

# 企業結合法制に関する調査研究報告書

平成22年3月

株式会社商事法務

## 目 次

I	はじめに	1
1.	本報告書の構成	1
2.	各国法の特徴	1
3.	親子会社の定義について	2
II	親会社株主保護	4
1.	アメリカ	4
	(1) 子会社についての親会社の株主総会の権限	4
	(2) 多重代表訴訟	11
2.	イギリス	16
3.	ドイツ	20
4.	フランス	25
5.	分析	28
	(1) 概観	28
	(2) 親子会社法制・企業グループ法制としての多重代表訴訟・子会社の重要事項 についての親会社株主の権限	35
	(3) 他の親会社株主保護の手段との比較検討の必要性	39
III	子会社の少数株主・債権者保護	47
1.	アメリカ	47
	(1) 少数株主保護	47
	(2) 債権者株主保護	60
2.	イギリス	62
3.	ドイツ	71
	(1) 子会社が株式会社である場合	72
	(2) 子会社が有限会社である場合	79
4.	フランス	85
5.	分析	89
	(1) 概観	89
	(2) 子会社少数株主の保護	91
	(3) 子会社債権者の保護	97
	参考文献	99

## はじめに

### 1. 本報告書の構成

本報告書の目的は、親会社の株主による子会社の役員等に対する株主代表訴訟（以下「多重代表訴訟」という。）子会社の株主又は債権者による支配会社又はその役員等に対する代表訴訟（以下「支配会社等に対する株主等代表訴訟」という）親会社株主による子会社の株主総会への関与の在り方をめぐるそれぞれの問題点について、アメリカ、イギリス、ドイツ、フランスの状況を調査することである。

以下では、～ の調査項目に関する各国法の特徴を概観した後に、親会社株主保護、子会社の少数株主・債権者保護の順番に、調査結果を報告する。なお、と の調査項目は、親会社株主保護という同一の枠組みの下で調査研究することが適切と思われるので、親会社株主保護としてまとめて調査結果を報告することにした。

### 2. 各国法の特徴

について、アメリカ、イギリス、フランスには、多重代表訴訟に相当する制度が存在する。すなわち、親会社株主が、親会社の子会社株主として子会社役員等に行使可能な損害賠償請求権を代わりに行使することが認められている。ただし、アメリカ、フランス、イギリスともに多重代表訴訟を明示的に定める制定法上の根拠はない。アメリカでは各州の判例法によって、イギリスでは裁判所による不公正な侵害行為からの救済命令（2006年イギリス会社法 994 条）として、フランスでは株主代表訴訟に相当する規定（フランス商法 L225-252 条）の判例法上の解釈として、多重代表訴訟が認められている。一方、ドイツにおいては、多重代表訴訟に相当する制度は存在しない。ただし、学説においては、親会社株主が、親会社取締役が子会社に対して負う損害賠償義務の履行を請求することを認めることについて議論がなされている。

について、アメリカ、イギリス、ドイツ、フランスのいずれにおいても、何らかの形で子会社株主・債権者に対して、親会社・支配会社又はその役員等が責任を負う場合があることが認められている。その中でも、ドイツでは、親会社・支配会社又はその役員等が子会社株主・債権者に対して負う義務・責任の内容について、子会社が株式会社である場合に限り、制定法を根拠として特別の制度が設けられている。これに対して、アメリカ、イギリス、フランスでは、親会社・支配会社又はその役員等が子会社株主・債権者に対して負う義務・責任の内容について、制定法を根拠とした特別の制度は存在しない。ただし、制定法を根拠とした一般的な制度の下で、子会社株主保護が図られている場合がある。たとえば、フランスでは、利益相反取引規制の対象が制定法上、親会社・支配会社との取引に拡大されている。イギリスでは、先に述べた裁判所による不公正な侵害行為からの救済命令（2006年イギリス会社法 994 条）が、子会社株主保護の手段としても利用されている。また、制定法に根拠がなくても、アメリカにおける支配株主の信認義務、フランスにおけ

る不文の多数決濫用の法理といった形で、判例法が子会社保護に寄与している。また、ドイツにおいても、子会社が有限会社である場合には、制定法ではなく、判例法によって認められた支配社員の誠実義務を通じて、子会社株主（社員）の保護が図られている。

親会社・支配会社又はその役員等が子会社債権者に対して負う義務・責任の内容は、法人格否認の法理などの一般法理によっても規律されることは、アメリカ、イギリス、ドイツ、フランスに共通する。その他にも、アメリカ、イギリス、フランスでは、倒産手続に関する制度として、財務状況の悪化に責任を負う親会社・支配会社又はその役員等に子会社の責任財産への財産の抛出が求められている。ドイツにおいて、株式法に、子会社が株式会社である場合の子会社債権者保護に関連する規定が存在する。また、子会社が有限会社である場合には、判例法によって、子会社債権者保護が図られている。

について、アメリカの一部の州とイギリスの上場規則には、親会社株主による子会社の重要事項への関与を明示的に求める規定がある。フランスにおいては、親会社株主による子会社の重要事項への関与を明示的に求める規定もなく、また、学説においても活発な議論の対象とはなっていないようである。ただし、アメリカやフランスでも、親会社株主による子会社の重要事項への関与を明示的に求める規定が存在しない場合であっても、親会社の資産譲渡や定款変更に関する一般的な規定が適用されることによって、親会社株主による子会社の重要事項への関与が認められる可能性はある。ドイツでは、いわゆる不文の總會権限として、判例法によって、親会社株主による子会社の重要事項への関与が認められている。

なお、～で述べた制度の前提として、アメリカ、イギリス、ドイツ、フランスのいずれにおいても、強弱はあるが、親会社株主や子会社株主・債権者に対する情報開示規制やこれらの者による情報収集請求権が認められる場合が多い。さらに、イギリスにおける会社調査制度やフランスにおける業務鑑定人制度といった、公的機関による調査制度が存在する国もある。

### 3. 親子会社の定義について

で、親会社株主保護と子会社の少数株主・債権者保護について、アメリカ、イギリス、ドイツ、フランスの法制度を分析する前に、本報告書にいう、「親会社」と「子会社」の用語法について、説明する。

本報告書では、基本的に、我が国の会社法において定義されている親会社と子会社を想定して、「親会社」と「子会社」の用語を利用している（会社法2条3号4号、会社則3条1項～3項）。しかし、諸外国において、「親会社」又は「子会社」という用語が、我が国の会社の定義と同じ意味で利用されているわけではない。また、連結計算書類や連結納税制度などとの関係で、制定法上、「親会社」と「子会社」に類似する用語が定義されている場合もある。しかし、このような制定法上の定義が、必ずしも、親会社株主保護と子会社の少数株主・債権者保護に関する具体的な法制度の適用に際して利用されているわけではな

いようである。

したがって、本報告では、親会社株主保護と子会社の少数株主保護・債権者保護に関する具体的な法制度の説明に際して、法制度の対象となる親子会社関係について逐次触れるという形式がとられている。ただし、その場合でも、記述の混乱を避けるために、「親会社」又は「子会社」という用語を利用することにした。

## 親会社株主保護

### 1. アメリカ

#### (1) 子会社についての親会社の株主総会の権限

アメリカ法では、子会社の重要事項について親会社の株主の関与を認めるか否かは、子会社の資産の処分が、親会社にとって、「全てまたは実質的に全ての資産の処分」に該当するか否かという点を中心に議論されてきた。アメリカの州会社法では、会社が、通常の事業の過程外 ("not in the regular course of business") で、全てまたは実質的に全ての資産を処分する場合、株主総会の承認が要求されている<sup>1</sup>。実質的に全ての資産を処分したといえるか否かについて、判例では、量的な要素（売却される資産の額）と質的な要素（売却される資産・会社に残存する資産の種類）の双方を考慮されているようである<sup>2</sup>。模範事業会社にも、類似の規定が存在する<sup>3</sup>。一方、子会社が資産を処分する場合には、アメリカの州会社法は、一定の場合には親会社株主の承認を要求する模範事業会社法 12.02 条に相当する規定を置く州（アイオワ州、デラウエア州、ニュージャージー州、ミシガン州、メイン州、など）と、親会社株主の承認を要求しない州（カリフォルニア州、デラウエア州（ただし、2005 年改正前）、ニューヨーク州、フロリダ州）に分かれるといわれている<sup>4</sup>。

模範事業会社法は、会社が資産の処分を行うことによって、当該会社が重要な事業活動を継続しなくなる場合には ("without a significant continuing business activity")、当該会社の株主総会の承認を要求する（模範事業会社法 12.02 条(a)）<sup>5</sup>。模範事業会社法においては、会社が全てまたは実質的に全ての資産を処分したか否かという基準は採用されてい

---

<sup>1</sup> 6A Fletcher Cyc. Corp. § 2949.20.10 (August 2010). なお、「通常の業務の過程外」という限定は、制定法において明示的になされる場合と、判例法によってなされる場合がある。

<sup>2</sup> 伊藤(2001a)692 頁（資産の売却は、その後に会社を解散する前段階として行われるか、会社の事業を従来とは異なる法的主体の下で継続するために行われるものであると理解されている）、699 頁注 9 注 10。See e.g., *Gimbel v. Signal Cos., Inc.*, 316 A.2d 599 (Del. Ch. 1974).

<sup>3</sup> Model Bus. Corp. Act § 12.01(1), 12.02. See also, Model Bus. Corp. Act Official Comment to § 12.01（通常の事業の過程内にある資産の処分の例として、ある建物の建築と販売を目的として設立された会社が唯一の資産である当該建物を売却すること、事業の買収・売却を目的として設立された会社が唯一の重要な事業を売却した代金で新しい事業に投資することを予定する場合、投資会社が短期間で何度もポートフォリオの構成を変更すること、が挙げられている）。

<sup>4</sup> 釜田(2009)264 頁、274 頁注 7。

<sup>5</sup> Model Bus. Corp. Act § 12.02(a). なお、資産の処分後も、直近の事業年度の最終日に会社が保有していた総資産の 25% に相当し、かつ、当該事業年度の税引前利益又は総収入の 25% に相当する事業活動を継続している場合、会社は資産の処分後も意味のある事業活動を継続していると見なされる。また、模範事業会社法 12.01 条は、株主総会の承認を必要としない資産の処分の類型を定めている。See, Model Bus. Corp. Act § 12.01. たとえば、完全親会社が完全子会社に全資産を譲渡する場合には、完全親会社の株主総会の承認は不要とされている。See, Model Bus. Corp. Act § 12.01 (3).

ない<sup>6</sup>。そして、同条の適用にあたっては、子会社が保有する資産は親会社が保有する資産と見なされる<sup>7</sup>。すなわち、親会社が子会社の資産を処分することによって、親会社自身もはや意味のある事業活動を継続しなくなる場合には、親会社の株主総会の承認が必要となる。ニュージャージー州でも、制定法上、会社が全てまたは実質的に全ての資産を処分する場合には、株主総会の承認が要求されている（ニュージャージー事業会社法 14A 条 10-11(1)）<sup>8</sup>。そして、同条に加えて、1 つ又は複数の子会社が全てまたは実質的に全ての資産を処分する場合に、資産を処分する子会社が親会社の全てまたは実質的に全ての資産に相当する場合には、親会社の全てまたは実質的に全ての資産の処分に該当する旨を定める規定がある（ニュージャージー事業会社法 14A 条 10-11(3)）<sup>9</sup>。したがって、この場合、子会社の資産の処分について、親会社株主総会の承認が要求されることになる。一方、定款の定めを置けば、親会社が完全子会社（完全孫会社などを含む）を相手方として全てまたは実質的に全ての資産の処分を行う場合に、親会社株主総会の承認を不要とすることが認められている<sup>10</sup>。模範事業会社法もニュージャージー事業会社法も、会社が行う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要求されるか否かについては、当該資産を親会社自身が保有しているのか、子会社・孫会社が保有しているのかを無視することを明示的に定めている点では共通している<sup>11</sup>。

制定法として模範事業会社法 12.02 条に相当する規定を置かない州において、子会社の資産譲渡に親会社株主の承認が要求されるか否かは、関連する制定法の解釈次第である。

---

<sup>6</sup> 1999 年改正前模範事業会社法では、多くの州会社制定法と同じく、会社が全てまたは実質的に全ての資産を処分したか否かという基準が採用されていた。1999 年改正の趣旨は基準を変更することにあるのではなく、同基準を解釈する判例法において一般的に採用されていた"quantitative and qualitative test"（後注(12)）に文言を合わせることにであると説明されている。See, Model Bus. Corp. Act Official Comment to § 12.02. しかし、文言の変更によって、後注(26)で述べるアメリカ法律協会『コーポレート・ガバナンス原理』の立場と同じく、株主総会決議が要求される範囲は判例法よりも狭まったとの指摘がなされている。伊藤(2001a)720 頁(会社が全てまたは実質的に全ての資産を処分した場合であっても、その売却代金を再投資にあてる計画がある場合には、株主総会の承認は不要となる)を参照。

<sup>7</sup> Model Bus. Corp. Act § 12.02(h). 親会社の資産とみなされるのは、"The assets of a direct or indirect consolidated subsidiary"であるので、子会社に加えて孫会社が保有する資産も親会社の資産とみなされることになる。親会社の対象となる子会社は、一般に認められた会計原則のもとで連結される子会社であると説明されている。See, Model Bus. Corp. Act Official Comment to § 12.02.

<sup>8</sup> N.J. Stat. Ann. § 14A: 10-11 (1). ただし、同条により株主総会の承認が要求されるのは、"if not in the usual and regular course of its business"の場合に限定されている。

<sup>9</sup> N.J. Stat. Ann. § 14A: 10-11 (3). 類似の規定を置く州として、ペンシルバニア州がある。

<sup>10</sup> N.J. Stat. Ann. § 14A: 10-11 (4).

<sup>11</sup> Shukairy(2006)1822 (模範事業会社法もニュージャージー州会社法も、親会社株主総会の承認が必要となる場合を制定法によって明示的に定めているので、会社関係者の予測可能性が害されることはない)。

たとえば、2005年改正以前のデラウェア州では、制定法上、会社が全てまたは実質的に全ての資産の譲渡をする場合には、発行済株式の中で議決権を行使できる株式を保有する過半数の株主の賛成を得た決議が必要とされていた（2005年改正前デラウェア州一般会社法271条(a)）<sup>12</sup>。そして、判例法においては、同法によって承認を得ることが要求されている株主は、資産を譲渡する会社の株主であると解釈されていた<sup>13</sup>。このような解釈は、制定法の文言が明白で簡素（plain and simple）である場合、裁判所は当事者の予測可能性を重視して、実質的な解釈を避け、形式的な解釈を行うというデラウェア州の裁判所の立場と整合的であると評価されている<sup>14</sup>。もちろん、デラウェア州衡平法裁判所の判事自らによって会、社の事業活動が子会社を中心に行われている場合を念頭に置くと、このような判例法の解釈では、ほとんどの上場会社において、2005年改正前デラウェア州一般会社法271条(a)が空文化するという懸念が示されることもあった<sup>15</sup>。しかし、同法の解釈において、判例法上、同条の文言を実質的に解釈して、一般的に子会社の資産譲渡について親会社株主総会の承認を要求するという立場がとられることはなかったようである<sup>16</sup>。ただし、子会

---

<sup>12</sup> Delaware General Corporation Law § 271 (a)(2005)(a resolution adopted by the holders of a majority of the outstanding stock of the corporation entitled to vote thereon). なお、処分の対象である資産が「全てまたは実質的に全ての資産」に該当するか否かは、資産の処分が、会社にとって量的に重要であり、通常の業務外で行われ、会社の存在と目的に実質的な影響を与えるか否かという基準（"quantitative and qualitative test"）によって判断されている。See, *Gimbel v. Signal Cos., Inc.*, 316 A.2d 599 (Del. Ch. 1974).

<sup>13</sup> *J.P. Griffin Holding Corp. v. Mediatrics, Inc.*, No. 4056, 1973 Del. Ch. LEXIS 153 (Jan.30, 1973). 一方、実務では、親会社が子会社株式を譲渡する場合、子会社が保有する資産の規模・種類によっては、親会社株主総会の承認が必要であることが広く認識されていたようである。See, *Clagg*(2009)1311note52.

<sup>14</sup> *Shukairy*(2006)1817-1818.

