2023営業年度(2023年1月1日-12月31日)に属する2023年3月10日に, 2022営業年度に係る定時株主総会が開催されたとする。2024営業年度に開催される2023営業年度に係る定時株主総会で選任される社外取締役について, 少数株主権を有する株主が社外取締役候補者を推薦しようとする場合には, 直前の事業年度である2023年度に開催された定時株主総会の会日である3月10日を2024営業年度でも基準(起算点)にする。つまり2024年3月10日を基準にして6週間という期間を計算する。

の三菱商会・住友商店が進出した（전우용, 「한국 회사의 탄생」, 서울대학교 출판문화원, 2011, 37면 참조）。これに刺激されて開化派である俞吉濬<sup>ユギルジユン</sup>は1882年『商会規則』を著わし、朝鮮で初めて会社を紹介した。1883年10月21日付けの漢城旬報<sup>ハンソン</sup>（新聞）は、社説で会社の概念を紹介するとともに、初めて株式会社・合名会社・合資会社の設立方式について詳しく記述している（전우용, 상계 문헌 33면）。1883年初めて会社が設立されたが、大多数の会社は①政府が財源を全額調達する官營の形態（例えば蠶桑公司<sup>チャムサンコンサ</sup>【잠상공사】）、又は②商人が一部資本を調達するもの、政府が経営を直接監督する形態（例えば蓮花烟務局<sup>ヨナヨナムグツ</sup>【연화연무국】）であった（전우용, 상계 문헌 41・430면）。しかし会社といっても会社設立規則によったものではなく、実際には従来の商業組織を部分的に再編したり、名称のみを会社に変えたりするが多かった（전우용, 상계 문헌 35면）。1894年甲午改革によって自由主義的な商業政策を推進しつつ、既存会社に対する整備を断行した（전우용, 상계 문헌 114 - 115면）。政府は1895年4月19日農商工部告示第1号「各会社から官許章程及び商業憑票を回収する件」を發した（→第1編第3章第2節「一」）。これにより会社の設立・活動に許可主義・監督主義を採用したが、自由主義的な商業政策に反するものではなく、既存会社が特権機構のように濫用される弊害を押さえるためのものであった（전우용, 상계 문헌 115면）。政府は1895年11月10日法律第17号「商務會議所規例」を制定し、会社に対する合理的管理基準を整備した。1897年10月国号を「大韓帝国」とする旨を宣言し、近代的商工業の育成政策を推進した。1895年から1898年の間には毎年10社余りの会社が新たに生まれ、1899年には40社余りに急増した。代表的には1895年円満会社<sup>ウォンマン</sup>（製水業）、1897年株式会社漢城銀行<sup>ハンゴン</sup>、1899年株式会社大韓天<sup>テハンチョニル</sup>一銀行が設立された。

日本は1904年日露戦争後韓国を移住植民地として定め、大韓帝国を保護国家とする方針を樹立した。経済においても1904年貨幣整理事業とそれに続く財政整理事業を通じて、日本への隷属化政策を推進した（전우용, 상계 문헌 207 - 208면）。これらの政策は当時の商人に深刻な打撃を与えた。日本が大韓帝国に設置した統監府は1906年10月勅令第62号「各種認許の効力及び期限に

関する件」を公布した。許認可を受けた既存会社の無効事由を定め、会社を随時廃止できるようにすることを主な内容とする。韓国資本に対する統制をするためである（전우용, 상계 문헌 221 - 222면）。日本は1910年8月大韓帝国を強制併合した後、同年12月29日朝鮮総督府制令第13号「朝鮮会社令」を公布し、会社設立について認可主義を採用した。1920年4月朝鮮会社令を廃止し、会社設立について準則主義を採用し、これにより自由に会社を設立できるようになった。日本資本による会社設立を円滑にするためである。

