

# EU 第2号指令における資本維持論 (1)

——配当規制を中心にして——

本 田 良 巳

- 1 はじめに
- 2 第2号指令——資本維持の規定
- 3 スリムワーキンググループの提案
- 4 ハイレベルグループの提案
- 5 リックフォードグループの提案
- 6 小 括 (以上, 本号)
- 7 オランダ: グロニンゲン会社法協会の提案
- 8 ルターグループの提案
- 9 ドイツ経済監査士協会の提案
- 10 小 括
- 11 KPMG への委託研究
- 12 三つの支払能力テスト
- 13 イングランド・ウェールズ勅許会計士協会の実務指針
- 14 おわりに

## 1 は じ め に

株式会社の目的は利益追求にあり, 利益算定の前提として維持すべき資本が画定していなければならない。利益を算定するために一定の収益から費用を控除することは維持すべき資本を画定することであり, 維持すべき資本—費用評価—利益という一連の関係が成立している<sup>1)</sup>。「例えば、『名目資本維持—名目資本利益—取得原価による費用評価』という一連の関係が制度としての財務会計の準拠枠になっている」<sup>2)</sup>。

周知のように, 平成17年, 会社法改正は資本概念に劇的な変化をもたらした。プロダクト型市場経済からファイナンス型市場経済をへて, 知識情報型市場経済に至り, 資本金ゼロの株式会社の設立も容認されるようになった<sup>3)</sup>。また, 「純資産は, 会計的にも維持資本のカテゴリーとして扱われないこととなり, 資本概念が貸方概念であり, 維持概念と結びついて意義を持つ時代ではなくなったのである」<sup>4)</sup>。したがって, 維持すべき資本あるいは

1) 武田隆二, 「時価主義と資本維持論との関連」, 『企業会計』第19巻第4号, 1967年3月, 81頁参照。

2) 武田隆二著, 『最新財務諸表論第11版』, 中央経済社, 2008年, 309頁参照。

3) 武田隆二著, 前掲書, 624頁参照。

4) 武田隆二著, 前掲書, 633頁-634頁参照。

資本維持は考察外におかれ、資本維持と結びついた債権者保護も論じられなくなったのである。

ところで、EU では2005年以降、上場会社の連結財務諸表に IFRS を強制適用し、さらに個別財務諸表に構成国選択権を付与している。したがって、EU の観点からすれば、個別財務諸表は EU 指令（あるいは、それを国内化した商法・会社法）か IFRS かのいずれかによって作成されることになる。EU 指令あるいは IFRS を適用する場合、どのような資本維持が予定され、債権者保護が考えられているのだろうか、さらに利益あるいはその分配が問題になってくる。

本稿は専ら EU 第2号指令における資本維持を論じ、その改正案をみていくことにする。本節に続く2では利益分配を中心に EU 第2号指令における資本維持を概説した上で、3ではスリムワーキンググループの提案、4ではハイレベルグループの提案、5ではリックフォードグループの提案を紹介している。そして、最後に6では本稿で述べてきたところを要約し、結びに代えている。

## 2 第2号指令——資本維持の規定

1976年12月、第2号指令「株式会社の設立、資本維持および資本変更」を制定し、その前文では次のように述べている<sup>5)</sup>。

「株式会社の設立並びに資本の維持および増減に関する各国法規を調整することは、かかる会社の株主並びに債権者の双方に対して、同等の保護を最小限度確保するために、格別に必要であることを考慮し、

-----  
共同体の規定については、わけても株主に対する違法な分配により資本を害することを禁止し、また会社が自己株式を取得する可能性を制限することによって、債権者の担保たる資本を維持するために、その採択をなす必要があることを考慮し、  
-----

本指令を定めた」。

すなわち、第2号指令の制定は、

- ① 株主並びに債権者の同等の保護を最小限度確保すること
- ② わけても違法な分配を禁止し、自己株式の取得の可能性を制限することにより、「債権者の担保たる資本を維持する」ことを目標としている。

ところで、ヨーロッパの資本維持の構想は次の三つの柱の上に立っている<sup>6)</sup>。

---

5) 山口幸五郎編、『EC 会社法指令』、同文館、1984年、46頁参照。

6) Scholz, A., Kapitalerhaltung durch Solvenzttests Eine ökonomische und experimentelle Analyse, Wiesbaden 2008, S. 73.

