

1. 報告の対象

1-1 報告の対象となる法制度

- ・ 親会社株主の保護のために利用されている法制度
 - 多重代表訴訟
 - ◇ 親会社株主による子会社取締役の責任追及を目的とした株主代表訴訟
 - 子会社の重要事項に対する親会社株主の権限
- ・ 子会社少数株主・債権者保護のために利用されている法制度
 - 親子会社間の取引に要求される事前・事後の手續規制
 - 親会社の子会社又は子会社少数株主に対する損害賠償責任
- ・ 子会社債権者保護のために利用されている法制度
 - 親会社の子会社又は子会社債権者に対する損害賠償責任
 - 倒産法上の諸制度

1-2 具体的な法制の背景にある考え方

- ・ 企業グループの頂点に位置しようが傘下であろうが、独立した会社と同じ法制度が適用されるべきとする考え方（アメリカ型）
- ・ 企業グループを対象とした独自の法制度を用意すべきとする考え方（ドイツ型）

2. 親会社株主保護

2-1 「株主権の縮減」を巡る議論との関係

2-1-1 「株主権の縮減」

- ・ 「株主権の縮減」親会社や持株会社の株主にとって、その株式価値に大きな影響を持つ子会社の事業活動の管理・監督や調査を行うことができないこと
- ・ 諸外国において多重代表訴訟・子会社の重要事項に対する親会社株主の権限を認める背景にある考え方
 - 多重代表訴訟：独立した会社であれば株主代表訴訟の対象とされるべき責任が追及されなくなることへの懸念（アメリカ・フランス）
 - 子会社の重要事項に対する親会社株主の権限（アメリカ・イギリス・ドイツ）
 - ◇ 「全てまたは実質的に全ての資産の処分」について株主総会決議を要求する規定の空文化への懸念（デラウェア州一般会社法 2005 年改正）
 - ◇ 親会社株主の新株引受権が法定の手續きを経ることなく奪われることへの懸念（ドイツ法のホルツミュラー判決：親会社から、最も価値が高い事業部門の譲渡を受けた 100%子会社の増資について親会社株主総会の承認を要求）

【諸外国の状況】

	多重代表訴訟	子会社の重要事項に対する親会社株主の権限
アメリカ	○	○
イギリス	△ (ただし、裁判所による不公正な侵害行為に対する救済命令として)	○
ドイツ	×	○
フランス	○	×

※イギリス法・ドイツ法では、株主代表訴訟が制定法によって認められたのは、それぞれ2006年（2006年会社法第11編）、2005年（ドイツ株式法148条）である。

2-1-2 「株主権の縮減」と子会社の重要事項に対する親会社株主の権限

- ・ 企業グループ全体を単一の会社と見なした場合に親会社株主に与えられる権限を基準とした「株主権の復元」
 - 事実上、企業グループを単体の会社とみなす処理
 - 独立した会社の株主総会の権限の範囲と密接に関連
- ・ アメリカ法・ドイツ法
 - 「全てまたは実質的に全ての資産の処分」について株主総会の承認が必要
 - ◇ アメリカ法（デラウェア州一般会社法 271 条(a)）
 - ◇ ドイツ法（株式法 179 条 a）
 - 子会社の重要事項に対する親会社株主の権限の範囲も狭い
 - ◇ アメリカ法：子会社の資産の処分が企業グループ全体の全ての資産または実質的に全ての資産の処分と評価される場合
 - ◇ ドイツ法：子会社の行為によって、親会社の総資産、自己資本、売上高、税引前利益などが80%以上変動する場合
- ・ イギリス法（FSAの上場規則）
 - 上場規則による定め
 - ◇ 親会社の「重要取引」には株主への情報提供又は株主総会の承認が必要（FSA上場規則10章）
 - ◇ 「重要取引」の範囲：子会社が行う取引を含む（FSA上場規則10.1.3R条(1)）
 - 具体例
 - ◇ 連結ベースで親会社の総資産の25%以上を占める子会社の資産の譲渡

