

ブラジル企業法の現代的展開

一橋大学大学院法学研究科教授 阿部博友

はじめに

ブラジルでは、1960年代から1980年代まで軍事政権のもとで輸入代替政策が継続されたが、1994年からインフレ抑制等を目的とした経済政策（レアル・プラン）が実施された結果、市場開放、公営企業民営化や行政改革など様々な変革がもたらされた。法制面では、1988年憲法によって自由競争や消費者保護等を基本原則とする新経済秩序が確立され、これに伴い同国企業法の改正も重ねられた。以下に1990年代以降のブラジル企業法の各分野の立法・改正動向を検討する。

1. 民法典の全面改正について

1916年に制定されたブラジル民法典は2002年に改正され、民商法統一法典としての新民法典（法律第10406号）は2003年から施行された。同法典の第Ⅱ巻企業法(Do Direito de Empresa：第966条～1033条)は、企業および会社に関する一般規定を定めている。これによって、法人格を有する会社は、株式会社、有限会社、単純会社、合名会社、合資会社および協同組合と規定され、また法人格を有しない会社（社団）は、共有社団および匿名組合と規定された。このうち株式会社について、第1089条は「株式会社は、特別法により規制し、特別法に規定のない場合は、本法の規定が適用される」と規定している。

また、同法典第50条は、「会社の目的外行為や会社資産の混同など、法人格の濫用があった場合は、裁判官は当事者の申立て、または検察庁が訴訟に介入した場合はその申立てに基づき、一定の特定された責任が管理役員または法人株主に遡及することを決定することができる」と定めた。民法改正以前は、法人格否認法理の根拠規定を欠くことから、裁判所はその適用に消極的であったが、新民法施行以降その状況は変化しつつある。

2. ブラジル株式会社法および資本市場法について

1940年に制定されたブラジル株式会社法は、1976年に全面的に改正され1976年法律第6404号（現在効力を有するブラジル株式会社法）が成立した。同法は、民族資本による強大な企業集団の育成を図ると共に、少数株主の権利を保護し、資本市場の強化育成を図るという複合的意図をもって成立した法律である。同年には、証券取引委員会法（1976年法律第6385号）も制定され、資本市場の管理は中央銀行からブラジル証券取引委員会に移管された。ブラジル資本市場は1990年代に至るまでは、ブラジル企業ファイナンスにとって十分な役割を果たすことができなかったが、その後国内資本市場の重要性が再認識され、法整備が進められてきた。公開会社の規制について、株式会社法および証券取引委員会法は相互に補完し合い密接な関係を有する。以下に、1990年代以降の公開会社法制に関する主たる改正動向について検討する。

(1) コーポレート・ガバナンスの強化

ブラジルの公開会社および授権資本制度を採用する株式会社は、経営審議会(*conselho de administração*)と取締役会(*diretoria*)の二層の経営機関を構築する義務がある。前者は、会社業務一般方針を策定し、取締役の任命・解任などの権限を有し、後者は 2 名以上の取締役で構成され、取締役には会社を代表し業務を執行する権限が付与されている。なお、経営審議会構成員は、その 3 分の 1 以下の者が取締役の役職を兼任することが認められている。

ブラジル公開企業のコーポレート・ガバナンスについて、経営審議会は重要な役割を担っている。2011 年の株式会社法改正以前は、経営審議会構成員は株主から選任されることが必要であり、特に支配株主の利益代表としての性格が強かった。南米最大の証券取引所であるサンパウロ証券取引所 (BM&F BOVESPA)¹は、2000 年に三つの新規上場市場を開設したが、このうち最も高いガバナンス水準が要求される新市場(Novo Mercado)およびレベル 2(Nível 2)については、経営審議会構成員の 20%以上 (レベル 1 については 10%以上) について独立性を要求しており、将来はこれを新市場およびレベル 2 について 30%以上 (レベル 1 については 20%以上) に引き上げる改正案を証券取引委員会が提示している。また、経営審議会構成員の選任要件としての当該会社の株主資格は、2011 年の株式会社法改正によって廃止された。