なお、ドイツ株式法がヨーロッパの資本維持の基礎を形成している。Lanfermann, G., Röhricht, V., Stand der europäischen Diskussion zur Kapitalerhaltung, Betriebs- Berater, 62. jg. BB-Special5, Heft

- ① 企業の設立の場合、第6条第1項により、25,000ユーロの最小自己資本 (Mindesteigenkapital) が調達されなければならない。
- ② 基本資本金 (Grundkapital) を維持するために、慎重に算定された貸借対照表利益からのみ、配当は行われる。
- ③ 配当制限のすり抜けを防止するために、自己株式の取得は制限されている。

本稿は②の利益配当を中心に EU 指令における資本維持を論じ、また、それに関連する範囲で①、③を取上げることにする。

第2号指令では利益配当について次のように規定している<sup>7)</sup>。

「第15条 (利益配当の要件——資本維持原則)

1a 引受資本の減少の場合を除き、前営業年度の決算に際し、年次計算書類に計上の純資産の額が、引受資本の額に法律または定款により分配が禁止されている準備金の額を加えた額を下回っているか、または下回ることになるときは、いかなる分配も株主に対してなすことを得ない。

-----

c 株主に対する分配の額は、前営業年度の利益の額に繰越利益およびこのために使用可能の準備金の取崩した額を加えた額を超え、または右利益の額から繰越損失および法律または定款に従って準備金として積立てるべき額を減じた額を超えることを得ない。」

すなわち、

- 1a 純資産の額 < 引受資本の額 + 法律または定款により分配が禁止されている準備金の額  
→ 分配の禁止
- 1c i 株主に対する分配の額 > 前営業年度の利益の額 + 繰越利益 + 使用可能の準備金の  
取り崩した額 → 分配の禁止
- ii 株主に対する分配の額 > 前営業年度の利益の額 - 繰越損失 - 法律または定款に  
従って準備金として積立てるべき額 → 分配の禁止

ここで、1a を純資産テスト、1c を利益剰余金テストと呼ぶことにする。

まず、純資産テストについて資本の構成・分類をみていくことにする。資本の構成・分類について第2号指令は規定を設けておらず、第4号指令では次のように規定している<sup>8)</sup>。

---

17, 2007, S. 8.

7) 山口幸五郎編、前掲書、72頁参照。

なお、分配と配当との相違について、「分配とは、配当の他に、自己株式の取得、株式の償還など、株式に関して株主に対する資産の移転または負債の発生を意味する」。安藤英義、「アメリカで揺らぐ資本概念」、会計第153巻第1号、1998年1月、5頁参照。

8) 山口幸五郎編、前掲書、213頁-214頁参照。

## 「第9条（勘定式の貸借対照表・資産の部と負債の部）

## 負債の部

## A 自己資本の額

## I 引受済資本の額

（国家法制が払込催告資本をこの項目に掲記すべきことを規定しているときを除く。  
この場合には、引受済資本額と払込済資本額とを区分して記載しなければならない。）

## II 株式発行差金

## III 再評価積立金

## IV 準備金

1 国家法制がその設定を要求している範囲内の法定準備金

2 指令 77/91/CEE 号（第2指令）第22条第1項b号を妨げることなく、国家法制がその設定を要求する範囲内の自己株式準備金または自己持分準備金

3 定款上の準備金

4 その他の準備金

## V 繰越損益

## VI 当該営業年度の損益

（国家法制がこの項目を資産の部のF項目または負債の部のE項目に掲記すべきことを規定しているときを除く。）

## B 危険性引当金および負債性引当金

自己資本の額のうち、純資産テストに関連するものはAのI～IVである。このうち、II 株式発行差金、III 再評価積立金は上記の純資産テストの式に算入されていないことから、これらが分配可能かどうかという問題を残すことになる。これについては後述していくことにする。