2-1-3 「株主権の縮減」と多重代表訴訟

- ・ 企業グループ全体を単一の会社と見なした場合を基準とする意識は弱い
- ・ 多重代表訴訟の位置づけ
 - 子会社取締役の責任追及懈怠に対する容易な手段
 - アメリカ法
 - ◇ 株主代表訴訟から多重代表訴訟への発生は自然
 - ◇ 株主代表訴訟の対象となる会社の権利に制限なし
 - ◇ 株式の実質的所有者も代表訴訟を提起可能
 - イギリス法
 - ◇ 裁判所による不公正な侵害行為に対する救済命令(2006年会社法 994 条 1 項)という形で多重代表訴訟が認められた例あり
 - 不公正な侵害行為：公正取引の基準からの明確な逸脱、少数株主の正当な期待の侵害
 - 救済命令の内容：損害賠償、差止め、持株買取りなど多様
 - ◇ 株主代表訴訟が許される範囲が著しく制限されて判例法理の下で、多重代表訴訟による対処は非現実的
- ・ 多重代表訴訟の手続き
 - 株主代表訴訟の手続きの流用
 - アメリカ法
 - ◇ 親会社と子会社の双方に対する提訴請求
 - ◇ 訴訟委員会による株主代表訴訟の却下
 - ◇ 経営判断原則
 - フランス法
 - ◇ 会社資本の 20 分の 1 以上に当たる株式を有する株主のみが提訴可能（商法 L226-169 条 1 項）

2-2 企業結合法としての意義

2-2-1 企業結合法としての評価

- ・ 企業グループの最適なコーポレート・ガバナンス体制についての政策判断
- ・ 諸外国において、このような視点が意識されているのか？

2-2-2 企業結合法としての子会社の重要事項に対する親会社株主の権限

- ・ アメリカ法・イギリス法（FSA の上場規則）：企業グループ全体を 1 つの会社として規定を適用
- ・ 企業グループ内で取引がなされることを踏まえた規定

- 完全親会社が完全子会社に「全てまたは実質的に全ての資産の処分」をする場合には完全親会社の承認を不要（ニュージャージー事業会社法 14A 条 10-11(4)、デラウェア州一般会社法 271 条）
- 完全親子会社間の取引・完全子会社同士の取引について親会社株主の承認を不要（FSA 上場規則 10.1.3R 条(5)）
- ・ ドイツ法
 - ホルツミュラー判決：「会社の業務執行行為であっても、それにより株主権およびその株主権に化体されている財産的価値が深く影響されるような場合には、その行為の決定に対しても株主総会の不文の権限が及ぶべきであり、かつコンツェルンにおける従属会社の決定が支配会社の株主にとっても基本的かつ重要である場合には、支配会社の株主総会の権限がそこまで拡大されることとなる」
 - ジェラティーネ判決
 - ◇ 「不文の総会権限」を親子会社関係に特殊な法理ではなく、より一般的な多数派株主に対する少数派株主の保護の法理として位置づける
 - ◇ 「株主会社のみならず株式会社によって指揮されているコンツェルンにおいても、支配会社の総会によって株主が関与する権限を有する基本的な業務執行課題の領域が存在するという説」（コンツェルン組織法ないしはコンツェルン形成指揮規制の考え方）を採用しないことを明言
 - 企業グループ内の意思決定について、親会社株主の関与を要求すべきか否を判例法理に委ねること自体無理がある
- ・ アメリカ法・ドイツ法・イギリス法（FSA の上場規則）の評価
 - 単体の株式会社を対象とするルールを適用するに際して親子会社間の法人格を無視しているに過ぎない
 - 企業グループ内での権限分配という観点は希薄ではないか？

2-2-3 企業結合法としての多重代表訴訟

- ・ 企業グループのコーポレート・ガバナンスという視点は更に希薄ではないか？
- ・ アメリカ法
 - 親会社が支配している子会社に対する提訴請求を要求する意味
 - ◇ 子会社の株主として親会社が保有している株主代表訴訟提起権限を親会社の代わりに行使するという法形式が採用されていることに伴う付随的な結果？
 - 多重代表訴訟の対象範囲について統一的な基準なし
 - ◇ 一般論：親会社が子会社を事実的に支配している場合
 - ◇ 二会社間の支配・従属関係が存在しない場合でも多重代表訴訟を認めた例有り
 - 制度として多重代表訴訟が定着し機能しているのは、多重代表訴訟の対象範囲が、

提訴請求の免除の可否などの司法判断を通じて、個別事案に応じてコントロールされているからではないか？

- ・ フランス法
 - 親会社の資本の20分の1以上に当たる株式を有する親会社株主しか子会社取締役を被告とした二重代表訴訟を提起すること不可
 - 株主による取締役の責任追及に対する期待はそもそも大きくはない