(2) M&A 法制の整備

1976 年制定当時の株式会社法の第 254 条は、公開会社の支配権の譲渡は証券取引委員会の事前の認可を要するものと規定し、同委員会は公開買付けによって少数株主に対する均等な取扱い (特に支配権株式と同単価での買取り) を保障すべき²と定めていた。しかし、1997 年の法律第 9457 号は、株式会社法第 254 条等を廃止したため、支配権取得者はその対象会社の少数株主が保有する株式を買取る義務を負担しないことになった。当該改正は、1990 年代にはじまる公営企業の民営化を推進する目的で採択されたが、学会からは少数株主の権利を毀損しブラジル資本市場の発展を損なう結果を招きかねないと厳しい非難を受けた。この問題は、2001 年法律第 10303 号によって、現在の株式会社法 254 条-A が新設され、支配権取得者の義務 (支配権取得の際に少数株主保有株式を公開買付けの方法により取得する義務) が復活した。ただし、支配権取得者が少数株主保有株式に支払うべき対価は、支配権取得者が支配株主に支払う一株当たりの株価の 80%相当額を最低買取価額とすべきと定められている (第 254 条-A 本文)。なお、サンパウロ証券取引所の新市場(Novo Mercado)に株式を上場している会社は、その規則に基づき、ある公開会社の支配権を取得する者は、同社の少数株主が保有する株式を、支配株主に支払う一株当たりの価格と同じ単価で買取ることを条件とする公開買付けを行う旨を同社定款に規定しなければならない

¹ 2008 年にサンパウロ証券取引所(BOVESPA)とブラジル商品・先物取引所 (BM&F)が合併したことにより、BM&F BOVESPA と改称された。

² 少数株主が保有する株式を公開買付けで取得すべき株式会社法上の義務について、ブラジルでは少数株主の tag along 権と称される。

とされている³。

また、支配権取得のための公開買付けについて証券取引委員会は、2002年に指令第361号（ブラジル公開買付規則）を發布したが、その後に増加した敵対的買収事案の経験から証券取引委員会は2010年指令第487号を發布し、公開買付け規則が一部改正された。

(3) インサイダー・トレーディングの規制強化

ブラジル証券取引委員会には、規律違反の予防または制裁のために、事実を調査し投資家に対する損害の予防とそれに対する行政制裁を与える権限が認められている。行政的制裁を課すための行政手続は、2008年の政令第6382号に基づき証券取引委員会の制裁手続管理局(Superintendência de Processos Sancionadores)が連邦特別法務局(Procuradoria Federal Especializada)と協力して執行する。なお、1997年の法律第9457号によって、証券取引委員会は公益の観点から調査対象者と和解契約(*termo de compromisso*)を締結する権限が認められた。これは、アメリカの同意判決の制度に倣って証券取引委員会法に導入したものである。ブラジルにおける和解制度は、証券取引委員会に和解に関する排他的権限を付与するものであり、同委員会は裁判所による承認手続を経ることなく和解することが認められている。

2001年の法律第10303号によって、1976年の証券取引委員会法に資本市場に対する犯罪(*crimes contra o mercado de capitais*)に関する規定が追加された。なかでも、同法第27-D条に基づくインサイダー取引規制の刑事制裁は、禁錮(*reclusão*)1年～5年および得た利益の3倍までの罰金のいずれかまたは併科と規定され、再犯の場合は当該金額の3倍までの制裁が課される。2008年に証券取引委員会および検察庁は、インサイダー・トレーディングの防止と執行の活性化を目的とした情報交換をはじめとする協力関係についての協定を締結するなど、執行強化に向けた取組みが推進されている。

(4) 国際財務報告基準の採択

2007年に制定された法律第11638号⁴は、ブラジルにおける企業会計の国際会計基準(IFRS)へのコンバージェンス措置として、2008年の事業年度から施行された。同法第177条5項に基づき、ブラジル証券取引委員会は、公開会社に適用される会計規範を、国際的な会計基準に準拠して定める権限と義務が規定された。同法は、公開会社ばかりでなく閉鎖会社であっても、証券取引委員会が制定する規則に則り、コンバージェンスの過程に参加できる旨を定めている(同法第177条6項)。中小企業も含めてIFRSを採用することは、ブラジル企業全般の信頼性向上につながり、それによってコーポレート・ガバナンスが強化されることを意味する。ブラジルの過去の企業不祥事においても粉飾その他会計慣行に大きな問題が存在し、企業に対する信用の失墜を招いてきた。こうした問題に対処すべく、