本格的な会社の成長は1945年の日本からの独立後においてである。今日の三星<sup>サムスン</sup>グループの母体である1938年設立の株式会社三星商会のように初めから会社形態で設立される場合もあったが、①個人企業として運営していたものを会社形態に変更したり、②日本人から接収した敵性財産を政府から払下げを受けて会社を設立したりする場合もあった。1947年現代土建社として設立され、1950年現代建設株式会社に変更し、今日の現代<sup>ヒョンデ</sup>グループに発展したのは、上記①の例である。1953年<sup>ソンギョン</sup>鮮京織物株式会社として出発し、今日のSKグループに発展したのは、上記②の例である。一つの会社を設立した創業者は、一つの会社として成長させる場合もあるが、多くは他にも会社を設立し、企業集団（企業グループ）<sup>3)</sup>を形作っていった。

㊦柳韓洋行株式会社のように会社設立当初は従業員持株制を実施し、創業者の死後経営の専門家が経営するようになる場合もあるが、㊧最大株主（支配株主）である創業者の子孫が代々後を継いでいたり、家族共同で経営権（より直截にいうと支配権）を承継したりする場合が多い。上記㊧のタイプのうち、三星グループ・現代グループ・LGグループが前者の例である。あるいは前者に属するが、創業者の子孫のうち一人が経営権を承継する場合、他の子孫がグループ会社の一部を承継し、独立した別の企業集団を形作ることもある。例え

3) いわゆる財閥【재벌】である。「財閥」という語は法律用語ではなく、実際界で用いられている語である。あるいはこの語は批判的な観点から用いられることも少なくない。このような点を考慮に入れて、本稿では「企業集団」（公正取引2条11号）あるいはそれに代わる「企業グループ」という語を基本的に用いる。



ば三星グループから分離した第一製糖グループ（現在のCJグループ）、新世界グループシンセゲ トロサンがその例である。上記㉔のタイプの後者、つまり家族経営をする斗山グループでは、グループの会長職を子孫達が一定期間ごとに順番に務めている。しかしいずれにせよ経営権の承継（相続）には非常に大きな難関がある。「相続税及び贈与税法」26条によると、相続税は最大で50%であり、支配株主の割増課税が適用されれば実に60%にもなる。三星グループの場合には、2020年に死去した2世（李健熙イゴンヒ）から3世（李在溶イジェヨン）が相続するための相続税は12兆ウォン台であると報道されている（매일경제신문 2021년 5월 21일 A31면）。

## 二 企業集団の成長と明暗

支配株主は会社を次々に設立し、企業集団を形作っていくことが多い（→「一」）。タコ足式経営による事業の多角化を通じて、リスクを分散させるとともに、供給網（サプライチェーン）を垂直方向に系列化して生産性を高めていった。その結果として内部に蓄積された資本を、新産業に持続的に投資した。1960年代以降政府も経済開発政策を実施し、大規模企業集団の成長を助成した。すなわち政府は、①積極的な支援、②国内市場の保護、③金融・税制支援政策で、企業集団を後押しした。企業集団は支配株主を中心として、チャレンジ精神と迅速な意思決定により、実質上（中身）よりも形式上（外観）の成長に力を注いだ。

企業集団は支配株主の経営権を維持しながら成長する方法として、①メインバンクからの貸出しに加え、系列会社間での②金銭の貸借、③債務保証、④相互出資・循環出資、⑤内部取引を活用した。これにより新株発行を通じた資本金の拡充がなおざりになり、負債比率が非常に高くなった。系列会社相互間の債務保証ゆえに、ある系列会社の経営破綻が直ちに企業集団全体の経営破綻に繋がるという船団式経営でありながら、いわゆる「大石死せず」という安易な認識が蔓延ったりもした。企業集団では支配株主がグループの会長になり、その傘下で社長団会議・運営委員会・秘書室等グループ総括機構を通じて、グルー

プ全体又は各系列会社の意思決定をし、業務執行を指示する形態であった。このような形態には、商法の予定する機関設計に係る次の二つの観点から大きな問題があった。一つは、商法は単独（単体）の会社を基準にして機関設計をしているという点である。もう一つは、特定の機関に権限を集中させず、それぞれの機関に権限を分配しているという点である。しかしながら実際界では支配株主が企業集団としての意思を決定し、系列会社の業務執行者に業務執行を指示する。このように商法の予定する制度と実際の間乖離が生じた。加えてグループ会長は、商法には存在しない機関であり、業務執行に対して何らの法的責任を負わないという制度上の欠陥もあった。