次に、利益剰余金テストについて資本の構成・分類をみていくことにする。利益剰余金テストに関連するものはAのIV～VIである。このうち、VIの「当該営業年度の損益」に関連して、同じく第4号指令では次のように規定している<sup>9)</sup>。

## 「第31条（評価の一般原則）

1 加盟国は、年次計算書類の掲記項目に関する評価につき、これを次の一般原則に従ってなすべきことを確保する。

c 慎重の原則は、いかなる場合においても遵守しなければならず、わけても、

aa 貸借対照表の閉鎖期日において現実化した利益をのみ計上することを得る。

9) 山口幸五郎編，前掲書，269頁参照。

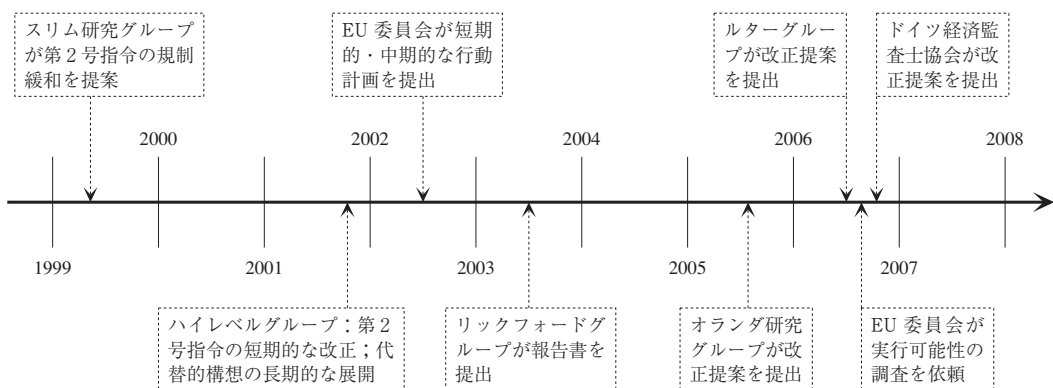
bb 当該営業年度中または先行営業年度中に原因を有する予測可能な負債もしくは不確定な損失については、たとい貸借対照表の閉鎖期日とその作成期日の間にのみ生じたものであっても、すべてこれを斟酌しなければならない。」

aa では当該営業年度の損益として「現実化した利益をのみ計上」としており、慎重の原則の適用によって未実現利益の計上を禁止している。したがって、純資産テストで問題になった再評価積立金は分配できないと考えられる。

以上のように、第2号指令における資本維持、とりわけ利益分配の規定を中心に概説してきたが、最近、資本維持あるいは債権者保護に対する批判がよくみかけられる。例えば、ショルツ (Scholz, A.) によれば、「貸借対照表上の債権者保護は専ら過去指向的なデータに支えられており、流動性指向的な、したがって、本質的に経営経済的な局面は無視されている」<sup>10)</sup>。また、ラメルト (Rammert, S.) によれば、「一方において、資本維持は IFRS の包括的な適用のために障害になっている。EU の IAS 規則により、資本会社の個別決算書に IFRS を規定あるいは許可するという選択権が構成国に認められている。IFRS が情報伝達にのみ向けられ、個別決算書の中心的な機能として配当測定に不適切であるかぎり、選択権の行使は資本維持によって封鎖 (blockieren) されている。他方において、資本維持の有効性、効率性、基礎にある名目資本システム (Nennkapitalsystem) に疑問が生じている」<sup>11)</sup>。繰返せば、ラメルトによれば、一方において、構成国選択権を行使して IFRS を個別決算書に適用する場合、配当測定、資本維持が障害になり、他方において、現行の第2号指令の資本維持それ自体、その有効性、効率性が疑問視されているのである。

第2号指令に対して、最近、その改正案がさまざまなグループから提案されている。そこで、改正案を図示すれば、次の通りになる (「図表1」参照)<sup>12)</sup>。

図表1 第2号指令の改正提案



10) Scholz, A., a. a. O., S. 75.