³ 新市場の上場規則により、同市場に株式を上場する会社は議決権株式以外の株式を発行してはならない。

⁴ 正式名称は、1976年12月15日付法律第6404号および1976年12月7日付法律第6385号の諸規定を改正・廃止し財務諸表の作成および開示に関する諸規定を大規模会社に適用する2007年12月28日付法律第11638号。

ブラジルは先進諸国に先駆けて IFRS の採用を決定した。なお、2007 年改正法は、株式会社ばかりでなく、例えば有限会社であっても、会社または共通の支配下にある会社集団全体の総資産額が 2 億 4000 万リアルを超えている会社、または年間総売上高が 3 億リアルを超える場合は、2007 年法の計算関連諸規定が適用され、さらにそれらの会社の計算書類は独立監査人によって監査されなければならないものとされた。

3. ブラジル競争法について

ブラジルの競争政策は長期間にわたり脆弱であるといわれてきたが、1988 年ブラジル憲法第 170 条本文は、「経済の秩序は、人間の労働の尊重と営業の自由にもとづき、次の諸原則を遵守して社会正義の規範に従い、すべてのものに尊厳に値する生活を保障することを目的とする」と規定し、同 IV 号は「自由競争」を憲法が保障する原則の一つに定めた。1994 年に 1962 年の経済力の濫用の抑制を規律する法律第 4137 号を廃止して、新たな競争法を制定したが、2000 年以降、OECD によるピアレビューの結果などもふまえて、競争法改正の議論が活発になり、2011 年の法律第 12529 号が、新競争保護法として 2012 年 5 月 29 日から施行された。

1994 年法は、企業結合規制を導入したが、事後届出制を採用し、届出対象項目については、「形態の如何にかかわらず自由競争を制限または阻害する可能性のある行為および契約のすべて」と定めていた。これに対し 2011 年法は、事前届出制を採用し、届出が必要な項目は、その行為類型と当事者規模により制限されている。2011 年法は、ブラジル競争当局による審査期間を最長 240 日（これに当事者が延長を希望すれば 60 日延長され、またブラジル競争当局の判断により 90 日間延長されるため合計は最長で 330 日間）と定めており、M&A 実務への影響が懸念されている。なお、Gun Jumping が行われた場合、当該結合行為は無効とされる可能性があり、また制裁金として 6 万～60 百万リアルが課される。

その他、カルテルなど競争を制限する違法な行為に参加した当事者によるリニエンシーの適用範囲を、その中心的役割を果たした当事者にまで拡大した他、カルテルにかかわった個人に対する罰金を禁錮刑と罰金の併科（2011 年法による改正以前は禁錮刑または罰金刑が適用された）と改正するなどカルテルの取締り強化に向けた改正となっている。さらに、1994 年法のもとでも同様であったが、競争法に違反した会社が属する経済集団(*grupo econômico*)の構成会社は、違反行為に伴う責任を連帯して負担すると規定されている。また、1994 年法および 2011 年法は、「権利濫用、過剰な権力の行使、法令違反、不法行為、または定款違反が生じた場合」に法人格が否認される旨を規定している点が注目される。

なお、競争法関連の英国誌 *Global Competition Review* は、2010 年度に米州においてめざましい成果を上げた競争当局としてブラジル競争当局を 'The Best Agency of the Year in the Americas' として表彰した⁵。同国競争法は、執行分野での改善もめざましく進展している。

⁵ Folha de São Paulo, 7 de fevereiro de 2011.