<sup>15</sup> *Hollinger Inc. v. Hollinger International, Inc.*, 858 A. 2d 342,348 (Del. Ch. 2004) (Vice Chancellor Strine).

<sup>16</sup> See also, *Shukairy*(2006)1828-1831（信認義務違反が存在しない場合、デラウェア州判例法は、三角合併を適法とし、事実上の合併法理（de facto merger doctrine）を採用しないなど、実質よりも法形式を重視してきた。たとえば、三角合併とデラウェア州一般会社法251条に基づく合併は、買収会社の株主にとって実質的には同じ影響を及ぼすが、三角合併では株主総会の承認も株式買取請求権も不要とされている。しかし、デラウェア州判例法は、企業買収の方法として、三角合併を利用することを認めている）；

*Clagg*(2009)1311-1312（多くの実務家は、子会社の資産の処分については、たとえ子会社が処分しようとしている資産が企業グループ（"the consolidated enterprise's holding"）の「全てまたは実質的に全ての資産」と評価される場合でも、親会社株主総会の承認は不要であると解していた）、1317-1319（デラウェア州判例法においては、デラウェア州一般会社法のある章に従ってなされた会社の行為が、別の章によっても可能である場合であっても、当該行為の適法性が後者の規定によって判断されることはないとの立場（"Delaware's doctrine of independent legal significance"）が確立している）。ただし、最近では、株主にとって実質的に同じ影響を与える行為については同じ保護を与えるべきであるとの立場も有力である。このような立場にたつ規制の例として、利用される企業買収の手法とは関係なく、株式数・議決権数が一定以上増加する場合には株主総会決議を要求するNYSEの上場規則が挙げられる（伊藤(2001a)715頁）。



社・子会社株式の譲渡が、親会社にとって「全てまたは実質的に全ての資産の譲渡」に該当する場合には、親会社株主の承認が要求されているようである<sup>17</sup>。その他にも、親会社と子会社の法人格は実質的には同一である場合や<sup>18</sup>、子会社の資産譲渡について親会社が契約の履行を保証する立場にある場合に<sup>19</sup>、親会社の株主総会の承認が要求されると判示された事案が存在する<sup>20</sup>。

ニューヨーク州事業会社法とカリフォルニア州会社法は、2005年改正前デラウェア州一般会社法と類似の規定を持っていた（ニューヨーク州事業会社法 909 条・カリフォルニア州会社法 1001 条）<sup>21</sup>。ニューヨーク州事業会社法については、判例法上、子会社の資産譲渡の際に同法によって承認を得ることが要求されるのは、子会社の株主である親会社自身であることが明示されている<sup>22</sup>。また、カリフォルニア州会社法典にも、2005年改正前デラウェア州一般会社法とニューヨーク州事業会社法と同じく、子会社の資産の処分について、特段の規定は置かれていない。2005年改正前デラウェア州一般会社法やニューヨーク州事業会社法のように、原則として、子会社の資産の処分について親会社の株主総会の承認を要求しない場合には、親会社株主の利益保護は親会社の取締役の信託義務に委ねられること

---

<sup>17</sup> 釜田(2009)263-264 頁。たとえば、Katz v. Bregman, 431 A. 2d 1274 (Del. Ch. 1981); Thorpe v. CERBCO, Inc., 676 A. 2d 436 (Del. 1996) がある。このような解釈は、2005年改正前デラウェア州会社法と類似の規定を持つ多くの州においても、とられているようである。See e.g., Scwadel v. Uchitel, 455 So. 2d 401 (Fla. App. 1984). But see also, Balotti & Finkelstein(2010) § 10.4[A] (少なくとも、子会社によって売却される資産が、"on a consolidated basis" (筆者注：親会社と全子会社の資産を併せて) 親会社の「全てまたは実質的に全ての資産」に満たない場合には、親会社の株主がデラウェア州一般会社法 271 条によって子会社による資産の売却を承認する権限を持たないことは明らかであるように思われる)。

<sup>18</sup> Leslie v. Telepohnics Office Technologies, Inc. 1993 Del. Ch. LEXIS 272 (Del. Ch. 1993) (本文で述べた点を根拠とした請求に対する却下の申立て (motion to dismiss) を認めなかった)。本判決は、法人格否認の法理 (veil piercing) を適用した事例と理解されているようである。しかし、法人格否認の法理を適用することで子会社の資産の処分について親会社の株主総会の承認を要求するという解釈は例外的であるとも評価されている。第 1 に、当該判決自体は、法人格否認の法理を適用すること自体について、抑制的な立場をとっている。このような立場は、デラウェア州判例法と整合的である。See e.g., In re Sunstates Corp. Shareholder Litigation, 788 A.2d 530 (Del. Ch. 2001)。第 2 に、当該判決の事案は、親会社における多数派株主による少数派株主の抑圧 (oppression) を含んでいた。See, Shukairy(2006)1827-1828。

<sup>19</sup> Hollinger Inc. v. Hollinger International, Inc., 858 A. 2d 342 (Del. Ch. 2004)

<sup>20</sup> 釜田(2009)265 頁。

<sup>21</sup> N.Y. Bus. Corp. Law § 909 (a) (2010); Cal.Corp.Code § 1001 (2010)。なお、決議要件について、ニューヨーク州事業会社法 909 条(a)においては、デラウェア州一般会社法・カリフォルニア州会社法 (Cal.Corp.Code § 152 (2010).) と異なり、議決権を行使できる株主の 3 分の 2 の賛成が要求されている。

<sup>22</sup> Cross Properties, Inc. v. Brook Reality Co., 322 N.Y.S.2d 773 (App. Div. 1971)。なお、同判決でも、Hollinger Inc. v. Hollinger International, Inc., 858 A. 2d 342 (Del. Ch. 2004) と同様の懸念が表明がされた。しかし、子会社の資産譲渡について親会社の株主総会の承認を要求するか否かは、立法府が判断すべきであると判示された。

になる<sup>23</sup>。デラウエア州判例法においては、形式的にデラウエア州一般会社法の規定が遵守されていた場合であっても、取締役会が私的利益を追求することは信認義務違反として許されないという立場も確立している<sup>24</sup>。なお、アメリカ法律協会『コーポレート・ガバナンスの原理』は、模範事業会社法と同じく、会社に重要な継続事業が存在しなくなるような資産の譲渡 ("A sale of assets that would leave the corporation without a significant continuing business") を支配取引として定義し、支配取引の当事者となる会社の株主総会の承認を要求する ( 1.38 条(a)(2)・6.01 条(b) )<sup>25</sup>。ただし、子会社の資産の処分が支配取引に該当するか否かは明らかではない<sup>26</sup>。

なお、デラウエア州は、2005 年改正によって、会社が「全てまたは実質的に全ての資産の処分」をしたか否かを判断する際に、当該資産には完全子会社が保有する資産が含まれると判示した<sup>27</sup>。改正の理由としては、先に述べたように、デラウエア州衡平法裁判所の判

---

<sup>23</sup> Shukairy(2006)1831-1833. なお、Cross Properties, Inc. v. Brook Realty Co., 322 N.Y.S.2d 779, 781 では、既に、この点が明示されていた。See also, Hollinger Inc. v. Hollinger International, Inc., 858 A. 2d 342, 348 (Del. Ch. 2004) ( 同旨 ) .

<sup>24</sup> Clagg(2009)1321. See e.g., Schnell v. Chris-Craft Industries, Inc., 285 A.2d 437, 439 (Del. 1971) ( "...inequitable action does not become permissible simply because it is legally possible" ) ; Louisiana Municipal Police Employees Retirement System v. Crawford, 918 A.2d 1172 (Del .Ch. 2007).

<sup>25</sup> ALI(1994a) § 1.38(a)(2), § 6.01(b).

<sup>26</sup> 会社に重要な継続事業が存在しなくなるか否かは、株主総会の承認を要求する必要性があるか否かによって判断されるべきであると説明されている。株主総会の承認を要求する意義は、資産の処分後に会社に残存する事業に対する疑念が生じる場合と経営者が会社を経営する責任を果たさないことが予想される場合に、株主に発言権を与えることにある。したがって、会社に重要な継続事業が存在しなくなるか否かは、残存する事業が重要である否か、そして、資産の処分後に経営者が継続的に経営を行う地位にあるか否かによって決定されるべきである。See, ALI(1994a)49. なお、経営者が継続的に経営を行うか否かを重視するのは、final period 問題を解決する手段として株主総会の承認を位置づけているからではないかと推測される。アメリカ法律協会の立場は、従来判例のように単に売却される資産・残存する資産の数量・種類に着目するものではなく、資産の売却後の会社の状態にも着目する。したがって、従来判例よりも株主総会が必要となる範囲が狭くなる。なお、伊藤(2001a)717-718 頁 ( 会社が唯一の事業を売却するが、その収益によって、同じ経営者の下でかつての事業に比肩する事業を始める場合には、たとえ売却の対価が再投資されるまでに時間差があっても、再投資の具体的な計画が存在するかぎり、重要な継続的事業が残ることになる ) も参照。一方、三角合併など子会社を用いて行われる事業結合も支配取引として、親会社の株主総会議が要求される。支配取引を定義する 1.38 条(a)(1) では、合併などが子会社を通じてなされるか否かは無関係とされているからである。したがって、三角合併の存続会社の親会社は支配取引の当事者とされるので、三角合併では親会社の株主総会の承認が必要となる ( 伊藤(2001a)727 頁注 113 ) .

<sup>27</sup> Delaware General Corporation Law § 271 (c). 正確には、"any entity wholly-owned and controlled, directly or indirectly, by the corporation"の資産が含まれるとする。"directly or indirectly"に保有又は支配している会社が含まれるので、子会社に加えて孫会社や曾孫会社も対象になると思われる。なお、定款の定めによって同条の適用を排除することも認められている。

事から、2005年改正前デラウェア州一般会社法 271 条(a)を形式的に解釈する場合には潜脱 ("side-stepped") が容易であり実質解釈の必要性が示唆されたため、同条の解釈が不明瞭になったことが挙げられている<sup>28</sup>。改正により、子会社が資産を処分する場合でも、デラウェア州一般会社法 271 条(a)の適用に際しては、親会社自身が資産を売却したとみなされることになる<sup>29</sup>。したがって、完全子会社の資産の処分が、親会社と全完全子会社の「全てまたは実質的に全ての資産の処分」と評価される場合には、親会社株主総会の承認が要求されることになった。また、同条のもとでは、親会社が、完全子会社を相手方として親会社の「全てまたは実質的に全ての資産の処分」する場合には、親会社の株主総会は不要とされることになった。しかし、完全子会社以外の子会社の資産の処分や親会社が完全子会社以外の子会社を相手方として行う親会社の「全てまたは実質的に全ての資産の処分」については、2005年改正は及ばず、依然として判例法に委ねられている<sup>30</sup>。

子会社の資産の処分以外には、いわゆる三角合併について存続会社の親会社の株主総会の承認が必要であるか否かが、事実上の合併理論との関係で議論されていた。A社とB社が合併を行う場合と、A社がB社を買収するために設立したC社とB社が合併する場合とでは、A社の株主に対する経済的効果は類似する。事実上の合併理論においては、前者においてA社の株主総会と株式買取請求権が要求されるのであれば、後者においても同様の措置が要求されることになる。しかし、事実上の合併理論については、多くの州の判例法では否定されている<sup>31</sup>。その結果、デラウェア州などでは、三角合併について親会社の株主総会の承認は必要ない<sup>32</sup>。一方、事実上の合併理論を制定法化した立法例も存在する<sup>33</sup>。たとえば、カリフォルニア会社法典は、三角合併について買取当事会社の親会社の株式が対価

---

<sup>28</sup> Clagg(2009)1313, 1316.

<sup>29</sup> Clagg(2009)1313-1314 (2005年改正によってデラウェア州一般会社法 271 条に追加された文言により、同条の解釈にあたっては、法人格が否認されることが明らかになった)。

<sup>30</sup> Clagg(2009)1314; Balotti & Finkelstein(2010) § 10.4[A]. なお、前注(17)で挙げた判例は、いずれも完全子会社の事例ではない。本文で挙げた点に加えて、2005年改正が子会社の合併について親会社株主総会の承認を要求しないという判例法の立場に影響を与えるか否かについて議論されている。See, Clagg(2009)1308-1309 (親会社が全てまたは実質的に全ての資産を子会社に譲渡した後、現金を対価とする合併によって子会社の資産を譲渡する場合であっても、デラウェア州一般会社法 251 条ではなく、271 条が適用される結果、親会社株主総会の承認は必要ではない。ただし、子会社の資産の譲渡について、親会社取締役の信託義務違反の有無は Revlon 基準によって判断される)。

<sup>31</sup> 伊藤(2001a)696 頁(事実上の合併理論は、制定法の特定の規定に従って行われる行為は他の規定によってテストされることはないという考え方(等位理論, equal dignity doctrine)によって、否定されている。すなわち、アメリカの多くの州では、各種の会社結合手法のもたらす最終的な結果は、株主総会決議の要否などを決めるに際して、重要性を有しない)。

<sup>32</sup> 伊藤(2001a)702 頁注 43(買収会社の完全子会社と被買収会社が合併を行う場合(いわゆる三角合併の場合)、買収会社においては株主総会決議は不要であり反対株主の株式買取請求権も発生しない)。

<sup>33</sup> 伊藤(2001a)713 頁。

として用いられる場合には、当該親会社の株主総会の承認を要求している<sup>34</sup>。

三角合併の場合以外に子会社が行う合併などについて親会社の株主総会の承認が必要であるか否かについては、明らかではない<sup>35</sup>。しかし、親会社株主総会の承認が必要とされない行為であっても、親会社取締役について信認義務違反が問題とされる余地はあるように思われる。また、子会社の合併などの際に親会社の新株が利用される場合には、NYSEの上場規則によって、親会社の株主総会の承認が要求されることもあり得る<sup>36</sup>。ただし、制定法によって子会社が行う資産の処分について親会社の株主総会の承認が要求されるのは、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に過ぎない。したがって、親会社の株主総会の承認が必要となる範囲は広くはない。また、模範事業会社法やアメリカ法律協会『コーポレート・ガバナンスの原理』では、現在の制定法や判例法よりも、会社が行う資産の処分について、株主総会が要求される範囲を狭めるような提案を行っていることが注目される<sup>37</sup>。

なお、アメリカでは、子会社の一定の事項に親会社株主総会の承認を要求するのではなく、親会社株主に子会社の株主総会において議決権行使を認めることが提案されたこともある。このような提案は、議決権のパス・スルーと呼ばれ、単独株式会社の場合に州会社法によって株主総会決議が必要とされるような事項について、子会社の株主総会では、親会社ではなく親会社株主が持ち株数に応じて議決権を行使できるようにすることが主張されている<sup>38</sup>。議決権のパス・スルーを認める意義として、ピラミッド型の企業結合の形成を妨

---

<sup>34</sup> Cal.Corp.Code § 1200 (e) (2010). See also, supra note26.