11) Rammert, S., Der Solvenztest—eine unausgereifte Alternative zur Kapitalerhaltung, in: Wirtschaftsprüfung im Wandel, hrsg.v. W. Ballwieser und W. Grewe, München 2008, S. 430.

12) Scholz, A., a. a. O., S. 76.

以下、本稿においてスリムワーキンググループの提案、ハイレベルグループの提案、リックフォードグループの提案を概説していくことにする。

なお、各国の配当規制を参考のために概観しておくことにする（「図表2」参照）<sup>13)</sup>。

図表2 各国の配当規制

| 類 型                       | 内 容                                | 適 用 例                                       |
|---------------------------|------------------------------------|---------------------------------------------|
| 1. 支払不能禁止基準               | 配当金を支払うと債務の弁済が不能になる場合に配当不能とする      | 米国模範会社法<br>カリフォルニア                          |
| 2. 資本減損禁止基準<br>(BS 剰余金基準) | 会社の資本（資本金及び法定準備金）が減損する場合配当不能とする    | 日本（旧商法，平成17年6月<br>会社法），EC 会社法第2指<br>令，デラウェア |
| 3. 利益剰余金基準<br>(留保利益基準)    | 未分配の留保利益以外から配当を支払ってはならないとする        | EC 会社法第2号指令，日本<br>(現在)，フランス<br>カリフォルニア      |
| 4. 期間利益基準                 | 当期またはそれ以前の特定の会計期間における純利益からの配当を許容する | デラウェア                                       |
| 5. 財政状態基準                 | 配当後の財務比率の規定を定め，これにより実質配当可能額を定めるもの  | カリフォルニア                                     |

\* 1977年カリフォルニア会社法：一般に認められた会計原則に従って作成された連結財務諸表を基礎とした配当規制（支払不能禁止基準，連結利益剰余金基準＋配当後の連結BSの財務比率基準を採用）

### 3 スリムワーキンググループの提案

1999年，スリムワーキンググループ（SLIM WORKING GROUP）は「第1号会社法指令，第2号会社法指令の単純化に関連して，会社法スリムワーキンググループの勧告に関する説明上のメモランダム」を公表している<sup>14)</sup>。スリムワーキンググループの目的は規定を調和化することではなく，規定をスリム化することにある。スリム化は規制緩和（deregulation）と同様に解釈されている<sup>15)</sup>。

第2号指令に関連する提案だけを列挙することにする。スリムワーキンググループの提案は次の6項目に及んでいる<sup>16)</sup>。

13) 猪熊浩子，「会計基準の国際化と配当可能利益の動向」，国際会計研究学会年報2009年度，101頁参照。

14) RECOMMENDATIONS by THE COMPANY LAW SLIM WORKING GROUP on THE SIMPLIFICATIONS OF THE FIRST AND SECOND COMPANY LAW DIRECTIVES (eu/internal\_market/company/docs/official/6037en.pdf. 2012年2月17日アクセス)。

なお，スリムワーキンググループは構成国の代表者（オーストリア，フィンランド，ルクセンブルグ，スペイン），会社法の専門家，ユーザー（users）から構成され，ヘント大学（ベルギー）のワイメールシェ教授（Wymeersch, E.）が議長を務めている。

15) RECOMMENDATIONS by THE COMPANY LAW SLIM WORKING GROUP on THE SIMPLIFICATIONS OF THE FIRST AND SECOND COMPANY LAW DIRECTIVES, p.7.