4. 資金洗浄規制法について

ブラジルは、1998年に法律第9613号⁶（1998年規制法）を制定し、同法に基づいて財務省に属する組織として金融活動監視審議会(Conselho de Controle de Atividades Financeiras: COAF)が創設された。2001年には補足法第105号に基づき、銀行情報に関するCOAFのアクセス権限が拡大された。また、2003年7月9日付法律第10701号は、テロリズムに関する資金供与を1998年規制法に基づく資金洗浄罪の前提犯罪と規定し、さらにCOAFの情報収集権限を拡大して銀行勘定登録制度(registro nacional de contas bancárias)を創設している。

2012年7月9日には法律第12683号⁷が成立し、1998年規制法の改正を行った（2012年規制法）。同法は同年7月10日から施行されている。2012年規制法は、旧法第1条に規定されていた前提犯罪をすべて削除し、あらゆる違法行為に関連する資金洗浄行為を規制対象とした。また、資金洗浄の監視機構を構成する金融機関などの違反行為の管理・報告義務者が、法令で定める義務を怠った場合の制裁金の上限は20百万リアルに引き上げられた（1998年規制法のもとでは20万リアルであった）。その他、COAFの調査権限の一層の強化、差押えられた資産の早期処分権限など、資金洗浄犯罪の調査および訴追を効率化するための一連の改正が行われた。

資金洗浄に関する金融活動作業部会(FATF)および南米における資金洗浄金融作業部会(GAFIUD)は、2009年に共同で実施した調査に関する報告書⁸を2010年に公表しているが、上記の改正は当該報告書に記載された勧告にそった内容である。しかし、上記報告書は、ブラジル資金洗浄規制法の問題点として、資金洗浄犯罪が法人のために行われた場合であっても、当該法人に対する処罰規定が存在しない点を指摘している。ブラジルでは、刑事罰は個人に限定され、法人に対して適用すべきではないとする伝統が根強く、2012年規制法のもとでも資金洗浄犯罪についての法人罰規定は存在しない。

5. 外国公務員に対する贈賄禁止法について

ブラジルは、1998年12月にOECD贈賄禁止条約に署名した後、2000年11月20日付命令第3678号を制定し、これによって本条約を国内実施したが、2002年6月11日付の法律第10467号によって、同国刑法（1940年12月7日付法規政令第2848号）を一部改正して第337-B条、第337-C条および第337-D条を追加した。これらは、本条約にしたが

⁶ 正式名称は、「財、権利および有価証券の洗浄または隠蔽の罪に関して規定し、本法に定める違法行為のための金融システムの利用を防止し、金融活動監視審議会を創設し、その他の措置を定める」法律。

⁷ 正式名称は、1998年3月3日付法律第9613号を改正し資金洗浄犯罪の訴追を効率化するための2012年7月9日付法律第12683号。

⁸ Financial Action Task Force of OECD, Mutual Evaluation Report – Anti-Money Laundering and Combating the Financing of Terrorism (25 June 2010).

い、外国公務員に対する贈賄行為等に関する個人の罰則を定める規定である。

OECD は、2004 年にブラジルの上記条約の国内執行状況について、フェーズ 1 の調査を実施したが、その後 2007 年に実施されたフェーズ 2 調査の報告書が公表され、国内実施に関して幅広い提言がなされた。また、2010 年には前記提言の実施状況に関するフォローアップ報告書が公表されている。この報告書は、ブラジルの公的機関または私企業による外国公務員への贈賄問題への取組みは未だ不十分であると指摘している⁹。最も重要な指摘は、贈賄禁止条約では第 2 条¹⁰に基づき、法人による贈賄禁止の規定と違反した場合の処罰が義務付けられているにもかかわらず、ブラジルにおいてはそのような立法措置がとられていなかったことであり、これは同条約第 3 条¹¹違反にも該当するとされている点である。また、執行面では、2010 年時点で 2 つの潜在的事件の刑事手続きが進められており、また他に 4 件の調査が進んでいるが、これらは未だ十分な取組みとはいえないと報告書は指摘している。

上記の問題に対応すべく 2010 年には、法案第 6826 号¹²が国会に提出された。本法案は、企業が外国公務員に対して贈賄を行った場合、その直前の決算期における総売上高の 1% から 30%相当額の罰金をはじめとする制裁を課すと定めている。本法案は、外国公務員に対する贈賄を禁止する内容にとどまらず、ブラジル国内外の公共行政に対する法人罰を定める包括的規制法であり、ブラジルの企業行動に大きな影響を与えられとされる。