2-3 小括

2-3-1 企業結合法としての視点を踏まえた立法政策の必要性

- 親会社取締役の職務執行に対するチェックの実効性との比較検討
- 「企業結合法」という大きな枠組みの一構成要素として考える必要有り

2-3-2 親会社取締役の職務執行に対するチェックに実効性はあるのか？

- 親会社取締役の責任追及の問題
 - ◇ ① 子会社取締役を監督することについて親会社取締役の義務違反が認められるのは、企業グループに属する子会社の管理体制や企業グループ全体に対する内部統制システム構築義務違反に不備があったり、子会社の違法行為を親会社取締役が認識していたりした場合などに限られる。
 - ◇ ② 親会社取締役の義務違反と子会社の価値下落により親会社が被った損害の因果関係は希薄である。なぜなら、子会社取締役には親会社の指示に従う法的な義務がないため親会社取締役が子会社取締役の行為を是正する手段は差止めや解任に限られること、親会社は子会社株式の価値下落という形でした損害を被らないことが挙げられている。
 - ◇ ③ 親会社が子会社取締役の責任を追及しないことが任務懈怠に該当するかどうかについて、親会社株主は子会社取締役の義務違反に加えて、親会社取締役が子会社取締役の責任追及をしないという経営判断が親会社に対する義務違反であること、さらに子会社取締役の責任を追及しないことによって親会社が被った損害まで主張立証しなければならない。
- 親会社取締役の責任追及の問題を解決する手法は多重代表訴訟に限られるのか？
 - ◇ 親会社取締役の責任追及の問題の原因
 - 企業グループの管理・運営における親会社取締役の義務の内容と親会社取締役と子会社取締役の関係が不明確なこと
 - 損害の問題は完全親子会社関係の場合には大きくはない
 - 企業グループ全体を対象とした内部統制システム構築義務と開示の充実が提案されたことあり
 - ◇ 親会社取締役の義務の内容・親会社取締役と子会社取締役の関係

- 企業結合法の対象
- ◇ ドイツ法
 - 親会社取締役を中心として企業グループの管理・運営を志向
 - 多重代表訴訟制度が存在しないことは自然
- 比較法分析から得られる多重代表訴訟の議論の方向性
 - ◇ 親会社取締役の義務の内容・親会社取締役と子会社取締役の関係と関連性を意識した議論が必要
 - ◇ 子会社の独立性を重視する立場
 - 子会社の取締役の責任追及懈怠の可能性があると自体が問題
 - 多重代表訴訟と親和的
 - ◇ 企業グループの一員としての子会社の地位を重視する立場
 - 企業グループの効率的な経営・法令遵守に寄与する範囲に限り多重代表訴訟は認められるべき

2-3-3 子会社の重要事項に対する親会社株主の権限の考え方

- 親会社取締役又は子会社取締役の責任追及による保護との組み合わせを考慮した上で、その必要性が判断されるべき
- 単独の株式会社を想定する会社法や上場規則の規定が空文化することに対する配慮は企業結合法制の観点とは別に必要ではないか

3. 子会社少数株主・債権者保護

3-1 概観

- ・ 子会社少数株主・債権者保護の問題
 - 親会社の責任追及を可能とする何らかの法制度が存在する点は各国に共通
 - 株式会社制度に必然的に存在する多数派株主と少数派株主・株主と債権者の利害対立の一類型（企業グループの存在と必然的な結びつき為し）
 - 各国の状況
 - ◇ 子会社少数株主保護・債権者保護の必要性については共通
 - ◇ 各国の問題状況・法制度のインフラに対応した具体的な規制手法の多様性

3-2 子会社少数株主保護

3-2-1 子会社少数株主保護の法制度の概要

- ・ 事前・事後の手續規制と事後的な損害賠償責任の組み合わせ
- ・ 各国の特徴
 - アメリカ法：事後的な損害賠償責任のみ
 - イギリス法・フランス法：事前・事後の手續規制と事後的な損害賠償責任の組み合わせ
 - ドイツ法：事前・事後の手續規制の重視

3-2-2 手續規制

- ・ イギリス法（FSAの上場規則）・フランス法
 - 親子会社間の取引について子会社の株主総会の承認を要求
 - ◇ 規制対象：議決権の10%以上を保有する株主との取引を規制（FSA上場規則11.1.4R(1)、フランス商法L233-3条1項）
 - ◇ 規制内容：取締役と会社間の利益相反取引規制と同様
 - イギリス法：株主への情報開示・株主総会の事前承認（FSA上場規則11.1.7R条(1)~(3)）
 - フランス法：取締役会（二層型の場合は監査役会）の事前承認（フランス商法L225-38条・L225-86条）、株主総会の事後承認（フランス商法L225-40条3項）
 - イギリス法・フランス法：取引を承認する子会社の株主総会における親会社の影響力を制限する規定あり（FSA上場規則11.1.7R条(4)、フランス商法L225-40条4項）
 - 企業グループ内の取引への配慮
 - ◇ 規制対象外の取引：「日常的な事業活動の範囲内にある取引」（FSA上場規則