- 提案1 現物出資—第2号会社法指令第10条, 第11条, 第27条
- 提案2 名目価値, 算定額—第8条
- 提案3 株式の消却—第36条
- 提案4 自己株式の取得—第19条
- 提案5 財務的支援—第23条
- 提案6 新株優先的引受権—第29条第4項

上記, 6つの提案を第2号指令に採択するか否かは欧州委員会の権限に属している。なお, 6つの提案のなかに直接, 配当規制に関連する提案は含まれていない。

#### 4 ハイレベルグループの提案

第2号指令は最小資本額 (Mindestkapital) について次のように規定している<sup>17)</sup>。

##### 「第6条 (最小資本額)

- 1 加盟国の法制は, 会社の設立または開業認許の取得について, 少なくとも25,000  
欧州計算単位を下らない額の最小資本の引受を定めることを要する。」

ハイレベルグループ<sup>18)</sup>は最小資本額をとくに批判している。すなわち, 「規定において確定されている最小名目額 (Mindestnennbetrag) はその負債の支払いのための企業の能力についてきわめて単純な, 不正確な指示である」<sup>19)</sup>, 「最小名目額は企業の資本でなく, むしろ短期債務, 長期債務の支払いのための企業の能力に関心ある債権者にとって十分な保護を示していない」<sup>20)</sup>。そして, 改善のための方法として, 次の三つのオプションを提起している<sup>21)</sup>。

16) RECOMMENDATIONS by THE COMPANY LAW SLIM WORKING GROUP on THE SIMPLIFICATIONS OF THE FIRST AND SECOND COMPANY LAW DIRECTIVES, p. 11-p. 14.

17) 山口幸五郎編, 前掲書, 61頁参照。

なお, 最小資本額25,000欧州計算単位について次のように述べておられる。「資本の数値は25,000計算単位に決定された。一方において, それをあまり低くすることは許されない。なぜなら, もしあまり低くすれば, その資本が債権者の担保でなくなり, また, 発起人にとってその企業の活動範囲に適した形態を選択する誘因でなくなるからである。また, 他方, これをあまり高くすることも許されない。なぜなら, そのことにより, おびたしい数の株式会社の組織変更を惹起するおそれがあるからである」。山口幸五郎編, 前掲書, 63頁参照。

18) ハイレベルグループはウィンター (Winter, J.) を中心に2001年9月, 欧州委員会によって設置された委員会である。2002年11月, 「ヨーロッパにおける現代の, 会社法上の構造条件」というタイトルの最終報告書を提出している。Scholz, A., a. a. O., S. 76-S. 77.

19) Die hochrangige Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts, Bericht der hochrangige Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts über moderne gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen in Europa, Brüssel, 2002, S. 85. (ec.europa.eu/internal\_\_market/company/docs/modern/report\_de.pdf. 2012年3月14日アクセス)。

20) Die hochrangige Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts, a. a. O., S. 85.

- ① スリムワーキンググループの提案
- ② アメリカの経験 (Erfahrung)
- ③ 最小名目額の概念の廃止

ハイレベルグループはこの三つのオプションについて職業グループ、企業、政府関係当局等から意見を聴取し、最終的に①、③を検討の対象にしている。

①の「スリムワーキンググループの提案」では現物出資の評価の緩和、自己株式取得について現行の制限の緩和、株式取得における財務的支援等が取り上げられ、これら提案をハイレベルグループも独自に検討している<sup>22)</sup>。また、③の「最小名目額の概念の廃止」では最小資本額を廃止し、それに代わるシステム、すなわち債権者保護あるいは資本維持にとって有効なシステムを検討するのである。