<sup>35</sup> なお、森本(2010)37-38頁(デラウェア州一般会社法においても模範事業会社法においても、子会社の合併について、親会社株主の承認は要求されていない。また、新株発行については、そもそも取締役会限りで行うことが可能である)。

<sup>36</sup> 伊藤(2001a)714-715頁。

<sup>37</sup> Supra note6 and note26. なお、伊藤(2001b)868頁(会社の資産の重要な一部の売却について、譲渡会社の株主総会の決議を要求すべきとする Eisenberg の主張は一般に支持されていない) 870-871頁(会社が行う資産の処分について株主総会が要求される範囲を狭めるような提案において、株主総会の承認を要求する根拠は、資産の処分を行う会社において経営陣と株主の間に利益衝突が生じることにあると解されている) 871-872頁(アメリカにおいて、合併の存続会社や資産の譲受会社の株主総会の承認が要求される根拠は、既存株主の持株比率の大幅な変動にある)も参照。

<sup>38</sup> Eisenberg の提案の詳細については、西尾(1996)、周(2000)、前田(2002)などを参照。Eisenberg は、主に企業グループ全体の資産の大部分を保有する 100%子会社を念頭に置いて、当該子会社の営業譲渡、合併、取締役の選任、定款変更について、議決権のパス・スルーを認めるべきことを主張する。議決権のパス・スルーに対する評価について、西尾(1996)85-86頁(子会社の少数派株主が親会社株式を購入し、親会社株主として子会社の株主総会において議決権を行使することで、親会社による子会社搾取を牽制できる可能性がある) 86-88頁(親会社株式を取得することによっても子会社の株主総会における議決権を獲得することができるようになり、子会社において会社支配権の移転の可能性が生じる) 周(2000)260-261頁(議決権のパス・スルーを認める際には、子会社の株主総会において親会社株主が議決権を行使するために、株主総会開催に要する費用を子会社が負担しなければならないという問題がある) 前田(2001)543-544頁(議決権のパス・スルーのように子会

げることが挙げられている<sup>39</sup>。ただし、議決権のパス・スルーは、有力ではあるが一学説にとどまっているに過ぎない<sup>40</sup>。その根拠として、アメリカには企業結合についての体系的な規整が存在しないことが挙げられている<sup>41</sup>。

## (2) 多重代表訴訟

子会社や孫会社に損害が生じた場合、親会社株主による多重代表訴訟が認められている。多重代表訴訟とは、親会社株主が、親会社が子会社に対して持つ株主としての権利や子会社が孫会社に対して持つ株主としての権利を代位行使する形態の訴訟である。多重的代表訴訟は20世紀初頭には確立したともいわれ、その理論的根拠はともかく、現在では広く各州の判例法で認められている<sup>42</sup>。判例法において多重代表訴訟を認められるようになった実質的な理由として、持株会社などの利用により法人格が違法行為是正の障壁となることへの懸念（違法行為抑止の観点）が存在したことや、子会社に生じたな損害は最終的には親会社の株主の負担とされること（損害填補の観点）などが挙げられている<sup>43</sup>。学説において

---

社と持株会社とは形式的には別法人であることを正面から無視した解決方法は避けるべきである）564頁注17（議決権のパス・スルーについて、手続きの複雑化を招く、子会社に少数派株主が存在している場合には少数派に株主総会での過大な阻止力を与えることになるといった批判がなされている）前田(2002)215頁（子会社の少数派株主と親会社の一部株主との協力関係が形成される可能性があることは、子会社における親会社の恣意的支配を抑制するという点において議決権のパス・スルーのメリットである）などを参照。

<sup>39</sup> 前田(2002)212頁。

<sup>40</sup> なお、前田(2002)216頁（議決権のパス・スルー理論は、アメリカ会社法において受容され難い異質で孤立した理論は必ずしもいえない）。

<sup>41</sup> 前田(2002)215-216頁（ホルツミュラー判決が定着した根拠として、ドイツ株式法のコンツェルンに関する規定の存在を挙げる）。

<sup>42</sup> 春田(1996)194頁（この半世紀以上の間、アメリカの学説は等しく多重代表訴訟の存在自体に何らの疑いも抱いていない。我が国が株主代表訴訟をアメリカから継受した時代において、既に多重代表訴訟は確立していた）山田(2000)266頁（1960年以降、多重代表訴訟自体の是非が論点として取り上げられることはなくなり、多重代表訴訟を所与の制度として様々な論点が争われるようになった）山田(2002a)76頁、釜田(2009)268頁。なお、多重代表訴訟を基礎付ける理論としては、法人格否認の法理、忠実義務の理論（訴権資産説と二重信託説など）（被告による）共通の支配、多重代表訴訟による親会社の損害填補と取締役等に対する違法行為の防止機能など多様な見解が主張されている。しかし、いずれの主張に対しても強い批判があり、見解の一致を見るには至っていないようである（春田(1996)201-206頁、柴田(1997)507-515頁、山田(2000)272-275頁、古川(2008)40-46頁）。See also, Painter(1961)146(多重代表訴訟の背景にある理論は1つではなく、相互に重複する複数の理論が存在するようである); Brown v. Tenney, 155 Ill. App. 3d 605, 508 N.E.2d 347 (1987)（イリノイ州において初めて多重代表訴訟を認めた裁判例であるが、その根拠として特定の理論に依拠するのではなく、多重代表訴訟を禁止する理由が存在しないことが挙げられた）; Locascio(1989)743-753（多重代表訴訟が法人格否認の法理、共通の支配、忠実義務の理論のいずれかによって基礎づけられる場合、損害填補又は違法行為抑止の観点から多重代表訴訟が認められるべき場合であっても、理論的にいって、多重代表訴訟を認めることが困難な場合が生じる）。

<sup>43</sup> 山田(2000)259-260頁。See e.g., Holmes v. Camp, 180 App. Div. 409, 167 NYS 840 (1917)（「そもそも代表訴訟は、提訴株主に直接の利益がなくともそれが認められなければ

も、違法行為抑止と損害填補という通常の代表訴訟と同様の理由から、多重代表訴訟を根拠づける見解が最近では有力であるとされている<sup>44</sup>。

なお、多重代表訴訟の必要性に対しては、親会社が子会社取締役の責任追及を拒絶したことにより親会社に生じる損害について通常の代表訴訟を認めれば足りるとの指摘を行う判例が、少数ではあるが存在するようである<sup>45</sup>。しかし、このような立場には、親会社が被った損害額算定が困難であること、1つの会社の株式を多数の会社が保有する場合には各保有会社において各々代表訴訟が提起される可能性があること、違法行為者が親会社に損害賠償責任を負う結果、子会社に対する損害賠償責任の支払いについて資力を欠く事態が発生し子会社の株主又は債権者の利益が害される可能性があるといった問題があるとして、一般的に支持されているわけではないようである<sup>46</sup>。の問題が発生する理由は、アメリカにおいては、代表訴訟の対象が取締役以外の第三者の責任にも及ぶことにある<sup>47</sup>。

多重代表訴訟の具体的な制度の内容は、以下の通りである<sup>48</sup>。

第1に、親会社が保有する子会社株式の持株比率が100%に至らなくとも、多重代表訴訟

---

正義が完全に機能不全となる場合に認められる。よって、子会社の利益のためになり間接的に親会社のためになる訴訟を親会社株主が提起することがなぜ認められないのかということに答える方が難しい。もし持株会社の株主による訴訟の提起を認めないならば、持株会社の自由な利用は違法行為の是正の障害になりうる(山田(2000)266頁)<sup>1</sup>); Locascio(1989)756(エクイティ裁判所が多重代表訴訟を認める根拠としては、親会社の株主が損害を被っていることで足りる), 757-758(上場親会社の非上場子会社については、敵対的企業買収・委任状勧誘・開示規制を通じた規律が不十分であり、多重代表訴訟のみが子会社における権限濫用行為を実効的に規律することができる。多重代表訴訟が認められるとしても、子会社の取締役の判断に経営判断原則が適用されることに変わりはないので、過剰抑止の危険は小さい)。

<sup>44</sup> 春田(1996)206頁注62。なお、春田(1996)203-204頁(違法行為の抑止と損害回復は代表訴訟を存置させる立法政策上の配慮に過ぎず、それのみでは、代表訴訟に加えて多重代表訴訟を許容すべきことを法理論のうえで解明したことにはならない。ただし、本文で掲げたような見解の背後に、子会社に生じた損害は子会社の次元で回復をはかるべきこと、その端緒として親会社株主の役割に期待する部分が大きという判断があるのであれば是認してもよい)古川(2008)39頁注2(子会社取締役が株主代表訴訟の対象にならないことによって経営が杜撰になるという問題は、子会社が、市場を通しての株主のチェックが入らない閉鎖会社の場合に大きいとの学説の指摘がある)も参照。

<sup>45</sup> 春田(1996)200頁注25。

<sup>46</sup> 春田(1996)197-198頁(では、親会社の損害はいわゆる間接損害であることに加えて、子会社が違法行為者に有する損害賠償請求権による損害回復の可能性との調整などが必要となる。)207頁(その根拠はともかく多重代表訴訟を肯定する判例・学説の背景には、子会社が被った損害については子会社に対する損害賠償責任を通じた問題を解決することが望ましいという考え方がある)。See also, Painter(1961)155-159頁(親会社取締役が子会社取締役と結託して子会社に損害を与えた場合、本文で挙げた と の理由から、親会社又は親会社株主が親会社取締役の責任を追及するという方法ではなく、多重代表訴訟が望ましい)。

<sup>47</sup> 近藤(1993)538頁、山田(2000)26頁以下、株主代表訴訟制度研究会(2003)6頁。

<sup>48</sup> 柴田(1997)515-516頁。

が認められる場合がある<sup>49</sup>。甲会社が乙会社を支配しているわけではないが、乙会社の損害を与えた被告が甲会社と乙会社の双方を支配していた場合にも多重代表訴訟が認められた事例がある<sup>50</sup>。ただし、甲会社と乙会社に支配関係が存在しない場合に、一般的に多重代表訴訟が認められているわけでもないようである<sup>51</sup>。一般的には、親会社が子会社に事実的な支配 ( de facto controlling ) を行使している場合に限り、多重代表訴訟が認められるとする判例が多いようである<sup>52</sup>。先に述べたように、多重代表訴訟の存在を肯定する見解が判例・学説の支配的な立場であるが、その理論的根拠については、意見の一致を見ていない。その結果、多重代表訴訟の対象と親子会社関係の範囲についても多様な立場が表れるに至っていると評価されている<sup>53</sup>。

---

<sup>49</sup> 柴田(1997)515-516頁。100%子会社の場合が多いが、子会社株式の持株比率が50%の場合 ( *Craftsman Finance & Mortgage Co. v. Brown*, 64 F. Supp. 168 (S.D.N.Y. 1945) (柴田(1997)520頁注12a) ; *Salzman v. Birrell*, 78 F. Supp. 778 (S.D.N.Y.) )、49%の場合にも多重代表訴訟が認められた事例がある。一方、子会社株式の持株比率が42.5%の場合に認められなかった事例もある ( *Birch v. McColgan*, 39 F. Supp. 358 (S.D.Cal. 1941) (柴田(1997)500頁) )。なお、山田(2000)263頁 ( 判例法は伝統的に、親子会社である場合、すなわち支配関係が存在している場合に限定して、多重代表訴訟を許容してきた ) も参照。See also, *Painter*(1961)145-146(完全親子会社関係以外の場合に多重代表訴訟が認められる範囲や、投資会社や投資信託の出資者が投資会社や投資信託の出資先である会社の取締役に対して多重代表訴訟を提起することを認めるべきか否かなどが問題となる)。

<sup>50</sup> *Untied States Lines v. United States Lines Co.*, 96 F. 2d 148 (2nd Cir. 1938) (山田(2000)288頁注30)。なお、同判決を契機として、多重代表訴訟の要件とした親会社と子会社の双方に提訴請求を行うことが要求されるようになったようである。山田(2000)268-270頁 ( 二重代表訴訟の提訴権限は、理論的には、親会社株主による親会社 ( 取締役会 ) に対する子会社の株主権の行使の請求と、子会社 ( 取締役会 ) に対する子会社における代表訴訟提起のための提訴請求によって基礎づけられることになった。以後、多重代表訴訟を法人格否認の法理によって基礎づける裁判例は例外的なものとなった )、302-303頁 ( 多重代表訴訟を正当化する理論的な根拠は、親会社が有する子会社株主権としての代表訴訟提起権を、親会社 ( 取締役会 ) の信認義務違反を根拠にして、親会社が派生的に利用するということである。そのため、親会社と子会社の双方に提訴請求が要求される )。

<sup>51</sup> 山田(2000)270頁、304-306頁 ( 多重代表訴訟は、親子会社が経済実態において1つの企業体を形成するというを背景として、発展した )。なお、春田(1996)204頁 ( 二重代表訴訟の論理的な前提として二会社間の支配・従属関係が要求されているわけではない ) も参照。

<sup>52</sup> ALI(1994b)40-41. But see also *Henn & Alexander*(1983)1056 ( 多重代表訴訟は、関連する会社の全てが被告によって支配されている場合に限定される旨を示唆する判例も存在したが、最近では、より広範囲に渡って多重代表訴訟が認められる傾向にあるようである ) ; *Locascio*(1989)748-749 ( 甲会社は乙会社の株式を一株しか保有していない場合であっても、甲会社が乙会社の株主として代表訴訟を提起できる以上、甲会社の株主による多重代表訴訟の提起も認められるべきである。代表訴訟・多重代表訴訟を提起できる主体が増えることは、子会社における違法行為抑止の観点から望ましい )。

<sup>53</sup> 春田(1996)206-207頁 ( 多重代表訴訟を法人格否認の法理によって基礎づけることにより多重代表訴訟の範囲を最も限定的に解する立場と、違法行為の抑止を重視し親会社株主と子会社株主である親会社の双方が代表訴訟を提起できる場合には多重代表訴訟を認める立場を両極端として、その間で、多重代表訴訟の提訴権の事実上の制限の方法と範囲につ

第 2 に、通常の株主代表訴訟において必要とされる提訴請求と株式の同時所有・継続所有要件が、多重株主代表訴訟の場合にも、その訴訟構造の特徴を反映した形で要求される<sup>545556</sup>。提訴請求について、判例法上、多重的代表訴訟を提起するためには、親会社と子会社の双方への提訴請求と拒絶が必要である<sup>57</sup>。親会社と子会社の双方に提訴請求が要求されることで、本来の権利者である子会社と子会社株主としての親会社に、提訴するか否かを判断する機会が与えられることになる<sup>58</sup>。通常の代表訴訟における提訴請求通常の代表訴訟

---

いて、議論が展開されている)。

<sup>54</sup> E.g., Graham(2000) (デラウェア州法では、同時所有要件が満たされる場合に限り、多重代表訴訟が認められている)。

<sup>55</sup> なお、ALI(1994b)では、多重代表訴訟のみを念頭に置いた手続規定は用意されていないようである。なぜなら、多重代表訴訟も、甲会社の権利である乙会社の株主としての代表訴訟提起権を、甲会社の株主が甲会社の名前で行使するという点で、通常の代表訴訟と同じものと整理されているからである。See, ALI(1994b)41. 前注(52)とその本文で指摘したように、ALI 自身も、会社が子会社に事実的な支配 (de facto controlling) を行使している場合に限り多重代表訴訟が認められるとする判例が多く、このような立場が望ましいと考えていたようである。ALI では、多重代表訴訟を提起できる親子会社関係についての特段の要件を設けていない以上、甲会社が乙会社の株式を一株でも持っていれば、甲会社の株主が多重代表訴訟を提起できることになるのではないかとも思われる。この点については、ALI(1994b) § 7.02(a)(4)が、原告株主が株主全体の利益を公正・適切に代表できない場合には代表訴訟を提起できないと定めていることが関係するのかもしれない。なお、比較的最近の裁判例においても、多重代表訴訟を ALI と同様の意味で理解するものがある。See, Blasband v. Rales, 971 F.2d 1034 (3d Cir. 1993) (applying Delaware law) Professional Management Associates, inc. v. Coss, 598 N.W.2d 406 (Minn. App. 1999) (applying Delaware law)。

<sup>56</sup> 山田(2000)263-264 頁、古川(2008)46-50 頁、釜田(2009)268-269 頁。同時所有要件と継続所有要件の概要は以下の通りである(山田(2000)262-263 頁、264 頁、古川(2008)47 頁、49 頁)。同時所有要件 (contemporaneous ownership requirement) によって、株主代表訴訟を提起するためには、代表訴訟の対象となる取締役の責任を基礎づける行為が行われた時点において、既に株式を所有していることが要求される。同時所有要件は、株主代表訴訟の濫用防止措置 (訴訟提起のための株式購入防止と株式購入前の提訴防止) として、連邦民事訴訟規則 23・1 条において定められるとともに、多くの州法でも採用されている。See e.g., DEL.CODE Ann.tit. 8, § 327; Model Business Corporation Act § 7.41. また、継続所有要件 (continuous ownership requirement) によって、原告株主は、代表訴訟係属中、当該会社の株式を継続的に保有することが要求される。その理由は、株主代表訴訟は会社の持つ訴権を原告株主が代位行使する制度であることから生じた要件であるといわれている。

<sup>57</sup> Graham(2000)650-651. See e.g., Rales v. Blasband, 634 A. 2d 927 (Del. 1993); Lewis v. Ward, 852 A. 2d 896 (Del. 2004). なお、春田(1996)199 注 24 (原告はまず親会社取締役に提訴の請求をなし、その拒絶の結果、損害を受けた子会社に親会社に代わって提訴の請求をなす権利を取得する)も参照。また、親会社と子会社の双方に提訴請求がなされる必要があることから、双方の会社が多重代表訴訟の当事者 (名目的な被告) となることも確立したと説明されている (山田(2000)270-271 頁)。

<sup>58</sup> なお、古川(2008)46-47 頁 (本来の権利者にまず提訴するかどうかを検討させようとする趣旨からは、多重代表訴訟の場合には、親子会社双方に対して提訴請求を行うべきであるということになる)。



と同じく、多重代表訴訟は提訴請求が不当に拒絶された場合又は提訴請求を行うことが無駄である場合に限り認められることになり、この点を裁判所が判断することを通じて、多重代表訴訟の適正が確保されることになる<sup>59</sup>。多重代表訴訟における同時所有要件は、親会社株主による親会社株式の所有と親会社による子会社株式の所有の双方について要求されるか否かという形で問題になる<sup>60</sup>。同時所有要件について、乙会社の取締役の責任を基礎づける行為の後に乙会社を完全子会社とすることを目的とした甲会社が設立され完全親子会社関係が創設された場合、乙会社の旧株主の投資は継続しているので乙会社株式の実質的所有者であるとして同時所有要件は充足されるとした判例がある<sup>61</sup>。継続所有要件については、厳密に言えば多重代表訴訟に特有の問題ではなく代表訴訟制度一般の問題であるが、以下のような議論がある<sup>62</sup>。代表訴訟提起後に株式交換などが行われた場合に、代表訴訟の係属を許容するか否かで判例は分かれている<sup>63</sup>。判例の差異は、親会社に代表訴訟に關与する機会が実質的に保障されているか否かによって生じたものであると説明されることがある<sup>64</sup>。なお、株式交換などを原因とする同時所有要件又は継続保有要件の欠缺により株主代

<sup>59</sup> 山田(2000)302-303頁。多重代表訴訟においては、裁判所によって、親会社と子会社の双方の取締役会について、提訴請求が不当に拒絶されたか、又は提訴請求の免除が認められるか否かが判断される。そして、親会社と子会社の不提訴の判断には経営判断原則が適用されると言われている。See also, Locascio(1989)745 (citing Note, Corporations - An Examination of the Multiple Derivative Suit and Some Problems Involved Therein in Light of the Theory of the Single Derivative Suit, 31 N.Y.U.L.Rev. 932, 939 (1956)) .