11.1.5R)、「取引が、会社が現に運営している事業について、通例の条件でなされた場合」(フランス商法 225-39 条 1 項)

◇ イギリス法：FSA による規制該当性の判断 (FSA 上場規則 LR11.1.5AG)

◇ フランス法：「当該取引だけを見れば、一方の会社にとって不利益となる取引であっても、別の取引における有利な取扱いにより、その不利益が補償される場合」には、当該取引は利益相反取引規制の対象外となることを示唆する裁判例あり

➤ 株主総会の承認を要求する取引は広いが柔軟な運用を予定

・ ドイツ法

➤ 従属報告書 (事実上のコンツェルン) による親子会社間の取引の記録 (ドイツ株式法 312 条)

➤ 決算検査役 (我が国の会計監査人に相当)・監査役会による親子会社間の取引の事後的なチェック (ドイツ株式法 313 条・314 条)

➤ 個々の取引について事前の手續規制は存在せず

・ アメリカ法

➤ 親子会社間の取引について手續規制を設ける州会社法は主流ではない

➤ 事後的な親会社の責任の判断を通じて、子会社利益保護のための措置をとることを要請?

3-2-3 親会社の責任に関する法制度の概要

・ 手續規制との関係

➤ フランス法：事後的に株主総会の承認を得ることができなかつた取引から損害が生じた場合の親会社の損害賠償責任 (フランス商法 L225-41 条 2 項)

➤ イギリス法：FSA の上場規則違反と会社法の関係に直接的な関係なし

➤ 手續規制違反の有無とは無関係に親会社の責任が認められる場合があることは各国に共通

◇ 個別的な行為に着目するか?

◇ 責任の内容をどのように考えるか?

・ 第 1 の立場：個別的な行為について親会社の責任を認める例

➤ フランス法：不文の多数決濫用の法理 (会社全体の利益に反し、かつ少数株主の利益を犠牲にして多数株主を優遇することを唯一の目的とする決議の無効又は損害賠償責任)

➤ イギリス法：裁判所による不公正な侵害行為に対する救済命令

➤ アメリカ法：支配株主の信認義務

➤ ドイツ法：子会社が有限会社である場合の多数派社員の信認義務

・ 個別的な行為に着目せずに親会社の責任を認める例

- 第2の立場：ドイツ法的事実上のコンツェルンに関する規制
 - ◇ ある事業年度の親子会社間の取引又は親会社の指図で子会社が行った取引の全体に着目
 - ◇ 親会社の責任：同一事業年度内に子会社が被った不利益の補償（ドイツ株式法311条）
- 第3の立場：ドイツ法の契約コンツェルンに関する規制
 - ◇ 親会社の責任：子会社少数株主への配当保証と相当な代価での持株の買取り（ドイツ株式法304条・305条）

3-2-4 各国の規制の評価

- ・ 第1の立場（個別的な行為について親会社の責任を認める例）の課題
 - 責任の有無の判断基準
 - 親会社が責任を負うべき損害賠償額の算定
- ・ 個別的な行為に着目せずに親会社の責任を認める例
 - 第2の立場（ドイツ法的事実上のコンツェルンに関する規制）の課題
 - ◇ 第1の立場と同じ
 - ◇ 不利益補償の対象となる不利益：親会社が子会社の不利益になるように影響力を行使したとはいえない場合には、親会社の責任が発生しない
 - ◇ 不利益補償が履行されたか否かの判断のためには、子会社が被った具体的な不利益の算定が必要
 - 第3（ドイツ法の契約コンツェルンに関する規制）の立場
 - ◇ 子会社少数株主の地位を子会社の残余権者から社債権者又は親会社の残余権者の地位に変更しようとするものであり、他の例とはかなり異質
 - ◇ 子会社が独立した経済主体であることを完全に否定