ハイレベルグループによれば、「債権者は適切な支払能力の検討の展開によってよりよく保護される」<sup>23)</sup>、「支払能力の検討の場合、配当の後、企業が支払能力を有するとき、株主に配当を支払うことができる」<sup>24)</sup>。このように、債権者保護にとって、また配当支払いの決定にとって支払能力の検討が有効な、代替的なシステムとして提案されている。さらに、支払能力は次の二つのテストによって判定される<sup>25)</sup>。

a) 貸借対照表あるいは純資産の検討

この検討によれば、——自己資本のほか——提案された配当の後、借方項目が貸方項目をカバーする、あるいは超過しなければならない。ここで適用される評価方法は企業の現実の状況に関して正当化されなければならない（継続、清算）。

b) 流動性の検討あるいは短期債務と流動資産との比較

この検討によれば、企業の流動資産は次の期間における満期の場合、例えば、次の12ヶ月における満期の場合、債務の支払いに十分でなければならない。

ここで、ハイレベルグループの提案を支払能力テストと呼ぶことにするが、ハイレベルグループは支払能力テストを後述の提案とは異なり、広く捉えていることがわかる。

配当の後、企業が支払能力を有する時、企業は配当を支払うことができる。支払能力を

21) Die hochrangige Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts, a. a. O., S. 86.

22) Die hochrangige Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts, a. a. O., S. 88-S. 93.

23) Die hochrangige Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts, a. a. O., S. 94.

24) Die hochrangige Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts, a. a. O., S. 94.

25) Die hochrangige Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts, a. a. O., S. 95.

伊藤邦雄教授によれば、「支払不能」には二つの意味がある。一つは「債務総額が資産の価値総額を上回ること、またはそのような状態」をいい、連邦破産法はこの意味で使っている。もう一つは衡平法上の意味であり、「弁済期に債務を完済することができない状態」をいう。伊藤邦雄著、『会計制度のダイナミズム』、岩波書店、1996年、32頁参照。

ここで、「a) 貸借対照表あるいは純資産の検討」は連邦破産法上の意味で解釈し、「b 流動性の検討あるいは短期債務と流動資産との比較」は衡平法上の意味で解釈することができる。

有するか否かについて経営者は支払能力証明書 (Solvenzbescheinigung) を発行し、その正当性に責任を持たなければならない。仮に、支払能力証明書に虚偽の記載がされるなら、経営者個人の責任が問われ、経営者としての活動が停止されることになるのである<sup>26)</sup>。

このようなハイレベルグループの提案に対して、ショルツは次のように述べている。「ハイレベルグループはどのような貸借対照表作成規定を適切だと考えるかが未解決である。また貸借対照表テストが個別決算書を基礎に実施されるべきか、連結決算書を基礎に実施されるべきかは不明瞭である」<sup>27)</sup>。ショルツはこれ以上、詳細に述べておらず、貸借対照表作成規定が何を指すかは明らかでない。私見によれば、例えば、「a) 貸借対照表あるいは純資産の検討」において資産・負債の評価、資本金の設定等のことを指すものと考えている。そして、最後に、ハイレベルグループの支払能力テストの提案はカリフォルニアの配当レジームに類似 (Parallele) している、とショルツは述べるのである<sup>28)</sup>。

## 5 リックフォードグループの提案

第2号指令第15条における「利益配当の要件」の問題点として、リックフォードグループ<sup>29)</sup>は株式発行差金の処理を挙げている。イギリスやドイツにおいて株主によって払込まれた資本は配当不能な資本であり、したがって、株式発行差金も配当不能になってくる<sup>30)</sup>。しかし、第2節において指摘したように、指令第15条 (利益配当の要件——資本維持原則) において株式発行差金の処理は必ずしも明解でない。むしろ、純資産テストを検討するなら、株式発行差金は配当可能であると解釈することもできる。提案によれば、「指令は明らかに株式プレミアムを引受済み資本の一部としてみなしていない。それ故、それらは配当から保護されることが求められる資金の要素でない。要するに、株式プレミアムは利用可能な準備金である」<sup>31)</sup>。したがって、株式発行差金を配当可能とするか否かは自由に判断されるべきであり、株式発行差金を配当不能とする要請はEUの法律において緩和されるべきである。

リックフォードグループはEU構成国の他、アメリカ、カナダ、ニュージーランド等の「利益配当の要件」を調査し、その典型的なものとして、次の四つの配当規則を挙げている (「図表3」参照)<sup>32)</sup>。

26) Die hochrangige Gruppe von Experten auf dem Gebiet des Gesellschaftsrechts, a. a. O., S. 95-S. 96.