<sup>60</sup> 山田(2000)264頁、古川(2008)47-48頁。See also, Brown v. Tenney, 155 Ill. App. 3d 605, 508 N.E.2d 347 (1987) (多重代表訴訟の提起に際しては、同時所有要件は緩和されるべきである) .

<sup>61</sup> Schreiber v. Carney, 447 A. 2d 17 (Del. Ch. 1982) (甲会社が甲会社株式を対価として乙会社株式を取得しても、乙会社旧株主の乙会社の事業に対する所有は重大な影響を被っていない) .なお、山田(2000)279頁(代表訴訟提起前に株式交換が行われた場合、判例法においては、親会社と子会社の法人格が別個であることの否認又は提訴株主が実質的な株式所有者であることを根拠として、多重代表訴訟を認めている) 古川(2008)48頁(Schreiber判決は、この問題に関する現在のリーディングケースである)も参照。

<sup>62</sup> See also, ALI(1994b) § 7.02(a).(2). なお、株主代表訴訟制度研究会(2002)15頁注47(多重代表訴訟が認められるか否かによって、株式交換・株式移転など会社の一方的な行為によって株主の地位を失った株主による代表訴訟の提起・継続を認めるべき範囲が異なる。たとえば、多重代表訴訟が認められないことを前提にするのであれば、すでに形成された訴訟状態の維持といった訴訟経済の視点から認められる範囲、すなわち、株主代表訴訟提起後の株主の地位の喪失のみが救済されるべきことになる。これに対して、多重代表訴訟が認められているのであれば、提訴請求すらしていない株主についても株主代表訴訟、すなわち、子会社取締役を被告とする多重代表訴訟を認めるべき余地がある) .

<sup>63</sup> 春田(1996)198頁(いくつかの判例は、株式交換の結果、原告が代表訴訟提起の前提である株式保有要件を欠くに至り、当初原告が有していた代表訴権は原告保有の株式を取得した親会社に移ったこと、あるいは、違法行為時に原告が親会社株式の株主ではなかったことを根拠として、多重代表訴訟を却下している) .

<sup>64</sup> 山田(2000)279頁、329頁(親会社と子会社の取締役会が共通の場合には、親会社の当該代表訴訟に関する手続き保障が満たされているので、当該代表訴訟の係属が許される) . See e.g., Fischer v. CF&I Steel Corp., 599 F. Supp. 340 (S.D.N.Y. 1984) (親会社が代表訴訟を

表訴訟の継続又は多重代表訴訟の提起を認めないことについては、違法行為者が親子両会社を支配している場合には多重代表訴訟以外には実効的な救済方法が存在しない、株式交換などによる責任回避が容易になるといった批判的な学説がある。このような立場は、実際に違法行為によって損害を被ったのは子会社であることを重視し、子会社に対する損害賠償責任を通じた問題解決を目指して訴訟手続きを構築することを求めるものと評価されている<sup>65</sup>。

第3に、多重代表訴訟の対象について、親会社と子会社の共通取締役を被告としたり、子会社だけの取締役をしている者を被告としたり、親会社・子会社にとっての第三者を被告としたりすることが認められる。また、裁判所が認める救済の方法はエクイティ裁判所の特徴として多様であり、損害賠償請求以外に差し止めなどをも可能であるなど特段の制限はない<sup>66</sup>。

## 2. イギリス

親会社の定款で、子会社が行う任意清算 (voluntary winding up) の方法による事業または資産の一部または全部の譲渡、合併、既存株主の新株引受権を排除した新株発行について、親会社株主の承認を要求することは可能と解されている<sup>67</sup>。イギリス法において、株主総会と取締役会の権限分配は原則として定款自治の問題とされている<sup>68</sup>。しかし、子会社が

---

承継するか否かを判断する機会を与えるために原告株主は親会社に提訴請求をするべきである。提訴請求が不当に拒絶された場合に限り、代表訴訟の係属が認められる); Gaillard v. Natomas Co., 173 Cal. App. 3d 413, 219 Cal. Rptr. 74 (Cal. App. 1 Dis. 1985) (株式交換により親会社になる会社は、株式交換以前から訴訟の当事者となっている)。なお、デラウェア州判例法においては、完全親子会社関係の創設により、旧子会社の株主が提起した代表訴訟は同時所有要件を欠くことを理由に、いったん却下される処理 (Lewis v. Anderson, 477 A.2d 1040 (Del. 1984)) が確立しているようである。ただし、代表訴訟において完全親子会社関係の創設自体が違法であることが主張されていた場合と、完全親子会社関係の創設によっても事業活動の内容に変化がない場合には、代表訴訟を続行することが認められるとされている。See Graham(2000) 651-654 (比較的最近の裁判例においても、Lewis v. Anderson は維持されている)。デラウェア州法のこのような立場の背景には、会社の経営は株主ではなく取締役会によってなされるべきであるとの同法の基本思想が存在する。See Graham(2000)637 (親会社の取締役会は、経営判断原則の枠内で、親会社が持つ権利を使用するか否かを決定することができる)、650 (甲会社が乙会社を買収した場合、甲会社の取締役会は乙会社の株式価値を向上させる法的手段を行使することについて"unbiased interest"を持っている)。

<sup>65</sup> 春田(1996)199頁。See also, ALI(1994b) § 7.02(a)(2) (代表訴訟提起後に行われた会社の行為によって原告株主が株主の地位を喪失したとしても、代表訴訟が却下されない場合があることを認める)。

<sup>66</sup> なお、第三者に対する請求も多重代表訴訟に含まれるが、これはアメリカの株主代表訴訟では一般的に会社が第三者に対して持つ請求も対象になるからである。See e.g., Goldstein v. Groesbeck, 142 F. 2d 422 (2nd Cir. 1944) (山田(2000)290頁注33)。

<sup>67</sup> 河村(2009)280頁。

<sup>68</sup> Davies(2008) at 368.なお、会社が任意清算 (voluntary winding up) の方法による事業

これらの行為を行う場合に、解釈論として親会社株主の承認を要求するという議論は見られない。その理由として、この問題を既に上場規則が規律していることが考えられる<sup>69</sup>。

ロンドン証券取引所に上場している企業は、FSA ( Financial Services Authority ) によって定められた上場規則 ( 以下、LR という ) の規律に服する必要がある<sup>70</sup>。FSA の上場規則は、重要取引 ( significant transaction ) について、制定法の規定がない場合であっても、株主への情報提供や株主総会の承認を要求している ( LR10 )<sup>71</sup>。FSA の上場規則では、規制対象となる行為は、上場会社の日常的な事業活動の範囲に含まれない取引で、株主の経済的利益を変化させるような取引である旨が説明されている ( LR10.1.4G )。たとえば、"a transaction of a revenue nature in the ordinary course of business" は規制対象から除外されている ( LR10. 1. 3R. (3) )<sup>72</sup>。規制対象となる取引は、総資産テスト ( 取引対象となる総資産 / 上場会社の総資産 )、利益テスト ( 取引対象資産に起因する税引前利益 / 上場会社の税引前利益 )、取引対価テスト ( 取引の対価 / 上場会社の社外流通株式の時価総額 )、総資本テスト ( 買収する会社又は事業の総資本 / 上場会社の総資本 )<sup>73</sup>によって、クラス 3 取引、クラス 2 取引、クラス 1 取引、逆買収の 4 種類に分類される ( LR10.2.2R, 10 Annex1 Class Tests )<sup>74</sup>。

は、すべてのテストの結果において、比率が 5% 未満となる取引である。クラス 3 取引に対しては、RIS ( Regulated Information Service ) への通知義務のみが要求される。なお、上場会社が新しく発行する証券を対価として資産等を取得する場合には、取引の条項が合意された直後に通知を行うこと、発行する証券の量、取引の詳細、対価額か総資産額

---

または資産の一部または全部の譲渡 ( 支払不能法 110 条 3 項 )、合併 ( 2006 年会社法 907 条 1 候 )、既存株主の新株引受権を排除した新株発行 ( 2006 年会社法 567 条・570 条・571 条 ) を行おうとする場合には、いずれも、制定法上、当該会社の株主総会の承認が必要とされている。

<sup>69</sup> 河村(2009)280-281 頁。

<sup>70</sup> なお、河村(2001)132 頁( 純然たる行政機関ではないが極めて公的な規制機関である FSA が上場規則制定権を有しているため、上場規則の権威ないし公的性格は、我が国とは大きく異なる )。

<sup>71</sup> この他にも、上場会社またはその子会社と関係者の取引を規制する規定もある ( LR11 ) ( 河村(2001)150-153 頁、河村(2009)283-284 頁 )。

<sup>72</sup> ある取引が、日常的な事業活動の範囲内に含まれるか否かについて、FSA は、当該上場会社が過去に行った類似の取引の規模・頻度を考慮すると規定されている。また、FSA は、規模や頻度を理由にして、ある取引は日常的な事業活動の範囲外であると判断する可能性があるとも規定されている ( LR10. 1. 5G. )。

<sup>73</sup> 総資本テストは、上場会社が他の会社又は事業を買収する場合についてのみ適用されるテストである ( LR10 Annex1 7R (2) )。なお、総資本テストの分子では、取引の対価、上場会社が取得しない株式・社債、その他の債務、債務超過額が合計される。一方、分母では、社外流通株式の時価総額と社債の発行総額、その他の債務、債務超過額が合計される。

<sup>74</sup> 4 つのテストの分子・分母の計算に利用される数字は、原則として、直近の監査済連結計算書類の数字が利用される。上場会社が、取引条件が合意される前に、"preliminary statement of later annual results" を公表している場合には、その数字が利用される ( LR10 Annex1 8R (1) )。

のいずれが高い額の通知が要求される (LR10.3.1R)。これ以外の場合には、そもそも取引条件が公にされる場合に限り RIS への通知義務が要求されるなど、通知義務が緩和されている (LR10.3.2R)。 は、4つのテストの結果の中に、比率が5%以上25%未満のものが含まれる取引である。クラス2取引に対しては、取引内容が合意された直後に、RISに対して取引の詳細を通知することが要求される (LR10.4.1R)。 は、4つのテストの結果の中に、比率が25%以上のものが含まれる取引である。クラス1取引に対しては、クラス2取引に適用される規制を遵守することに加えて、株主に回状 (circular) を送付することによって情報を開示した上で株主総会の事前承認を得ること、株主の事前承認を得ることを取引の効力発生条件とすること、が要求されている (LR10.5.1R)。 は、上場会社による、事業や非上場会社又は資産の取得から構成される取引であって、4つのテストの結果の中に比率が100%以上のものが含まれるか、又は当該上場会社の事業の重要な部分に変更されたり取締役会や議決権の支配構造が変化したりする取引である。逆買収に対しては、クラス1取引に対する規制を遵守することが要求されている (LR10.6.1R)。そして、通常、FSAはクラス1取引を行った会社の上場を廃止するため、当該会社は株式の上場を維持するためには再び上場を申請することが要求されている (LR10.6.2G)。

~ の中で、株主総会の承認が要求されるのは、 である。 については、取引内容の RIS への通知義務しか課されていない。このように規制対象を客観的な基準に従って分類し段階的な規制を設けていること、開示規制が重視されていることは、FSAの上場規則の特徴であるといわれている<sup>75</sup>。開示規制の内容は、取引の規模が大きくなるほど開示が要求される情報量が大きくなるなど厳しくなる<sup>76</sup>。

そして、重要取引には上場企業の子会社が行う取引も含まれている (LR10.1.3R(1))。その結果、上場会社の株主には、子会社が行う重要取引にも一定の関与権が保障されることになる<sup>77</sup>。したがって、子会社資産の譲渡、子会社による他企業の取得、子会社株式の譲渡について、親会社株主総会の承認が必要となる場合がある<sup>78</sup>。たとえば、譲渡の対象となる子会社の資産が、連結ベースで上場会社の総資産の25%以上を占める場合には、事前に株主総会の承認が要求される。ただし、完全親子会社間又は完全子会社間の取引は、重要取

<sup>75</sup> 河村(2001)154頁。

<sup>76</sup> 河村(2009)291頁注14。

<sup>77</sup> 河村(2001)153頁、河村(2009)281頁。なお、上場規則では、子会社 (subsidiary) ではなく、子企業 (subsidiary undertaking) という用語が使用されている。子企業は、法律上、親企業 (parent undertaking) が実質的に支配する又は親会社と統一の方針の下に運営されている企業であって、会社以外のパートナーシップ等も含むものとして定義されている (2006年会社法1159条・1162条、schedule6.7.)。親会社 (holding company) とは、会社形態の親企業をいう。親企業・子企業概念は、連結計算書類作成義務を負う会社の範囲を決定するために用いられている。河村(2009)289頁注2。

<sup>78</sup> 前注(74)で述べたように、総資産テスト、利益テスト、取引対価テスト、総資本テストで利用される数字は、連結ベース ("consolidated accounts") の数字である。したがって、子会社が行う取引が重要取引に該当するか否かについて、特別の調整規定を置く必要はない。

引規制の対象外とされている（LR § 10.1.3R(5)）。その理由として、このような取引は、完全親会社株主にとって、自己の投資に重大な影響が及ぶとはいえないことが挙げられている<sup>79</sup>。

子会社が行う新株発行も、親会社株主の利益に影響を与える場合がある。イギリス会社法では、既存株主に新株引受権が保障されている。会社が既存株主の新株引受権を排除するためには、定款の定め又は株主総会の特別決議が要求されている（2006年会社法 561条・567条・570条・571条）。しかし、2006年会社法には、子会社が行う新株発行について、親会社の株主総会の関与を要求する規定はない。したがって、子会社が親会社の新株引受権を排除して新株発行を行うことで親会社の子会社に対する持株比率が稀釈化する結果、親会社株主の権利も実質的に稀釈化してしまう<sup>80</sup>。

FSAの上場規則では、上場会社の主要子企業が行う新株発行は、以下の条件を充たす場合にはクラス1取引と扱われるため、親会社である上場会社の株主総会の承認が要求されることになる（LR § 10.2.8R）<sup>81</sup>。(7)当該新株発行の対価が金銭、他の証券又は負債の減少であること、(4)当該新株発行によって、当該上場会社の当該主要子企業に対する持株比率が稀釈化すること、(9)持株比率の稀釈化の規模が、企業グループの総資産または総利益（税引前利益）の25%以上の処分に相当すること、である（LR10.2.8R(19)(2)(3)）。上場会社の主要子会社が行う新株発行の規制は、親会社株主の持株比率の実質的希釈化に着目した規制である<sup>82</sup>。ただし、主要子企業自身が上場企業の場合には規制対象外とされている（LR § 10.2.9R）<sup>83</sup>。