3-2-5 親会社の責任の有無の判断基準に関する各国の現状

- ・ イギリス法・ドイツ法・フランス法
 - 判断基準は不明確
 - 事後的な損害賠償責任は二次的な規制手法
 - ◇ イギリス法・フランス法：手続規制によってカバーされる領域が広い
 - ◇ ドイツ法：従属報告書と決算検査役によるチェックが規制の中心
- ・ アメリカ法
 - 親子会社間の取引
 - ◇ 完全公正基準
 - 原則：「会社の独立した受託者による、相手方との間に一定の距離を置いた取引であっても、そのような取引がなされるであろうか」（独立当事者

間基準)

- 独立当事者間基準「の採用は、少数株主が存在する限り、子会社は『経済的に独立している会社と同様に運営されねばならない』という理念の表れである」
- 独立当事者間基準の適用が困難な場合：利益分配法（親子会社間の取引から両社が得ることができる利益の合計額を、各社の負担した費用等で表される貢献度に応じて配分する方法）など他の適切な基準

◇ 立証責任

- 原則：親会社
- 子会社の独立社外取締役や当該取引と利害関係のない子会社少数株主の過半数の承認を得た場合：原告株主

➤ 親子会社間の取引が存在しない場合

◇ 会社機会の侵害の法理

- 子会社に属する取引の機会を親会社が奪取することは信認義務違反
- 機会の所属の判断基準：「その会社が基礎的知識・経験を持ち、資金的能力を持ち、かつ事業拡張についてのその会社の合理的欲求および抱負と一致する」か否か（事業ラインテスト）
- ある機会が親会社と子会社の双方に帰属していると評価される場合：機会の分配は経営判断原則（デラウェア州）

◇ 会社機会の侵害の法理の定款による排除（デラウェア州一般会社法 122 条 (17)）

3-2-6 親会社が取締役と同様の責任を負う場合はあるのか？

・ 各国の現状

➤ ドイツ法

- ◇ 有限会社を子会社とする親会社：子会社又は子会社少数株主に対する誠実義務
- ◇ 誠実義務違反の判断基準：会社の通常の業務執行者と同じ

➤ イギリス法

- ◇ 子会社の影の取締役としての親会社
- ◇ 親会社が子会社の影の取締役となるためには、子会社の取締役が親会社の指示または指図に従って行為することを常とするという理由だけでは足りない（2006 年会社法 251 条 3 項）。
- ◇ 影の取締役の義務・内容は判例法理に委ねる（2006 年会社法 170 条 5 項）

➤ フランス法

- ◇ 親会社の子会社の取締役会に常任代表者を派遣する場合（フランス商法

L225-20 条)

- ・ 親会社に取り締役としての義務を課す根拠
 - 通常の場合に比して親子会社間の関係が緊密であること
 - イギリス法・フランス法
 - ◇ 親子会社関係に指揮命令関係があるだけでは不十分
 - ◇ 支配従属関係以上の緊密な関係が必要か？
 - ドイツ法
 - ◇ 業務執行者は社員総会の指示に拘束されるなど社員の業務執行に対する影響力が株式会社の場合よりも大きい

3-3 子会社債権者保護

- ・ 法制度の内容
 - 不当行為に基づく責任（イギリス 1986 年支払不能法 214 条）
 - ◇ 会社が支払不能による清算手続に入ったこと、
 - ◇ 会社の清算開始以前の時点で、清算に入ることを回避し得る見込みがないことに気づいていたか、当然に気づくべきであったこと
 - ◇ 会社の取締役であったこと（親会社は事実上の取締役として対象）
 - ◇ 取締役が債権者の被ると予見される損失を最小限にとどめるために当然にとるべきあらゆる手段を尽くしていないこと（取締役の立証責任）
 - ドイツ法の契約コンツェルンに関する規制
 - ◇ 子会社の損失の補填義務（株式法 302 条 1 項）
 - ◇ 親会社の子会社に対する個別的な影響力の行使の有無は無関係
 - その他
 - ◇ 親会社の子会社の財産を搾取するなど不適切な形で影響力を行使した場合に限り親会社の責任を認める点で各国の法制度は共通
 - 企業グループの存在のみを理由に親会社の有限責任を否定する法制度の例なし
- ・ 法制度の形式
 - 会社法というよりも倒産法として定められる例が多い
 - 個別的な影響力の行使と子会社が被った厳密な損害額の主張立証が要求されない場合もある。
 - ◇ 親会社の子会社に対する債権の衡平的劣後化（アメリカ連邦倒産法 510 条 (c)(1)）
 - ◇ 詐欺的取引に関与していた親会社の責任（イギリス 1986 年支払不能法 213 条）