27) Scholz, A., a. a. O., S. 78.

28) Scholz, A., a. a. O., S. 78.

なお、カリフォルニアの配当計算規定について伊藤邦雄著、前掲書、161頁、165頁参照。

29) リックフォードグループはリックフォード (Rickford, J.) を中心に2003年、イギリス会計基準委員会、イギリス国際法・会社法協会の会社法センターによって設置された委員会である。そして、リックフォードグループは2004年、報告書を提出している。Scholz, A., a. a. O., S. 78.

30) Rickford, J., Reforming Capital, Report of the Interdisciplinary Group on Capital Maintenance, European Business Law Review 2004, p. 938.

31) Rickford, J., p. 939.

32) Rickford, J., p. 969.

図表3 配当規則のクラス

| クラス  | 内 容                                                                      |
|------|--------------------------------------------------------------------------|
| クラス1 | 企業の支払能力を侵害しないレベルで配当が行われることを要求する（支払能力基準）。                                 |
| クラス2 | 負債を超えた資産の剰余以上に配当されることを禁止する規則、しかし、剰余の全部が配当されることを認めている（純資産規則あるいは単純な純資産規則）。 |
| クラス3 | 追加的な準備金を加えて、負債総額を超えた資産の剰余以上に配当されることを禁止する規則（引受済み資本を含む純資産規則あるいは純資産増価規則）。   |
| クラス4 | 操業利益以上に配当されることを禁止する規則（利益剰余金規則）。                                          |

\*単純な純資産規則（bare net assets rules）

\*引受済み資本を含む純資産規則（net assets with margin rules）

\*純資産増価規則（enhanced net assets rules）

このうち、すでに第2節で指摘したように、EUは純資産テスト、利益剰余金テストを採用しており、これらは「図表3」においてクラス3、クラス4に相当している<sup>33)</sup>。

ところで、リックフォードグループの関心は「資本維持の債権者保護局面」にあり、ここで債権者保護の中核は支払能力にある。提案によれば、「重要な問題は支払不能の恐れにある。これが債権者に支払われない唯一の条件である」<sup>34)</sup>。したがって、債権者保護と株主保護との合理的なバランスを考慮して配当規則を決定する場合、クラス1の「支払能力基準」が重視されなければならない。

配当の決定は次の支払能力テスト、貸借対照表テストによって行われる<sup>35)</sup>。

a) 支払能力テスト

- i 配当の後、負債を支払うことができる。
- ii 次年度、支払うべきものがある時、その負債を支払うためにゴーイング・コンサーンとして、十分な資産を有する。

b) 貸借対照表テスト

この目的のために、全体として会社の財務諸表を考慮することへの義務。そして、配当が貸借対照表の純資産によってカバーされないところで、その事実を述べ、それを正当化する<sup>36)</sup>。

このように、リックフォードグループの提案において支払能力テストが重視され、貸借対照表テストは必要だと考えられていない<sup>37)</sup>。

33) Rickford, J., p. 969.

34) Rickford, J., p. 967.

35) Rickford, J., p. 921, p. 986.

36) 高い配当が正当化されることから、「貸借対照表テストは本質的に意義を失っている」とショルツは述べている。Scholz, A., a. a. O., S. 79.