また、LR § 10.2.8Rの対象とはならない新株発行であっても、資産を取得する対価として子会社が新株を発行する場合などには、当該取引がクラス1取引と評価されることはある。この場合、子会社が新株を発行することの是非を含め、当該取引について上場会社の株主総会の承認が必要となる<sup>84</sup>。ただし、そもそも、上場会社又は子企業による固定資産の取得又は処分を伴わない新株発行は、適用除外とされている（LR § 10.1.3R）。

制定法には、株主代表訴訟に関する規定はあるが（2006年会社法 260条以下）、多重代

---

<sup>79</sup> 河村(2009)282頁。

<sup>80</sup> 河村(2009)282頁。

<sup>81</sup> 主要子会社（"major subsidiary undertaking"）とは、企業グループの総資産または総利益（税引前利益）の25%以上を占める子企業（前注(77)）をいう。

<sup>82</sup> 河村(2001)155頁、河村(2009)282頁。

<sup>83</sup> かつては、上場会社である主要子企業が株主割当てで新株を発行する場合に、親会社が行使しない新株引受権を親会社の既存株主に提供しなければならない旨の規定が存在したようである（河村(2001)155頁）。

<sup>84</sup> イギリス法では、新株発行の対価に金銭以外のものが含まれる場合には、既存株主の新株引受権は保障されていない（2006年イギリス会社法 565条）。したがって、本文の規制が適用されることで、事実上、新株発行の対価に金銭以外のものが含まれる場合にも、既存株主に新株引受権が与えられることになる。ただし、規制の趣旨は、持株比率の稀釈化ではなく、株式を対価とする取引の規模が大きいことに鑑みて、株主総会の承認や情報開示を要求することにある（河村(2009)282頁）。

表訴訟的に関する規定はない。多重代表訴訟については、裁判所による不公正な侵害行為（unfair prejudice）からの救済命令（2006年会社法994条1項）として認められる可能性があるとされている<sup>85</sup>。裁判所による不公正な侵害行為からの救済命令は、次のいずれかの要件が満たされる場合に、発せられる。第1に、会社の業務が、株主全体もしくは（少なくとも当該株主を含む）株主の一部の利益を不公正に侵害する方法で行われた。第2に、会社による現実のもしくは予定されている作為もしくは不作為が同様に侵害的である。第1の要件について、2つの会社が支配従属関係にある場合には、一方の会社（子会社）の業務に関する行為は、他方の会社（親会社）の「会社の業務」に関する行為に該当するとされている。そのため、裁判所による不公正な侵害行為からの救済命令は、親会社の行為によって子会社が影響を受ける場合に子会社の少数株主を保護するだけでなく、子会社の行為によって親会社が影響を受ける場合に親会社株主を保護する手段としても利用されている<sup>86</sup>。

また、会社の業務を監督する一般的な仕組みである会社調査制度（company investigation）が、親会社株主保護の手段としても機能することが指摘されている<sup>87</sup>。会社調査制度とは、株主や債権者などの一般大衆の申請に基づいて、主務大臣（Secretary of State）が主導して会社外部の公的な立場から行われる会社監督の仕組みである<sup>88</sup>。会社調査制度においては、各種の情報収集（1985年会社法447条2項など）が行われるとともに、会社の業務に不当性が認められた場合には、主務大臣は、会社の清算の申立て（支払不能法124A条）や取締役の資格剥奪の申立て（会社取締役資格剥奪法8条）、会社の名においてする民事訴訟の提起（1985年会社法438条1項）、株主に対する不公正な侵害行為からの救済命令の申立て（会社法995条1候a号b号2項）などを行うことができる。

### 3. ドイツ

株式法には、子会社株式の譲渡や子会社による資産の譲渡について、親会社株主の承認を要求する明文の規定は存在しない<sup>89</sup>。しかし、判例法によって、子会社に関する事項について親会社株主が一定の権限を有することが認められている（いわゆる「不文の総会権限

---

<sup>85</sup> 河村(2009)286頁。実際の香港の裁判例では、多重的代表訴訟を認めるものがある（Waddington Ltd. v. Chan Chun Hoo [2006] 2 HKLRD 896.）。

<sup>86</sup> 河村(2009)285-286頁。子会社の行為によって親会社が影響を受ける場合に親会社株主を保護する手段として利用可能であることの根拠として、子会社の業務運営のあり方が親会社が保有する子会社株式の価値に影響を与えることが挙げられている（Rackind v. Gross [2005] 1 WLR 3505）。

<sup>87</sup> 河村(2009)286-287頁。

<sup>88</sup> 実際には、ビジネス企業規制改革省（BERR）（かつてのDTI）の会社調査部門（CIB）が調査を担当する。河村(2009)293頁注34。なお、会社調査制度の根拠規定は、2006年会社法の施行後も、1985年会社法となっている。

<sup>89</sup> なお、学説においては、法人格否認の法理を根拠にして、純粹持株会社の株主が子会社に関する事項について議決権を行使することを認めることができないか否かについても議論がある（神作(1996c)20頁）。

( ungeschriebene Hauptversammlungszuständigkeit )」)<sup>90</sup>。まず、1982 年に出されたホルツミュラー判決によって、親会社株主の法的地位にとって重要な子会社の基本的事項の決定について、親会社株主総会の「不文の総会権限」が認められた<sup>91</sup>。ホルツミュラー判決は、「不文の総会権限」を認める根拠として、親会社の株主総会から取締役への決定権限の移転と、子会社が第三者と企業契約を締結したり第三者を社員として新たに受け入れたりにすることにより親会社の株主の利益が侵害されるおそれを挙げている<sup>92</sup>。但し、ホルツミュラー判決で最も問題とされたのは、財産的利益に対する侵害ではなく、親会社の株主の参加権の縮小、すなわち、親会社の株主が議決権を行使できる事項の縮小することであったといわれている<sup>93</sup>。ホルツミュラー判決は、当時、学説において有力であった、親会社の株主の権利に影響を及ぼすような重要な措置については、親会社株主の関与を肯定すべきことを主張する立場に沿ったものである<sup>94</sup>。このような学説の立場は、「独立の 1 つの会社であれば、株主総会の権限とされるような事項であっても、コンツェルンにおける親子会社関係（支配・従属会社関係）の下で子会社の決定事項として行われる場合には、親会社の株主総会は関与できず、もっぱら親会社取締役による子会社株主としての株主権行使に

<sup>90</sup> なお、「不文の総会権限」を含む親会社株主保護に関する議論の対象は、株式法 17 条における支配会社と従属会社の関係に限定されていない。より広く、保護の対象となる株主が直接出資をしている上位会社 ( Obergesellschaft ) と、当該上位会社が出資をしている ( 過半数出資とは限らない ) 会社を下位会社 ( Untergesellschaft ) の関係が議論の対象とされてきた。船津(2009)294 頁。

<sup>91</sup> BGH Urt. v. 25. 2. 1982, BGHZ 83, 122. なお、同判決では、親会社の重要な財産を新たに設立する完全子会社に分離する措置も、「そのような決定に ( 上位会社 ) 総会を関与させることなく ( 上位会社 ) 取締役限りで行うことは許されない」とされた。ドイツ法において、親会社から子会社への財産の譲渡が親会社の全財産の譲渡と評価される場合には、明文上、親会社株主総会の決議が要求される ( 株式法 179 条 a )。逆に言えば、全財産の譲渡と評価されない限り、制定法上は、親会社の重要な事業部門の子会社への分離について、親会社株主総会の承認は必要なかったのである。ホルツミュラー判決では、子会社への主要な事業の移転によっても会社がその事業を継続することが不可能になるわけではないとして、株式法 179 条 a ( 当時は 361 条 ) の適用・類推適用を認めなかった ( 前田(2002)195 頁 )。現在は、組織変更法に基づく包括承継による分離については、株主総会決議が要求されている ( 組織変更法 123 条 3 項・125 条・13 条 )。しかし、ホルツミュラー判決で問題となった個別承継について、組織変更法は類推適用されないと解されている ( 神作(1996b)16 頁 )。なお、学説においては、親会社の重要な財産を新たに設立する完全子会社に分離する措置など企業結合形成段階で親会社株主総会の承認を得た場合であっても、その後親会社株主の法的地位にとって重要な子会社の基本的事項の決定について、親会社株主総会の「不文の総会権限」は認められると解する見解が多数説である ( 船津(2009)298-299 頁 )。ただし、この点について、ホルツミュラー判決が明示しているわけではない ( 伊藤(1999)235 頁注 62 )。また、ホルツミュラー判決では子会社に親会社の資産を処分することが定款の事業目的 ( 株式法 23 条第 2 号 ) の変更にあたるという理論は明示的に退けられているが、学説では、持株会社の事業目的の記載について議論がある ( 神作(1996c)18-20 頁 )。

<sup>92</sup> 神作(1996a)13-14 頁。

<sup>93</sup> 神作(1996c)13-14 頁。

<sup>94</sup> 前田(2002)199 頁、神作(1996a)14 頁。

よって決定されるという現状が生ずることになる。そこでこのような現状に対しては、その決定によって影響を受ける親会社株主の利益を守り、株式会社の機関の間の均衡のとれた関係を再構築するためには、株式会社の株主総会の不文の権限を認めることが必要であり、かつ株主自身の権利が 1 つの会社の枠を超えてコンツェルン全体に拡大されねばならないことになる」と要約されている<sup>95</sup>。しかし、このような立場に対しては、有力な批判も存在していた<sup>96</sup>。

ホルツミュラー判決の立場は、「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」と定式化されている<sup>97</sup>。しかし、ホルツミュラー判決が、「不文の総会権限」が及ぶ範囲について、明確な基準を示したわけではない<sup>98</sup>。ホルツミュラー判決では、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が必要であることが示されたに過ぎない<sup>99</sup>。学説

---

<sup>95</sup> 前田(2002)192 頁。なお、神作(1996a)14 頁(有力な学説とホルツミュラー判決とでは、アプローチの仕方が異なる。前者は、コンツェルンの組織としての一体性を認め、コンツェルンのレベルにおける秩序法の形成を目指すものである。一方、後者では、実質的な株主保護が打ち出されている)も参照。

<sup>96</sup> 前田(2001)563 頁注 13 (ホルツミュラー判決に対しては、以下のような有力な批判が存在する。同判決は株主総会の権限を拡大しすぎ、株式法に予定されている業務執行権限を狭め、取締役による会社経営についての自由を大幅に制約するものである、少数株主を多数派の負担により過剰に保護している、そしてこのようなコンツェルン法における上位会社の株主保護の行き過ぎは、ドイツの大規模会社にとっては大きな負担であり、国際的整合性を欠く。) 高橋(2007)154-155 頁(「ホルツミュラー判決は、特に明確かつ一義的な規制を必要としている組織問題および権限問題の領域に重大な法的不安定の問題をもたらす」との批判が存在した)。なお、ホルツミュラー判決の結論に賛成する立場からは、同判決が形式的な根拠として、取締役が業務執行に関する決定について例外的に株主総会に付議することを認めた株式法 119 条 2 項を挙げることにに対して批判がなされている(前田(2002)205 頁注 38)。

<sup>97</sup> 前田(2002)199 頁。

<sup>98</sup> 神作(1996b)15 頁(ホルツミュラー判決に対しては、具体的な基準を何も示していないという批判が強く、その射程を広く解することに消極的な見解も多かった) 伊藤(1999)200-201 頁(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は親会社株主総会の承認が必要であることは明確に示された。その他に、子会社による企業契約の締結・全財産の譲渡・解散が例示されているが、単に子会社の株主総会の特別決議が必要な事項であるというだけでは足りないとも明示されている。また、子会社がどの程度の重要性を有している必要があるか、子会社が親会社財産の分離によって設立されたものではない場合や子会社に局外株主が存在する場合についても判断は示されなかった)。なお、ホルツミュラー判決では、不文の総会権限が及ぶ場合に、親会社と子会社の双方の機関がどのように行動すべきかについても明示されなかった(前田(2002)202 頁)。

<sup>99</sup> 100%子会社の増資を不文の総会権限に含める根拠として、社員権の縮小に加えて新株引



では、同判決を受けて、子会社株主総会の特別多数決を要する事項（企業契約の締結、増資、会社財産の譲渡、解散）については親会社株主総会の決意が必要であるとの主張がなされていた<sup>100</sup>。また、親会社総会の「不文の総会権限」は、孫会社や曾孫会社の基本的事項にも及び、かつ、子会社などが外国会社である場合にも及ぶとするのが通説である。これに対して、子会社株式の譲渡や子会社の合併の相手方が同じ企業グループに属する会社であった場合には、親会社の株主総会決議は不要と解されていたようである<sup>101</sup>。しかし、「不文の総会権限」の対象となる親子会社関係の範囲（親会社から子会社への出資比率など）などについては、学説・裁判例の双方において様々な見解が主張されていた<sup>102</sup>。判例法上、「不文の総会権限」の対象となる事項について、親会社株主総会の承認がない場合の法的効力の詳細は明らかではない<sup>103</sup>。学説では、当該事項の対外的な効力には影響はないが、親会社取締役の注意義務違反となると解されていた。また、親会社株主は、単独で、当該事項の差止め（仮処分申立も可能）を請求できるとも解されていた<sup>104</sup>。

しかし、「不文の総会権限」が認められる事項について、2004年に出されたジェラティエネ判決では、親会社株主総会の「不文の総会権限」が認められるのは非常に限定的な場合であり、親会社の定款変更に匹敵するほどに親会社株主に影響を及ぼすような措置に限られるとされた<sup>105</sup>。判決の中では、ホルツミュラー判決が親会社の株主総会を要求する根拠

---

受権の空洞化が挙げられている（前田(2002)197-198頁）。ドイツ株式法では、原則として、既存株主に新株引受権が与えられている（株式法 186 条 1 項）。新株引受権を排除するためには、株主総会の決議（決議に代表される基本資本の 4 分の 3 以上の賛成）が必要である（株式法 186 条 3 項）。親会社から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の関与が認められない場合には、当該事業部門について既存株主の関与を得ることなく外部者が株主となることが可能となる。したがって、新株引受権に関する法規制の潜脱という色合いが濃くなる。

<sup>100</sup> ただし、子会社の本店所在地の変更や商号変更については、子会社総会の特別多数決が必要であるが、親会社株主総会の「不文の総会権限」は認められていない。また、子会社の増資については、親会社の新株引受権が排除されない場合でも親会社株主総会の承認が必要とされている（船津(2009)297-298頁）。学説の議論の詳細については、伊藤(1999)213-215頁を参照。

<sup>101</sup> 伊藤(1999)215頁。

<sup>102</sup> 伊藤(1999)209-210頁、213-215頁、船津(2009)298-299頁。なお、ホルツミュラー判決では、親会社の重要な財産を新たに設立する完全子会社に分離する措置も、「不文の総会権限」の対象であると判示された。そして、譲渡の対象となる財産が親会社にとって重要か否かという点についても、学説・判例の見解は一致していなかった。たとえば、ホルツミュラー判決は簿価で会社財産の 80%に相当する営業を子会社に譲渡する行為について「不文の総会権限」の対象としたが、下級審判決の中には会社財産の 10%に相当する財産を譲渡する行為にも「不文の総会権限」が及ぶとするものもあった（高橋(2007)154頁）。

<sup>103</sup> ただし、ホルツミュラー判決では、親会社の重要な財産の子会社への譲渡について親会社株主総会を経ていなくても、当該措置の効力は否定されず、取締役の注意義務違反となるに過ぎないことが明示されていた（伊藤(1999)196頁、船津(2009)297頁）。

<sup>104</sup> 船津(2009)300頁。

<sup>105</sup> BGH Urt. v. 26. 4. 2004, BGHZ 159, 31.具体的には、コンツェルン全体の収益等に対する貢献度が 30%程度の 100%子会社の株式を他の 100%子会社に譲渡したことについて、親