総括

1990 年代以降ブラジル経済のグローバル化に伴い、ブラジル政府は自国企業の国際競争力を一層強化する必要性を強く認識してきた。また、M&A の普及、外資の国内資本市場への流入増加等によって、同国企業法制の改革を迫られてきた側面もある。以上の検討の総括として、現代のブラジル企業法に関して考察された特徴は以下の通りである。

第一に、経済政策の強い影響を受けた企業法の改正が進められた事実である。国家の経済政策が企業法制に反映されること自体は珍しいことではないが、ブラジルでは公開会社における少数株主の権利保護について極端な法改正が行われた結果、投資家に対して少数株主の権利保護に関する不安感を植え付ける結果となっている。なお、現在は多数の公開会社がその定款で 15%~30%程度の株式を取得する者に、それ以外の全株の株式買取りを

⁹ OECD, Working Group on Bribery Annual Report 2007, at 39.

¹⁰ 外国公務員贈賄禁止条約第 2 条は、「締約国は、自国の法的原則に従って、外国公務員に対する贈賄について法人の責任を確立するために必要な措置をとる。」と規定している。

¹¹ 外国公務員贈賄禁止条約第 3 条第 2 項は、「締約国は、その法制において刑事責任が法人に適用されない場合には、外国公務員に対する贈賄について、刑罰以外の制裁(金銭的制裁を含む。)であって、効果的で、均衡がとれたかつ抑止力のあるものが法人に科されることを確保する。」と規定している。

¹² Project Lei 6826/10 (23 de fevereiro de 2010)は、2010 年 2 月にルーラ大統領(当時)によって国会に提示された。正式には、国内および海外の公共行政に反する行為の行政的および民事上の責任を規定し、その他の方策を定める法案と題されている。2012 年 10 月現在、本法案の審議は継続中である。

同一条件で義務付けている¹³ほか、サンパウロ証券取引所の新市場では議決権株式のみが上場され、その会社の支配権譲渡に際しては、支配ブロックを構成する株式とその他の株式の均等な取扱いが保障されなければならないものとされている。

第二に、公開会社法制に関連してコーポレート・ガバナンスの改善に向けた取組みが進められている事実である。ブラジルの研究機関であるコーポレート・ガバナンス研究所(Instituto Brasileiro de Governança Corporativa: IBGC)は、最善慣行準則(第1版)を1999年に公表したが、その後OECDコーポレート・ガバナンス原則を参考にした改訂を重ね、2010年には第4版を公表した。また2002年に、ブラジル証券取引委員会もコーポレート・ガバナンスに関する提言(Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa)を公表している。IBGCの最善慣行準則および証券取引委員会の上記提言は何れも法的強制力を伴うものではなく、企業が自主的にこれに従うことを原則としているが、このようなコーポレート・ガバナンスの改善に向けた取組みの一環として、公開会社・大規模会社へのIFRSの適用義務化やサンパウロ証券取引所の上場規則による独立管理役員の選任義務を把握するべきであろう。

第三に、競争法分野をはじめとする行政法規違反について、その規定に違反した会社が属する経済集団(grupo econômico)の構成会社に連帯責任を課す規定が注目される。これは外国会社がブラジルの行政法規に違反した場合に、そのブラジル子会社等に対して法令違反の責任を追及する場合と、外国会社のブラジル子会社等がブラジル行政法規に違反した場合に、その親会社に責任を追及する場合とが想定されるが、個々の行政法規に規定される法人格否認規定と併せて、違反会社単体のみならずそれが属する経済集団構成会社の連帯責任を追及することが可能な規制方式となっている。

最後に、競争法、資金洗浄規制法および外国公務員への贈賄禁止法については、OECDによる国際的取組みの動向にブラジル政府が歩調を合わせて企業法改正が進められた結果、これらの規制が国際水準に収斂しつつある。ただし、競争法への積極的取組みを除いた他の法領域では、法人処罰規定の欠如や不十分な執行状況など、今後改善すべき問題も多く残されている。

¹³ 会社によって15%から30%程度まで差異がある。なお、このような定款規定はブラジルではpoison pill規定と称されることが多い。