経営者は支払能力証明書を作成しなければならない。「証明書について、そして、不当な配当の受取人にとって民事上の責任は過失 (fault) に基づくべきである。したがって、現行法と同様、刑事上の責任であり、過失により、取締役にとって不適格 (disqualification) の責任であるべきである」<sup>38)</sup>。

上記のような提案に対して、ショルツは次の二点を批判している。

- ① 支払能力テストにおいて、次年度の負債の支払いだけが考えられている。これに対して、ショルツによれば、「リックフォードグループの提案は内容的に簡単すぎる。約1年間の短い計画に基づいており、長期負債は事実上、無視されている」<sup>39)</sup>。
- ② 支払能力証明書の監査義務が要請されていない点をショルツは批判している<sup>40)</sup>。しかし、これについて、提案によれば、「証明書の監査は重荷である。そして、不適切である」と述べている<sup>41)</sup>。

## 6 お わ り に

EU 指令における資本維持について利益分配の問題を中心に論じてきた。EU 指令では純資産テスト、利益剰余金テストを利益分配の要件としてきたが、純資産テスト、利益剰余金テストいずれも過去計算に基づいている。これに対して、支払能力テストは将来計算に基づいているが、支払能力テストをどのように定義するか、さらに支払能力テストを資本維持 (あるいは利益分配) のシステムにどのように組み込むかが焦点になっている。最後に本稿で述べてきたところを要約していくことにする。

- (1) 第2号指令は「債権者の担保たる資本を維持する」こと、すなわち資本維持を目標としており、その中心になるものが利益配当である。利益配当の要件として、純資産テスト、利益剰余金テストを設け、利益配当の上限を定めている。しかし、最近、債権者保護が過去のデータに基づくこと、さらに第2号指令における資本維持、それ自体の有効性等、問題点が指摘されている。
- (2) 1999年、スリムワーキンググループは「第1号会社法指令、第2号会社法指令の単純化に関連して、会社法スリムワーキンググループの勧告に関する説明上のメモランダム」を公表している。スリムワーキンググループの目的は規定をスリム化することであり、規制緩和にある。第2号指令に関連して6つの提案を行うが、この提案のなかに直接、

37) Lanfermann, G., Rohricht, V., a. a. O., S. 12. Rammert, S., a. a. O., S. 432.

38) Rickford, J., p. 980. 引用文において、「現行法」とはイギリス会社法のことを指している。

なお、第2号指令第16条 (違法配当の効果——悪意受領株主の返還義務) は次のように規定している。

「第15条に違反してなされた分配は、株主になされた分配の違法なことにつき当該株主が知りまたは知りうべかりしことを会社が証明するときは、これを受領した株主により、すべて返還されなければならない」。山口幸五郎編、前掲書、76頁参照。

39) Scholz, A., a. a. O., S. 84.

40) Scholz, A., a. a. O., S. 79.

41) Rickford, J., p. 974.

配当規制に関連する提案は含まれていない。

- (3) ハイレベルグループは第2号指令に定める最小資本額を批判している。そして、債権者保護あるいは配当支払いの決定のため、最小資本額に代わり、支払能力テストを提案している。支払能力テストはa) 貸借対照表あるいは純資産の検討、b) 流動性の検討あるいは短期債務と流動資産との比較によって行われる。また、経営者は配当を支払う場合、支払能力証明書を発行しなければならない。
- (4) リックフォードグループは第2号指令に定める株式発行差金の不明確な処理を批判している。グループの関心は「資本維持の債権者保護局面」にあり、ここで債権者保護の中核は支払能力にある。したがって、支払能力基準の配当規則を重視している。配当の決定はa) 支払能力テスト、b) 貸借対照表テストによって行われる。また、経営者は支払能力証明書を作成しなければならない。

なお、2006年9月、第2号指令は改正され、スリムワーキンググループ、ハイレベルグループが検討・提案した現物出資の評価の緩和、株式取得における財務的支援等は指令に盛り込まれた<sup>42)</sup>。しかし、本稿でとくに論じてきた利益配当の要件に関して改正されず、その議論は継続しているのである。

---

42) Amtsblatt der Europäischen Union, RICHTLINIE 2006/68/EG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTES UND DES RATES vom 6. September 2006 zur Änderung der Richtlinie 77/91/EWG des Rates in Bezug auf die Gründung von Aktiengesellschaften und die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals. Lanfermann, G., Röhricht, V., a. a. O., S. 10.