は株主権の侵害にあることが明示されている。この点について、「株式法が成立した当初は…取締役による措置が、『株主の社員権と持分所有権に化体された財産権を深く侵害するため』、その結果として定款変更を必要とすることが認識されていなかった。かかる場合、取締役の業務執行措置に対する総会の介入が、例外的に考慮される。株主は定款作成者として会社のために行動する指揮機関の行為の対象と限界を決定する。会社企業の決定的に重要な部分を既存の参加会社に分離することに必然的に伴う株主の影響力の稀釈化 (Mediatisierung) に対しては、かかる総会の必要的関与によって対処されるべきである。」と判示されている<sup>106</sup>。それに加えて、連邦通常裁判所は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が明確に宣言されている<sup>107</sup>。「不文の総会権限」の範囲を限定的に解する理由として、グローバル化した経済の下では意思決定の迅速性が重要であり、総会に戦略的な意思決定を委ねることは非現実的となったことが挙げられている<sup>108</sup>。同判決では、「不文の総会権限」の決議要件は、定款に特別の定めがあるか否かを問わず、特別多数決が必要であるとされた<sup>109</sup>。

ジェラティーネ判決に対しては、「不文の総会権限」の対象となる場合をホルツミュラー判決の事案のような極端な場合に限定し法的安定性を著しく向上させたとして、肯定的に評価する学説が多い<sup>110</sup>。ジェラティーネ判決を受けて、学説では、「不文の総会権限」が認められるためには、親会社の財務指標 (総資産、自己資本、売上高、税引前利益など) が 80% 以上変動することを要求する見解が多数となっているようである<sup>111</sup>。このような学説

---

会社株主総会の承認は不要とされた (高橋(2007)150 頁、船津(2009)301 頁)。

<sup>106</sup> 高橋(2007)148 頁。なお、ジェラティーネ判決以前に、株式会社が上場廃止を申請する権限は「不文の総会権限」の対象であると判示したマクトロン判決 (BGHZ 153, 47 "Macrotron") が出されている。同判決は、ホルツミュラー判決に依拠した判決ではないが、「不文の総会権限」の根拠として (憲法上保障される) 株主の権利の侵害を挙げる点で、ジェラティーネ判決に影響を与えたとの指摘がある (高橋(2007)158 頁)。

<sup>107</sup> 高橋(2007)145-146 頁、船津(2009)301 頁。前注(95)で述べた通り、そもそも、ホルツミュラー判決自体、コンツェルン組織法の形成を目指す学説と異なり、実質的な株主保護を全面に打ち出していた。なお、コンツェルン組織法とは、コンツェルンを 1 つの組織形態と見立て、その内部における権限分配の再構成を含めた、会社法規整の修正を試みる考え方である (船津(2009)309 頁注 53)。たとえば、ジェラティーネ判決では、「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」と理解されている。コンツェルン組織法には、親子会社関係の創設時に加えて、その後の子会社の増資・合併等一定の措置について親会社株主総会の関与を要求することが含まれ、コンツェルン指揮規制と呼ばれている (伊藤(1999)192-193 頁)。

<sup>108</sup> 高橋(2007)149-150 頁、船津(2009)302 頁。

<sup>109</sup> 高橋(2007)150 頁、船津(2009)301 頁。なお、学説では、親会社の株主総会決議を経なかった場合の効果について、親会社の取締役の義務違反が生じるに過ぎないと理解されているようである (神作(1996b)12 頁、高橋(2007)159 頁)。

<sup>110</sup> 高橋(2007)159-160 頁。ただし、その理由付けについては学説で活発な議論がなされているようである。

<sup>111</sup> 船津(2009)300 頁。

に従えば、子会社が行う増資や合併等について親会社株主総会の承認が必要となるのは、当該子会社が、純粋持株会社である親会社の収益の大半を挙げている子会社であってグループから離脱する場合など、非常に限定されることになる<sup>112</sup>。ジェラティーネ判決において、「不文の総会権限」の根拠が株主権の侵害に求められていることから明らかなように、「不文の総会権限」は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られているように思われる<sup>113</sup>。

ドイツ法においては、多重的代表訴訟に相当する制度は存在しない。そもそも、ドイツ法において株主代表訴訟が認められたのは2005年である<sup>114</sup>。それ以前は、機関構成員の責任追及の手段としては特別検査役制度（株式法142条）が親子会社関係をも想定して整備されていたが、実際にはあまり利用されていなかったようである<sup>115</sup>。また、学説においては、多重的代表訴訟とは異なる次のような議論がなされている<sup>116</sup>。第1に、親会社取締役の指図により子会社取締役が行った子会社に対する注意義務違反行為により子会社が損害を被った場合、親会社株主は親会社取締役の親会社に対する責任を追及できるに過ぎない。第2に、第1の場合において、親会社取締役の責任が認められる場合、親会社取締役は子会社に対して損害賠償金を支払うべきである。ただし、このような議論の前提として、株式法317条など親会社取締役が子会社に損害賠償責任を負う可能性を認める明文の規定があること、反射損害（日本法におけるいわゆる間接損害に相当するものと思われる）について、株主に損害賠償請求権を認めるが、賠償金の支払先は会社とする、といったドイツ法特有の事情が存在することが指摘されている<sup>117</sup>。

#### 4. フランス

フランス法上、子会社の組織再編や親会社による子会社株式の譲渡について、親会社株主の承認を要求する明文の規定は存在しない。また、この点は、判例・学説において、活

<sup>112</sup> 船津(2009)302頁。なお、神作(1996a)8-9頁（ほとんどの持株会社は複数の従属会社を保有している）も参照。

<sup>113</sup> 高橋(2007)163-164頁（ドイツコンツェルン法は、近年になってコンツェルン法の問題を会社法上の一般条項によって解決するという傾向を顕著に示している）船津(2009)304頁（ドイツ法においても、親会社株主保護は、「企業グループ」や「コンツェルン」を1つの単位とするのではなく、単体会社を念頭に置いた規律の解釈論による拡張によって対応されている）なお、高橋(2007)162頁（ホルツミュラー判決からジェラティーネ判決への転換の背景には、「社員権重視から株主の財産的利益の重視へ」という会社法の現代的傾向が現れているとの指摘がある）165頁（大株主が「企業」でなかったり、会社財産の譲渡の相手方が子会社ではなかったりした場合にも、少数派株主が損害を被る可能性はある、この場合に保護を否定することは妥当ではない。コンツェルン法による解決は、「企業結合」という要件事実を要求するため、守備範囲が狭くなるという問題があった）も参照。

<sup>114</sup> ただし、1%または10万ユーロの額面を有する株式を保有する株主だけが、裁判所に代表訴訟の許可を申請するという形でしか認められていない（ドイツ株式法148条1項1文）。

<sup>115</sup> 船津(2009)303頁。

<sup>116</sup> 船津(2009)303頁。

<sup>117</sup> 船津(2009)312頁注73。

発な議論の対象とされているわけでもないようである<sup>118</sup>。ただし、例外的に、子会社の資産の一部譲渡や親会社による子会社株式の譲渡が、親会社の定款所定の目的の変更にあると評価される場合には、親会社において特別総会決議が必要となる（商法 L225-96 条）。しかし、このような解釈を明示する判例・学説が存在するわけではない<sup>119</sup>。

フランス法には、親会社株主が子会社業務執行者の責任を追及することや、子会社業務執行者の違法行為の差止めを行うことは認める制定法上の根拠はない。しかし、判例・学説の中には、親会社株主が子会社業務執行者の責任を追及することを認めるものがある<sup>120</sup>。まず、子会社業務執行者が株式会社に適用される法令などに違反し子会社に責任を負う場合、損害を被った子会社は会社訴権（action sociale）を行使することができる<sup>121</sup>。会社訴権は、通常、取締役会が会社を代表して行使する。しかし、会社資本の 20 分の 1 以上に当たる株式を有する株主は、業務執行者に対する責任追及訴訟を提起することができる（商法 R226-169 条 1 項）<sup>122</sup>。この請求が認容された場合には、会社に損害賠償がなされる（商法 L225-252 条）。このような制度は、会社訴権の個別的行使（action sociale ut singuli）と呼ばれている。これに対して、取締役会が会社を代表して行う会社訴権の行使は、会社訴権の包括的行使（action sociale ut universi）といわれている。会社訴権の個別的行使が認められる根拠は、我が国の株主代表訴訟と同じく、取締役会が同僚である業務執行者に対する責任追及を懈怠する恐れにある<sup>123</sup>。したがって、子会社株主である親会社は、子会

---

<sup>118</sup> 清水(2009b)324-325 頁。

<sup>119</sup> 清水(2009b)331 頁注 35。

<sup>120</sup> 清水(2009b)322-323 頁。

<sup>121</sup> ただし、子会社業務執行者が子会社に責任要件として、子会社業務執行者のフォート（faute）の存在が要求されている（商法 L225-251 条 1 項）。

<sup>122</sup> ただし、会社の資本の額が大きくなるにつれて、持株要件は逡減していくとされている。具体的には、資本金が 1500 万ユーロを超える場合には、会社資本の 0.5% に相当する株式を保有していれば、株主代表訴訟を提起できることになる。しかし、いずれにせよ少数株主権であることに変わりはない。また、フランスでは、「有価証券・金融商品に対する投資家の利益擁護団体」による会社訴権行使も認められている。ただし、このような団体が設立されることは稀であり、設立されたとしてもその態度は慎重なものにとどまっているとの指摘がある（古川(2001)386-387 頁）。

<sup>123</sup> 古川(2001)347-348 頁、清水(2009b)322 頁。なお、フランスでは、株主代表訴訟制度は、1966 年に明文化される以前から、既に判例法において認められていたが、批判的な見解も有力であったようである。たとえば、会社に法人格があることを重視し会社の権利は会社のみが行使すべきであるとの見解や株主代表訴訟は株式会社内部の階層秩序や権限分掌を乱すとの見解が主張されていた（古川(2001)344 頁、352 頁）。そのため、株主代表訴訟を巡っては、株主が会社を代表して会社訴権を行使する権限は理論的にはどのように基礎づけられるのか、株主代表訴訟を認めることで会社内部の秩序が損なわれたり濫訴によって取締役の負担が過重されたりするなどして会社の運営に悪影響が生じるのではないかと、いった点について議論が展開されていた（古川(2001)363 頁）。現在では、株主代表訴訟は株主の監督者としての役割を担っていることから基礎づけられているようである（古川(2001)368 頁）。また、最近では、株主代表訴訟の機能としては、会社取締役の刑事責任と同じく、企業犯罪を抑制することに重点が置かれているとの指摘がある。ただし、実際に

社業務執行者に対する子会社の会社訴権の個別的行使をすることができることになる。そして、判例上、親会社株主は、親会社が行使可能な子会社の会社訴権を個別行使することが認められている<sup>124</sup>。

親会社株主による子会社業務執行者の責任追及を認める根拠として、学説では、以下の3つの立場が主張されている<sup>125</sup>。第1に、「怠慢な債務者に代わってその財産の管理に干渉する手段を、利害関係を有する者に与える」という債権者代位権（民法1166条）の趣旨である。すなわち、「怠慢な債務者」である親会社・子会社に代わって、親会社財産の保全に間接的に利益を有することを通じて「二重に間接的に」子会社財産の保全に利益を有する親会社株主に、子会社の会社訴権の個別的行使が認められているのである。第2に、取締役会が業務執行者に対する責任追及を懈怠する恐れという会社訴権の個別的行使の制度趣旨である。このような恐れは、子会社株主である親会社と子会社業務執行者の間でも生じるのである。第3に、企業グループ全体の利益である<sup>126</sup>。親会社株主は、いわば「グループ全体の株主」のような立場で、グループ全体の利益のため、子会社の会社訴権の個別的行使が認められているのである。

なお、フランス法においては、情報収集について一般的に株主に認められる各種の制度の存在によって、事実上、親会社株主の保護が図られているとの指摘もある。特に、業務鑑定人によって子会社調査がなされることには、親会社株主に不利益を与える子会社の業務執行を中止させるという事実上の効果があるようである<sup>127</sup>。業務鑑定人は5%の持株要件を満たす株主の請求によって、裁判所が選任する（商法L225-231条）<sup>128</sup>。親会社株主によって業務鑑定人の選任が請求された場合、その調査の対象は、当該親会社に限らず、グループに属する会社全体に及ぶ（商法L225-231条）<sup>129</sup>。ただし、判例上、業務鑑定人の調査

---

は、中小規模の会社の内紛の手段として利用される事例が少なくないようである（古川(2001)393-394頁）。

<sup>124</sup> Cass. crim., 4 avr. 2001, D. 2002, p. 1475, n°18.

<sup>125</sup> 清水(2009b)323-324頁。

<sup>126</sup> なお、第3の立場の背景には、判例上、グループ全体の利益を追求する業務執行者の行為は、グループ内の個別の会社に不利益を与えるものであっても、一定の要件の下で正当化されるとする考え方が確立していることがある。清水(2009b)324頁。ただし、このような考え方の契機となった1985年破棄院刑事部判決は、会社財産の濫用に関する刑事責任（我が国の特別背任罪に対応）の要件該当性について論じられたものであるため、謙抑性から違法とされる行為の範囲が狭く解されている可能性があること、また、少数株主の利益に十分に配慮されているとは言い難いという批判的な評価もある。齋藤(2009)386頁。グループ全体の利益を強調することは、親会社株主の権利を拡大する根拠としても制限する根拠としても利用することが可能である。

<sup>127</sup> 清水(2009b)326頁。

<sup>128</sup> ただし、業務鑑定人の選任請求の前提として、会社に対する質問の提出と会社による質問の拒否が必要である。

<sup>129</sup> より正確にいえば、業務鑑定人の調査の対象は、会社が「支配」（商法L233-3条）する会社に及ぶ。フランス法上、会社が他の会社の過半数の資本を有する場合には、後者の会社は前者の「子会社」となる（フランス商法L233-1条）。そして、会社が「支配」する会

の対象は特定の業務執行行為に限定され、会社の業務全般を調査することは認められていない<sup>130</sup>。

## 5. 分析

### (1) 概観

我が国において、多重代表訴訟と子会社の重要事項に関する親会社株主の権限は、いわゆる「株主権の縮減」への対応策として、純粋持株会社が解禁された平成9(1997)年独占禁止法改正を契機に、活発な議論の対象とされるようになった<sup>131</sup>。「株主権の縮減」とは、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をいう<sup>132</sup>。

諸外国において多重代表訴訟又は子会社の重要事項に関する親会社株主の権限が認められている背景には、我が国における「株主権の縮減」と同様の問題意識があるように思われる。たとえば、多重代表訴訟を明示的に認めるアメリカ法とフランス法では、その根拠として、親子会社関係が存在する場合には、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が表明されていた<sup>133</sup>。すなわち、子会社取締役の責任について株主代表訴訟を提起できるのが親会社に限られる場合には、親会社取締役と子会社取締役の密接な関係のために、責任追及が懈怠される可能性が認識されて

---

社の範囲は、子会社の範囲よりも広い。以下の記述は、清水(2009b)314頁による。具体的には次のいずれかの場合に、会社は他の会社を「支配」しているものとみなされる(フランス商法L233-3条項)。会社が、直接または間接に、他の会社の株主総会における議決権の過半数を行使し得るだけの資本を保有する場合、会社が、他の社員または株主との間の、他の会社の利益に反しない合意に基づき、その会社における議決権の過半数を単独で行使できる場合、会社が、その行使できる議決権により、他の会社の株主総会における決議を事実上決定する場合、会社が、他の会社の社員または株主であり、その会社の取締役会(一層制の経営機構を選択する会社の場合)または執行役会もしくは監査役会(二層制の経営機構を選択する会社の場合)の構成員の過半数を選解任することができる場合、である。また、会社が他の会社の40%を超える議決権を直接または間接に有し、かつ、これを上回る議決権を直接または間接に有する他の社員または株主が存在しない場合には、前者の会社は後者を支配しているものと推定される(フランス商法L233-3条項)。さらに、共同して行動する複数人が、株主総会決議を事実上決定する場合には、それらの者は、他の会社を共同して支配しているものとみなされる(フランス商法L233-3条項)。<sup>130</sup> 本文で示した判例の根拠として、鑑定人が調査という形で会社の業務に介入することへの弊害への配慮が挙げられる。清水(2009b)319-320頁。