このような企業集団の支配構造は、1997年に通貨危機が勃発して限界に達した。韓宝グループ・大宇グループ・起亜グループが経営破綻した（임동민, 「자본주의 역사와 지배구조의 진화」, 교보증권 Special Report, 2019. 1.18 - 19면）。第一銀行株式会社等金融機関も経営破綻して社会的混乱に陥り、国民全体も大きな痛みを味わった。韓宝グループ・大宇グループは支配株主が経営権を維持する経営体制であったが、起亜グループ・金融機関は、経営の専門家による経営体制であった。後者が前者つまりオーナー経営より一層優れた支配構造であるとはいえなくなった。

通貨危機を克服するための対策として政府は、①企業経営の透明性の向上、②相互債務保証の解消、③財務構造の改善、④支配株主・経営者の責任の確立、⑤相互出資・不当な内部取引の抑制を挙げた。これらを実行するために商法・「独占規制及び公正取引に関する法律（公正取引法）」を改正したのである。

例えば通貨危機に先だち既に1995年商法改正で、最大株主による支配構造を改善するために、株主提案制度（363条の2）・累積投票制度（383条の2）を導入し、取締役の忠実義務（383条の3）・業務執行指示者（事実上の取締役）の責任（401条の2）を定める規定が新設されていた。通貨危機を克服すべく更に1999年商法改正では、取締役会内部における委員会制度（393条の2）、社外取締役・監査委員会制度（415条の2）等を導入するための規定が新設された。

1997年公正取引法改正では、大規模企業集団に限ってではあるが、系列会社間での新規の債務保証を全面禁止した。1999年同法改正では、持株会社の設立を制限付きで許容した。これらの改正に先だつ1986年同法改正では、一定規模以上の企業集団に限ってではあるが、相互出資の禁止（7条の3）・出資の総額の制限（7条の4）についての規定を新設していた。しかし中小企業については依然として相互出資・循環出資等を行うことができた。

現行公正取引法では、経済力の集中を抑制するために大規模な内部取引についての取締役会決議とその内容の公示（26条）、企業集団の現況についての公示（28条）、系列会社への編入と系列会社からの除外（32条）等大規模企業集団に対する規制を置いている。

公正取引委員会は、毎年5月1日までに資産総額が5兆ウォン以上である企業集団を公示対象企業集団に指定して公表する（公正取引31条1項前段、公正取引令38条3項）。このうち資産総額が10兆ウォン以上の企業集団を、相互出資制限企業集団に指定する。2023年4月25日に公表された公示対象企業集団の数は82集団であり、そこに属する会社の数は3,076社である。相互出資制限企業集団の数は48集団であり、そこに属する会社の数は2,169社である（공정거래위원회 보도자료, 2023년도 공시대상기업집단 82개 기정, 2023.4.25）。商法では企業集団を規律するものとして、子会社による親会社株式取得の禁止（342条の2）、多重代表訴訟（406条の2）、子会社調査権（412条）、連結財務諸表の作成（447条2項、令16条2項）がある。

### 三 積極的株主行動

積極的株主行動（アクティブオーナーシップ）、つまり株主としての権利を積極的に行使して、企業に影響力を及ぼそうとするモノ言う株主（アクティビストないしアクティビスト・ファンド）の活動は、1999年市民団体である参与連帯【참여연대】がSKテレコム株式会社の臨時総会で社外取締役の選任についての株主提案をしたことから知られるようになった。参与連帯は2001年三星電子株式会社の定時総会でも社外取締役の選任について株主提案をした。2003

年にはソブリン（英国系ヘッジファンド）がSK株式会社の経営への介入を試みた。その後も2004年にはヘルメス（英国系ヘッジファンド）による三星物産株式会社への優先株式の消却要求、2006年にはカール・アイカーン（米国人投資家）による株式会社KT&Gへの子会社売却要求、2015年にはエリオット（米国系ヘッジファンド）による三星物産株式会社・<sup>チェイルモジク</sup>第一毛織株式会社合併反対、2018年にはエリオットによる現代自動車株式会社の構造調整への介入をモノ言う株主の代表的な活動例として挙げることができる。2018年には韓国のモノ言う株主であるKCGIが<sup>ハンジン</sup>韓進グループとの間で経営権を巡る争いを繰り広げた。モノ言う株主による定時総会での株主提案は、2022年の18件から2023年には72件と大幅に増加した（송옥렬, “헤지펀드 행동주의에 대한 이론적 검토”, 「상사판례연구」 제36권 제2호, 2023, 한국상사판례학회, 5-7면）。