<sup>131</sup> 平成9(1997)年独占禁止法改正が親子会社関係に与えた影響について、前田雅弘「持株会社」商事法務1466号25頁(1997年)26頁(平成9(1997)年独占禁止法改正以前は、子会社の事業は親会社の補助的な事業又は副次的な事業に過ぎなかった。しかし、同改正により、親会社の所有する子会社株式が親会社の主要な資産を形成し、子会社の事業が親会社株主にとっても重要なものとなる可能性が生じるようになった)、山田(2000)312-313頁(同旨)などを参照。

<sup>132</sup> 山田(2000)248頁。

<sup>133</sup> 前注(43)(125)と本文を参照。

いた。このような場合、親会社株主が親会社に代わり、子会社取締役の責任を追及するための訴訟を提起することができるのであれば、責任追及の懈怠という懸念が解消されることになる。また、親会社の株主総会が要求される「全てまたは実質的に全ての資産の処分」をしたか否かを判断する際に、当該資産には完全子会社が保有する資産が含まれるとしたデラウエア州一般会社法の 2005 年改正は、親子会社関係が存在すると、「全てまたは実質的に全ての資産の処分」に株主総会の同意を要求するデラウエア州一般会社法 271 条(a)が空文化するとのデラウエア衡平法裁判所の判事の懸念に対応したものと説明されている<sup>134</sup>。ドイツ法においても、不文の総会権限が認められる契機となったホルツミュラー判決は、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が必要であることを明示することで、親会社株主の新株引受権が、株式法が定める手続きを経ることなく奪われることを防止するものであった<sup>135</sup>。

なお、我が国で「株主権の縮減」が議論される際には、異なった問題意識が混在しているように思われる。たとえば、「株主権の縮減」による多重代表訴訟の正当化は、株式取得後に持株会社化などが行われた場合を念頭に置くと理解しやすい<sup>136</sup>。Q 社は持株会社である P 社の完全子会社であり、P 社と Q 社の親子会社関係は P 社株式を対価とする株式交換によって創設されたとする。我が国の現行法では、親子会社関係創設前に Q 社の取締役 A の任務懈怠が発生していたとしても、P 社と Q 社の株式交換前に、Q 社株主によって株主代表訴訟が提起されていない限り、株主代表訴訟によって A の任務懈怠を追及することは認められない（会社 851 条 1 項 1 号の反対解釈）。すなわち、親子会社関係創設前かの Q 社株主にとっては、株式交換により、株主代表訴訟を提起する権限が奪われることになる。これに対して、親子会社関係創設後に P 社の株式を取得した株主は、A の任務懈怠を追及するために株主代表訴訟を利用できないとしても、そのことが反映された対価に見合う株式を取得したに過ぎないともいえる。多重代表訴訟の導入は、自社の営業を子会社に移管することなどによって取締役の責任逃れが可能となり、親子会社形態の選択に反対した少数派株主の救済手段が限られるなど前者の問題として議論される場合と、親子会社・持株会社のコーポレート・ガバナンス一般の問題として議論される場合が存在するようである<sup>137</sup>。このような傾向は、子会社の重要事項について親会社株主総会の関与を要求する見解

<sup>134</sup> 前注(15)(28)。

<sup>135</sup> 前注(99)。

<sup>136</sup> たとえば、山田(2000)330-331 頁（旧事業会社株主であった持株会社株主が、事業会社の株主たる地位を失ったことだけを根拠に、株式交換前に生じた事業会社取締役の責任を追及する機会を失うのは不当である。この場合には、当該事業会社に対する投資が継続しているとして、当該事業会社の持株会社にとっての重要性などを問題とすることなく多重代表訴訟を提起できるとするべきである）などを参照。

<sup>137</sup> たとえば、前者として、土田(2003)70 頁、後者として、柴田(1997)516-517 頁（子会社の取締役に起因する親会社の損害については、今のままでは責任の無法地帯を作ってしまう。子会社の取締役についても一般の取締役と同様の責任を負うべきと考えるのであれば、会社が被ってそのまま放置されている損害の填補と取締役の違法行為の防止という政策的

など「株主権の縮減」を議論する際に一般的に見られるようである<sup>138</sup>。しかし、類似の問題意識が諸外国にも存在するか否かは、明らかではない。たとえば、デラウェア州判例法では、完全親子会社関係の創設により、旧子会社の株主が提起した代表訴訟は、原則として、同時所有要件を欠くことを理由に、いったん却下される処理が確立しているようである<sup>139</sup>。ただし、ドイツで子会社の重要事項に対する親会社株主の権限を認めたホルツミュラー判決は、親会社から重要な事業部門を譲り受けた子会社の重要事項について親会社株主の権限を認めた事案であった<sup>140</sup>。

株主権の縮減への対応策という点で、多重代表訴訟と子会社の重要事項に関する親会社株主の権限を認めることは、縮減した株主権を実質的に復元するという点で共通するといわれている<sup>141</sup>。特に、子会社の重要事項に関する親会社株主の権限については、このような問題意識が強いように思われる。この点について、アメリカ法とドイツ法の立場は、独立した会社を念頭に置いた事業譲渡法制と密接な関係があるように思われる<sup>142</sup>。すなわち、復元される株主権の範囲は、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によって定まっているように思われる。両国の事業譲渡法制は、会社が全てまたは実質的に全ての資産を処分する場合に限り、株主総会の承認が要求されているという点は同じである<sup>143</sup>。すなわち、結果として、子会社を含めた会社が保有する資産の処分について、非常に限定された範囲でしか株主の権限は認められていない。そのため、子会社の重要事項について親会社株主の関与が認められる範囲も、非常に限定されているように思われる。アメリカの州会社法において、子会社の重要事項について親会社株主の権限が及ぶことが認められるとしても、その範囲は、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に限られている<sup>144</sup>。ドイツ法においても、子会社の重要事項について親会社株主の権限が及ぶ範囲は、子会社の行為によって、親会社の財務指標（総資産、自己資本、売上高、税引前利益など）が80%以上変動する場合に限られるという理解が支配的である<sup>145</sup>。

我が国では、子会社の重要事項について、親会社株主の権限が認められるべき範囲について、以下の点が議論されてきた<sup>146</sup>。第1に、親会社株主の議決権行使を認める範囲であ

---

理由から、多重代表訴訟を認めるべきである)がある。

<sup>138</sup> 前田(2002)189頁、前田(2006a)799-800頁。

<sup>139</sup> 前注(64)。

<sup>140</sup> 前注(91)。

<sup>141</sup> 伊藤(1999)185頁。

<sup>142</sup> ドイツでは、株式会社法や組織変更法における株主総会の権限の体系から一般的原則を導いた上で、それに照らして、子会社に関する親会社株主総会の権限の範囲を画定するというアプローチが学界の主流になりつつあるようである(神作(1996c)15頁)。

<sup>143</sup> 前注(1)の本文・(91)。

<sup>144</sup> 前注(35)~(37)とその本文。

<sup>145</sup> 前注(111)~(113)とその本文。

<sup>146</sup> その他に親会社株主による承認の方法や決議要件なども問題になる(森本(2010)41-42



る<sup>147</sup>。対象事項を定める方法には、制度の対象となる子会社を確定し、当該子会社が行う組織再編行為など一定の事項について親会社株主総会の決議を要求するという方法と、子会社が行う一定の事項が企業グループ全体にとって重要である場合に限り親会社株主総会の決議を要求するという方法の 2 種類がある。たとえば、子会社が行う事業譲渡については、重要な子会社が行う事業譲渡について親会社株主総会の決議を要求するという方法も可能であるし、子会社が行う事業譲渡が企業グループ全体にとって重要である場合に親会社株主総会の決議を要求するという方法も可能である<sup>148</sup>。第 2 に、制度の対象となる親子会社関係の範囲である<sup>149</sup>。子会社に少数派株主が存在する場合には、そもそも、親会社株主の子会社に対する影響力が相対的に弱まることは否定できないとも指摘されている<sup>150</sup>。そして、子会社に少数株主が存在する場合も制度の対象に含める場合には、以下の問題が発生する。親会社の株主は、子会社ではなく、親会社の利益のために議決権を行使する<sup>151</sup>。したがって、子会社に少数派株主が存在する場合には、親会社株主と子会社の少数派株主の利害対立という新たな問題が発生することになる<sup>152</sup>。

---

頁)。

<sup>147</sup> 伊藤(1999)252 頁(同じ企業グループに属さない相手方に子会社株式を譲渡することで、当該子会社に対する企業グループ全体の持株比率が一定以下となる場合) 261-262 頁(子会社が同じ企業グループに属さない相手方と行う営業譲渡・合併について、簡易分割の手続きを参考にして、譲渡される営業の価値又は合併する子会社の純資産額が企業グループ全体の純資産額の 10 分の 1 を超える場合) 周(2000)258-260 頁(子会社の組織再編や定款変更など基礎的な変更に加えて、親子会社関係の解消や子会社の取締役・監査役の選解任についても親会社株主の議決権行使の対象とするべきである。取締役・監査役の選解任についても親会社株主の議決権行使の対象とする理由は、親会社取締役が子会社に「天下り」することを防止する点にある) 前田(2001)550 頁(子会社の取締役の選任・解任に持株会社株主総会を関与させることは、持株会社の有するメリットを大幅に減殺するおそれがあるので、親会社株主総会は子会社取締役の選任・解任に直接的には関与できないとするべきである。しかし、持株会社における理事者と株主総会の権限の均衡という点から疑問はある) 森本(2010)40-41 頁(親会社株主総会の関与を求めるべきか否かが問題となる事項として、合併や重要財産の処分等のいわゆる M&A に関する意思決定、第三者割当増資のように支配権の移転に関する意思決定、解散や定款変更等会社の基礎の変更に関する意思決定等がある。どのような基準に従って、親会社株主総会の関与を求めるべきか否かは、～ のそれぞれについて個別に検討されるべきである。については、簡易吸収合併や簡易事業譲渡の規定が参考にされるべきである)。

<sup>148</sup> 伊藤(1999)248 頁。

<sup>149</sup> 西尾(1998)13 頁(当該子会社の資産が集団全体の資産の 5%以上である場合) 前田(2001)545-546 頁(ある子会社が、持株会社から別法人として分離されず事業会社の営業部門として留まっていたとすれば、その営業の譲渡や分割を行うためには、株主総会の承認が必要となることが考えられる程度の重要性を有する場合には、当該子会社は重要な子会社と評価される。そして、重要な子会社の基礎的変更については持株会社株主の関与が認められるべきである。ただし、「重要な子会社」の判断基準を構築するに際しては、持株会社制度のメリットなど政策的な考慮が必要とならざるを得ない)。

<sup>150</sup> 神作(1996a)6 頁。

<sup>151</sup> 西尾(1996)98 頁。

<sup>152</sup> 森本(2009)40 頁。その他に外国会社を規制対象に含めるか否かが、子会社の設立準拠法、

アメリカ法とドイツ法のように、復元される株主権の範囲を、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踏まえて決定する場合には、事業譲渡法制自体の見直しも合わせて検討されることが望ましいように思われる。日本法の事業譲渡法制には以下の特徴がある<sup>153</sup>。第 1 に、事業の重要な一部の譲渡についても、株主総会決議が要求されている（会社法 467 条 1 項 2 号）。この点との関連では、ドイツ法とアメリカ法よりも、株主総会決議が要求される範囲が広いと評価されうる。そして、判例においては、事業全部の譲渡に準じるとは評価されない場合であっても、事業の重要な一部の譲渡には該当する場合があると評価されているようである<sup>154</sup>。したがって、日本法においては、「事業の重要な一部の譲渡」の要件が問題となるが、判例・学説においても、明確な判断基準を提供できていないようである<sup>155</sup>。このような状況に鑑み、平成 17 年に制定された会社法では、譲渡される事業の一部に含まれる資産の帳簿価額の総額が、譲渡会社の総資産の 5 分の 1 以下である場合には、当該事業の一部の譲渡は、「事業の重要な一部の譲渡」に該当しない旨が明文によって定められたのである（会社法 467 条 1 項 2 号括弧書）<sup>156</sup>。第 2 に、株主総会決議が要求されるのは、「事業」の譲渡であって、資産の譲渡ではない。一般的に、完全子会社株式の譲渡であっても、親会社の事業の一部の譲渡に該当することはないと解されている<sup>157</sup>。この点との関連では、ドイツ法とアメリカ法よりも、株主総会決議が要求される範囲が狭い可能性がある。

---

国際私法、国際裁判管轄との関係で問題になる（森本(2009)40 頁）。

<sup>153</sup> なお、既に 2001 年・2002 年の商法改正の過程において、子会社株式の全部または重要な一部の譲渡について株主総会決議を要求するか否かが議論される際に、事業譲渡法制との関連が認識されていた。しかし、事業譲渡法制自体にも問題があるとも認識されていたため、抜本的な改正は見送られた経緯があるようである（森本(2010)43 頁注 14）。たとえば、事業の重要な一部の譲渡を広く解する場合には、取締役会かぎりで行うことが認められている重要な財産の処分などと整合性が問題となる（伊藤(2001b)876 頁）。事業全部の譲渡に準ずる場合に限り譲渡会社の株主総会決議を要するとう改正をする場合には、分割会社において株主総会決議を要求する範囲も見直す必要がある（伊藤(2001b)877 頁）。

<sup>154</sup> 伊藤(2001b)876 頁。

<sup>155</sup> 水島(2006)24-25 頁（譲渡目的物の重要性の判断基準に関しては、会社財産の価値に対する譲渡目的物の価値と当該譲渡目的物の譲渡が有する会社全体の運命に対する影響力の 2 つの側面の兼ね合いにより判断するべきであるという程度の基準しか提示されていない）。

<sup>156</sup> なお、水島(2004)31-32 頁（会社法 467 条 1 項 2 号括弧書の要件を満たさない場合には、「事業の重要な一部の譲渡」であることが推定される可能性がある）。

<sup>157</sup> 江頭(2009)871 頁注 1（その理由として、文言上の制約を挙げる）。なお、水島(2006)38-40 頁（一般事業会社と純粋持株会社とでは構造的な差異に由来して、保有株式の譲渡がそれぞれの株主に与える影響も異なる。その理由として、第 1 に、純粋持株会社は子会社の管理以外に自ら事業活動を行うわけではない。そして、子会社の管理は株主権の行使によって行われるが、そのためには、「従業員や製造・販売のノウハウのように有機的一体として機能する組織的財産となるために事業用財産への付随を要求される事実関係」は必要ではない。第 2 に、純粋持株会社が子会社株式を譲渡する場合には、当該純粋持株会社を頂点とする企業グループ内で生産活動が全く行われなくなることがある。したがって、純粋持株会社が保有株式を譲渡する場合には、「事業の重要な一部の譲渡」に該当する可能性を認めるべきである。）も参照。

アメリカ法とドイツ法に加えて、イギリス法（正確には FSA の上場規則）も、子会社の重要事項に対して親会社株主の権限を認めている。そして、イギリス法も、親会社自身が行う重要取引に株主への情報提供又は株主総会の承認を要求することを原則としつつ、規制対象となる「重要取引」には子会社が行う取引を含めるという形をとっている。このような規制方法は、アメリカ法とドイツ法の立場と同じく、親会社株主総会の権限を確定する際に、子会社の法人格を事実上無視するものと評価できる。たとえば、イギリス法では、子会社が資産の譲渡を行う場合、譲渡の対象となる資産が、連結ベースで親会社の総資産の 25% 以上を占める場合には、事前に親会社の株主総会の承認が要求される<sup>158</sup>。このように、イギリス法では、アメリカ法とドイツ法よりも、子会社の重要事項に対する親会社株主の権限が広く認められている。しかし、その理由は、そもそも単体の会社について、株主総会の権限が広いことにある<sup>159</sup>。また、イギリス法は上場規則という形で規制がなされているため、FSA による柔軟な対応も期待できることが、株主総会の権限を広範に認める上場規則の背景にあるのかもしれない<sup>160</sup>。

これに対して、多重代表訴訟については、復元される株主権の範囲を、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して決定するという意識は強くはないように思われる。二重代表訴訟を明示的に認めるフランス法においては、親会社株主を「グループ全体の株主」として扱い、グループ全体の利益のために子会社取締役の責任追及のための訴訟を提起することを認めるものと説明される場合もあるようである<sup>161</sup>。しかし、企業グループ全体を単一の会社と見なした場合に、子会社取締役の職責はどのようなものと評価されるべきか否かといった判断はなされていないようである<sup>162</sup>。この点は、多重代表訴訟を明示的に認めるアメリカ法においても、同様である<sup>163</sup>。むしろ、子会社取締役の責任追及が懈怠される可能性があるという一般的な認識を背景に、それを是正するために利用可能な形式として、親会社の子会社株主として保有する権限を親会社株主が代わって行使するという株主代表訴訟に類似の法形式が選択されているに過ぎないと思われる。特に、株主代表訴訟の対象となる会社の権利が限定されていないアメリカ法においては、多重代