代表的な機関投資家である国民年金基金【NPF】は2018年国民年金基金議決権行使指針【국민연금기금 의결권 행사지침】（2018年7月30日制定）を定めるとともに、傘下に受託者責任専門委員会を置き、株主として代表訴訟を提起するの可否かの決定等を全面的に委任した（国民年金基金受託者責任活動に関する指針【국민연금기금 수탁자책임 활동에 관한 지침】（2018年7月30日制定。2023年3月7日最終改訂）<sup>4)</sup>。国民年金基金による積極的な代表訴訟の提起については、同基金は政府の息がかかりうるという点に照らして政治が経済に介入するおそれが生じる。

モノ言う株主の活動については、短期実績主義を助長するという批判もある。しかし〔企業集団の会長でもある〕支配株主が存在する韓国では、モノ言う株主が成功するのは困難であるといえ、モノ言う株主こそが株主の声を会社経営に伝えることができる唯一の方法であるという主張もなされている（송옥렬, 상계 문헌27면）。

これに対してモノ言う株主による経営権を巡る争いが生じたときに、経営者

4) 受託者責任に基づいてどのような活動をしたのかは、国民年金基金 Web サイト掲載の年次報告書で確認できる（[https://fund.nps.or.kr/jsppage/fund/mcs/mcs\\_06\\_08.jsp](https://fund.nps.or.kr/jsppage/fund/mcs/mcs_06_08.jsp)。2023年8月12日最終閲覧）。

が防御するための手段、すなわち白馬の騎士（ホワイトナイト）である第三者への新株割当て（418条2項）やポイズンピルのような手段は、商法では認められておらず、判例でも認めた例はない。ただし会社は、各取締役の任期を同一期間にするのではなくずらすこと【시차임기제】、取締役の解任事由を定款で制限すること等を活用することは差し支えない。モノ言う株主は支配株主による権限濫用行為に対する抑制となる。経営権を敵対的買収で奪取できるようになるからには、これとは逆に株主全体の利益に反する敵対的買収への防衛をするための対策も整備しなければならないであろう。

#### 四 今後の課題

支配構造の重要な特色は次のようにまとめることができる。第一に、小規模会社又は定款で株式の譲渡を制限している会社では、株主ではない経営の専門家が経営を担当するのではなく、支配株主が自ら取締役になり、経営を担当することが一般的である。「所有と経営」が一致している。ただし長年にわたり取締役の地位にある支配株主の経営責任については、少数株主が牽制することもできるが、融資している金融機関等の債権者が支配株主でもある取締役を規律することが現実的である。支配株主が私的利益を追求して会社に損害を与える場合には、会社法の規定で対処できなければ、法人格否認の法理を積極的に適用しなければならない。

第二に、株式を上場している大規模会社の場合には、会社の歴史が先進国と比べて短く、支配株主の持株比率が低くなっていない。支配株主を中心として企業集団を形成し、経営に直接参加している。支配株主はとりわけ相続税問題を自らに有利に解決し、企業集団の経営権（支配権）を維持し、円滑に承継させるため持株会社制を好む傾向が見受けられる<sup>5)</sup>。これは英米で指摘されてきた経営者支配（所有と支配の分離）とは異なる現象である。あるいはエージェ

5) 例えばLGグループでは2001年LG株式会社が持株会社に移行し、斗山グループでは2009年株式会社斗山が持株会社に移行した。支配株主が掌握している経営権の承継にも有利であるという判断もここには働いている。

ンシー理論における対立の構図とも異なる。すなわち同理論では、本人である株主と代理人である経営の専門家との間における利害の衝突が問題になる。これに対して韓国では経営に直接参加する支配株主と少数株主との間における利害衝突問題であるといえる。取締役会・監査機関ともに実際には支配株主の影響力の下にあり、各機関の独立性・機能は、期待される程度には及んでいない。もちろん支配株主を規制するために韓国特有の制度も整備されているし、グローバルな基準も継続的に導入されている<sup>6)</sup>。あるいは会社に対する規律は個別の会社を想定したものであり、企業集団に対するものではないという問題点を指摘できる。のみならず実際界では、上場会社の物的分割の際に少数株主を保護するために株主買取請求権を認めるのか否かというような新たな問題も常に生じている<sup>7)</sup>。

6) 例えば監査役又は「監査委員会委員になる社外取締役」を選任する際の議決権行使制限規定である(409条2項・542条の12第4項)。これのみならず外国からの投資を誘致するため、又は外国機関投資家の要求に応じて、英米の先進的な支配構造に係る諸原則に範を取り、2016年に韓国版スチュワードシップ・コード「機関投資家の受託者責任に関する原則【기관투자자의 수탁자 책임에 관한 원칙】」も制定されている(詳しくは、同コード制定委員会のWebサイト参照(<https://sc.cgs.or.kr/main/main.jsp>。2023年8月12日最終閲覧))。

7) 例えば2020年9月17日上場会社である株式会社LG化学の取締役会は、同社電池事業部門を物的分割し、LG エナジーソリューション株式会社を新たに設立することを決議した。この情報が公表された同日とその前日の2日間で株価が11.6%下落し、投資家から怨嗟の声が上がった。

その後同社は2022年1月27日に上場したが、物的分割を上記取締役会が決議した際に存在した短期投資目的の少数株主の利益保護を巡って批判が巻き起こった。たんに経営判断又は長期投資の観点からのみ見るのか、そうではなく少数株主を保護するための対策を立てなければならないのかが議論的になった。その際①現行商法では与えられてない(530条の11第1項は522条の3を準用していない)、物的分割に反対する株主への株式買取請求権を導入しようという主張(권재열, “물적분할 후 자회사 상장시 소수주주 보호방안 검토—법령개정사항을 중심으로—”, 「증권법연구」 제23권 제1호, 한국증권법학회, 2022, 16면),あるいは②支配株主の忠実義務を導入しようという主張(박창규, “물적분할과 자회사 상장시 소수주주 보호에 관한 연구”, 「상사판례연구」 제36권 제1호, 한국상사판례학회, 2023, 276면)もなされている。

資本市場法165条の5第1項・5項に「……分割であって、大統領令で定める場合……」には株式買取請求権を認めることができる旨の定めが置かれていたが、大統領令(資本市場法施行令)には物的分割が含まれていなかった。

支配構造に係る現行商法の規定は、ドイツ法の制度の上に英米法の制度をいわば接ぎ木した日本商法の規定を大幅に導入したものである。もっとも近時は社外取締役制度のように英米法から制度を直接導入したりもしている。このように複数の母法に由来する制度が混在する中で、韓国特有の企業文化に相応しい支配構造をどのようにして形作っていくのかが、継続的に考えていくべき課題として残されている。

## <凡例>

「韓国会社法（四）」本誌74巻2 = 3号9頁（2023年）に記載した凡例に追加する事項。

### 1. 法令名略語

#### (1) 韓国

公正取引 独占規制及び公正取引に関する法律（公正取引法）【독점규제 및 공정거래에 관한 법률（공정거래법）】

公正取引令 独占規制及び公正取引に関する法律施行令（公正取引法施行令）【독점규제 및 공정거래에 관한 법률 시행령（공정거래법 시행령）】

資本市場令 資本市場及び金融投資業に関する法律施行令（資本市場法施行令）【자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령（자본시장법 시행령）】

\*本稿に係る連絡先：多木誠一郎（〒047-8501 北海道小樽市緑3丁目5番21号 小樽商科大学 taki@res.otaru-uc.jp）

\*本研究の一部は、JSPS科研費JP19K06281・JP21K01212の助成を受けたものである。

---

2022年12月27日同施行令改正によって176条の7第1項2号に物的分割が追加された。これにより上場会社では物的分割の際にも株式買取請求権が認められるようになった。上記①の主張者である권재열教授は、非上場会社についても株式買取請求権を認めようという立場である。