---

<sup>158</sup> 前注(77)～(79)とその本文。

<sup>159</sup> 前注(70)～(76)とその本文。

<sup>160</sup> 前注(72)。

<sup>161</sup> 前注(126)とその本文。

<sup>162</sup> なお、志村(2010)33 頁注 35（「そもそも完全子会社の代表取締役などは、事業部制を採っている会社の部長と実質的に大差がない。これを株主代表訴訟の対象にするということは、実質的には使用人（従業員）を株主代表訴訟の対象にしていると評価できるのであり、これはその者が負っている義務や責任に比して過大な追及方法を与えることにもなりかねない」との見解（松井秀征「結合企業法制・企業集団法制の方向性」ビジネス法務 10 巻 6 号 27 頁(2010 年)30 頁）を引用する）。

<sup>163</sup> 言い換えれば、当該子会社取締役が当該企業グループの中で果たしている役割を踏まえて、株主代表訴訟の対象とするべきか否かといった判断はなされていないようである。

表訴訟を認めることが最も素直な対応であったように思われる<sup>164</sup>。なぜなら、多重代表訴訟も、親会社株主が親会社の持つ子会社株主としての株主代表訴訟提起権限を行使するという点で、通常の株主代表訴訟と同じと評価できなくもないからである<sup>165</sup>。また、名簿上の株主以外の株式の実質的所有者（Equitable Owner of Corporate Shares）も代表訴訟を提起できると解されている<sup>166</sup>。

そのため、アメリカ法においてもフランス法においても、多重代表訴訟の手続きは株主代表訴訟の手続きが流用されているようである。たとえば、アメリカ法において、親会社株主が多重代表訴訟を提起するためには、親会社と子会社の双方に対して提訴請求をしなければならない。また、提訴請求が免除されるか否か、また、提訴請求された親会社又は子会社が責任追及をしないと判断した場合の株主代表訴訟を提起できるか否かは、通常の株主代表訴訟の場合と同じ手続きが必要である<sup>167</sup>。アメリカ法は、株主代表訴訟を続行するか否かについて、取締役会の判断を尊重する法制度を採用していることは広く知られている<sup>168</sup>。同様のことは、多重代表訴訟にもあてはまる。また、子会社取締役の義務違反について、経営判断原則が適用されることも当然である<sup>169</sup>。また、多重代表訴訟を明示的に認めるフランス法においても、多重代表訴訟を提起できるのは、会社資本の20分の1以上に当たる株式を有する株主に限定されることは、通常の株主代表訴訟の場合と同じである<sup>170</sup>。我が国にも多重代表訴訟の導入を主張する論者は、多重代表訴訟の具体的な手続きについて、株主代表訴訟の手続きが準用されることを想定しているようである<sup>171</sup>。ただし、具体的な内容については、議論が十分に蓄積されていないとの指摘もある<sup>172</sup>。この場合、

<sup>164</sup> 前注(47)。なお、春田(1996)194-195頁（株主が会社に属する訴権を代位行使し得る以上、同様の論理で更なる代位が必要に応じて繰り返し可能となるとの認識が、多重代表訴訟の肯定する前提として存在しているようである）。

<sup>165</sup> 前注(55)

<sup>166</sup> 山田(2000)281頁（株式の譲渡を受けたがまだ株主名簿上の名義変更をしていない株主、株式の受遺者（遺産財産に関する受益者）、株式を信託財産とする場合の受益者、株式の質権者も代表訴訟の提起をすることができる。模範事業会社法は、株式の受益的所有者（beneficial owner）にも代表訴訟提起権を認めている）。また、ALI(1994b)が代表訴訟提起権を認める"a holder of an equity security"（§ 7.02(a））とは、"a person having a legal or substantial beneficial interest in an equity security"（§ 1.22）を意味する。"substantial beneficial interest"の解釈で問題となるのは、投資信託などの受益者に代表訴訟提起権を認めるか否かである。"substantial"という限定が付されているのは、代表訴訟提起権を認める受益者の範囲を限定する趣旨である。 See, ALI(1994b)35-36.

<sup>167</sup> 前注(57)(59)とその本文。

<sup>168</sup> Allen et. (2009)375-.

<sup>169</sup> 前注(43)。

<sup>170</sup> 前注(123)の本文。

<sup>171</sup> 山田(2000)323頁以下、古川(2008)69頁（親会社株主は親会社の子会社株主として持つ株主代表訴訟提起権を行使する以上、提訴請求は親子会社双方に必要であり、6ヶ月保有要件も継続保有要件も、原告株主の親会社株式保有と親会社の子会社株式保有の双方において要求せざるを得ない）。

<sup>172</sup> 株主代表訴訟制度研究会(2003)14頁注31（多重代表訴訟の立法の必要性の指摘は多い

日本法では、株主代表訴訟が単独株主権であること、株主代表訴訟を続行するか否かについて取締役会の判断よりも原告株主の判断が尊重されているという点で、多重代表訴訟を明示的に認めるアメリカ法とフランス法と大きく異なる点に留意されるべきである<sup>173</sup>。

なお、イギリス法は、裁判所による不公正な侵害行為に対する救済命令という形で、事実上、多重代表訴訟が認められている<sup>174</sup>。その理由は、2006年会社法によって株主代表訴訟制度が明文化される以前、判例法理において株主代表訴訟が認められる範囲が著しく限定されていたことにあるように思われる。そのため、多重代表訴訟という形式を選択することが非現実的であったのである。

#### (2) 親子会社法制・企業グループ法制としての多重代表訴訟・子会社の重要事項についての親会社株主の権限

多重代表訴訟や子会社の重要事項に対する親会社株主の権限を認めるべきか否か、そして、その範囲は、企業グループについて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として決定されるべきである<sup>175</sup>。諸外国では、多重代表訴訟・子会社の重要事

---

が、具体的な立法提案は少ない)

<sup>173</sup> 志村(2010)24-25頁(二段階(多段階)代表訴訟制度について、次のような問題点があるとして、会社法(平成17年法律86号)での導入が見送られたとされている(第162回国会衆議院法務委員会議事録第14号〔江頭憲治郎参考人発言〕。あるセクションを会社の一部門とすることもできるし子会社とすることもできるが、前者の場合、責任者が従業員ならば代表訴訟の被告にはならないのに対して、後者の場合、責任者は取締役となるから、多段階代表訴訟が認められれば、責任者は代表訴訟の被告になり得る。このような観点から会社の組織を考えるとということになっては本末転倒である。アメリカでは、責任追及訴訟に限らず、取締役会が権限を濫用して訴訟を提起しないときは、どのようなときでも代表訴訟を提起でき、その反面、裁判所には訴えを認めるかどうかの相当広い裁量があり、日本とは前提を異にするので、アメリカで多段階代表訴訟が認められているからといって、日本でも導入できるということにはならない。)

<sup>174</sup> 前注(85)とその本文。

<sup>175</sup> たとえば、土田(2003)61頁(子会社取締役の子会社に対する責任を追及するか否かの判断権限を、親会社取締役に与えるのか、親会社取締役や多数派株主が責任追及を懈怠する可能性に鑑みて親会社少数派株主に判断権限を留保する方が適切であるかは、結合企業のコーポレート・ガバナンスの制度設計に係る立法政策上の問題である) 株主代表訴訟制度研究会(2002)12-13頁(株主代表訴訟は、単に株主の個人的な利益追求のための訴訟ではなく、株主全体の利益のための公益権の行使、そして会社という社会的な存在の適法・適切な業務運営を実現するために私人によるエンフォースメントという側面がある) 株主代表訴訟制度研究会(2003)6頁(子会社取締役は、親会社代表者の部下であった場合が多い。この場合、親会社代表者が、部下であった子会社取締役の責任を追及することについて適切な判断を行うとは期待できない。なぜなら、子会社取締役の責任追及は実質的な任命者である親会社代表者自身の責任に結びつく場合もあるし、子会社取締役の不当な業務執行は親会社代表者の指示に基づく場合もあるからである。そうだとすれば子会社取締役の責任追及については、親会社代表者の判断を尊重せず、多重代表訴訟を認めることが合理的である) なお、神作(1996b)9頁(株主権の縮減は、程度の差こそあるが、会社が他社の株式を保有する場合には常に存在する。会社による株式保有を禁止することが非現実的であれば、株主権の縮減を規制する対象を妥当な範囲に制限する必要がある) 前田(2002)189頁(子会社の重要事項について親会社株主の関与を認めない場合には、持株会社においては、

項についての親会社株主の権限について、このような問題意識が存在するのであろうか。

子会社の重要事項に対する親会社株主の関与が認められる範囲については、企業グループについて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という視点が見られなくはない。アメリカの模範事業会社や 2005 年改正後のデラウェア州一般会社法は、株主総会が要求される「全てまたは実質的に全ての資産の処分」について、実質的には親子会社の法人格を否認し、企業グループ全体を 1 つの会社であるかのように扱っている<sup>176</sup>。同じことは、イギリスの上場規則にもあてはまる<sup>177</sup>。このように、アメリカ法とイギリス法には、企業グループの頂点に位置する親会社株主に、企業グループが単体の会社であった場合と同様の保護を与えようとする意識が見られる。また、ニュージャージー州やデラウェア州の会社法では制定法上、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とすることができるし、イギリス法は、それに加えて、完全子会社同士の取引については完全親子会社間の取引を規制の対象外とするなど、企業グループ内で取引がなされることを踏まえた規定も用意されている<sup>178</sup>。

ただし、ドイツ法において不文の総会権限の範囲を限定したジェラティーネ判決は、「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ものと評価されている<sup>179</sup>。そして、ジェラティーネ判決は、「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している<sup>180</sup>。ジェラティーネ判決の立場は、親子会社法制・企業グループ法制について、判例法理による対応の限界を示しているように思われる。最近のドイツの判例法理の展開の背景には、「社員権重視から株主の財産的利益の重視へ」という、ドイツ会社法の一般的な傾向があるといわれている<sup>181</sup>。親会社を頂点する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かという問題は、高度に政策的な問題であって、そもそも判例法理が決定すべき問題であるとは思われない。ドイツ法の立場は、判例法理が企業グループ内の権限分配の問題について介入することに慎重な立場をとるが、株式法などによって認められた株主の具体的な利益の侵害については、判例法理による救済の余地を残すものと評価できよう。

このようなドイツ法の立場を踏まえると、アメリカ法とイギリス法の立場も、親会社に

---

株主の経営参加権は機能を失い、株主総会の権限は実質的に空洞化し、株主による会社支配という現行会社法上の規整の理念は持株会社にとっては、空文化してしまうことになる。

<sup>176</sup> 前注(7)とその本文・(29)とその本文。

<sup>177</sup> 前注(78)とその本文。

<sup>178</sup> 前注(10)とその本文・(71)とその本文。

<sup>179</sup> 前注(113)。

<sup>180</sup> 前注(107)。

<sup>181</sup> 前注(113)。

ついて、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という評価が妥当ともいえる。企業グループ内での権限分配という観点から、このようなアメリカ法とイギリス法の立場が活発に議論されているわけではないようである。

多重代表訴訟については、子会社の重要事項に対する親会社株主の権限についての議論に輪をかけて、企業グループのコーポレート・ガバナンスという視点は強くないように思われる。たとえば、多重代表訴訟を提起するためには、親会社と子会社の双方の取締役会に提訴請求することが必要とされている<sup>182</sup>。しかし、親会社の子会社の取締役会を支配している場合には、子会社の取締役会に提訴請求することにどの程度の意味があるのだろうか。親会社と子会社の双方の取締役会に提訴請求が要求されているのは、親会社株主は親会社の子会社の株主として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用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に過ぎないように思われる。また、アメリカ法で多重代表訴訟が認められる範囲は、事案ごとに様々であり、統一的な基準が存在するようには思われない。一般的には、親会社の子会社に事実的な支配( de facto controlling )を行使している場合に限り、多重代表訴訟が認められるとする判例が多いようである<sup>183</sup>。しかし、二重代表訴訟の論理的な前提として二会社間の支配・従属関係が要求されているわけでもない<sup>184</sup>。それでも制度として多重代表訴訟が定着しているのは、多重代表訴訟の対象範囲を形式的に限定するのではなく、提訴請求の免除の可否などの司法判断を通じて、多重代表訴訟が認められるべき範囲をコントロールしているからではないかと思われる<sup>185</sup>。一方、フランス法は、通常の株主代表訴訟と同じく、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はできない。したがって、二重代表訴訟を通じた子会社取締役の責任追及が企業グループのコーポレート・ガバナンスに果たすことを期待されている役割は、大きくはないようにも思われる<sup>186</sup>。イギリス法とドイツ法では、制定法において株主代表訴訟を認められたのは、最近になってからである。したがって、単体の株式会社における株主代表訴訟の役割が確立しているとはいえない状況にある。そのため、企業グループのコーポ

---

<sup>182</sup> 前注(57)とその本文。

<sup>183</sup> 前注(52)。

<sup>184</sup> 前注(49)～(52)とその本文。

<sup>185</sup> 前注(59)。なお、株主代表訴訟(2003)6頁注13(アメリカにおいて株主代表訴訟の被告が取締役等に限定されていないことは、訴訟委員会の判断による株主代表訴訟の終了を認めていることや適切代表の要件などと密接な関係があるとの指摘がある)古川(2008)52頁(多重代表訴訟制度の運用に際しては必ずしも統一的な取り扱いはなされておらず、裁判所ごとに異なっているのが現状である)も参照。

<sup>186</sup> なお、フランス法では、そもそも民事制裁に対する信頼が薄く、企業関係の規制を刑事法に委ねる傾向があるといわれることがある。なお、古川(2001)386-387頁(1966年法によって株主代表訴訟が明文化されて以降、大規模な会社や上場会社について提訴に必要な持株要件の緩和などが進められている)。

レート・ガバナンスという観点から多重代表訴訟の必要性を論じる素地が、これまでは存在しなかったといえよう。

我が国では、多重代表訴訟の対象となる子会社の範囲について、株主代表訴訟・多重代表訴訟の意義についての理解の差異を反映して、様々な見解が主張されている<sup>187</sup>。株主代表訴訟の提起・続行について、原告株主の意向を尊重する我が国の法制においては、多重代表訴訟の範囲の問題は、アメリカ法やフランス法よりも重要である<sup>188</sup>。この点については、完全親子会社関係に限るとする説<sup>189</sup>、支配関係にありかつ子会社が実質上親会社の一部と認められる程度に両社が経済的に一体であって財産の一体関係にある場合とする説<sup>190</sup>、親子会社関係が存在する場合には多重代表訴訟の対象となるとの説<sup>191</sup>、子会社取締役が実質として親会社(株主)の受任者(復受任者)と評価される場合とする説<sup>192</sup>、などがある。

<sup>187</sup> 山田(2002b)77-79頁、土田(2003)53-55頁。

<sup>188</sup> なお、古川(2008)61頁(濫訴の危険性は、二重代表訴訟を提起できる場合を限定すれば足りるので、二重代表訴訟制度の導入を否定する決定的な根拠とはなり得ない)。

<sup>189</sup> 新谷(2001)264(親会社と子会社間の特殊な関係によって提訴が懈怠される可能性があるため、多重代表訴訟を認めるべきである)、265頁(完全親子会社関係以外の場合には子会社の少数株主が株主代表訴訟を提起することで子会社取締役の責任が追及される可能性があるため多重代表訴訟を認める必要は無い。また、三重代表訴訟を認めない)新谷(2002)39頁(完全親子会社関係以外の場合には子会社の少数株主が株主代表訴訟を提起することで子会社取締役の責任が追及される可能性がある)古川(2008)67-68頁(完全親子会社(またはその類似の関係)という基準は、「親子会社間に当該行為について何らかの一体性が認められ、かつ通常代表訴訟によっては子会社の損害を回復させることができない場合」という多重代表訴訟の実質的必要性の生じる局面と矛盾しないし、客観的である)提訴懈怠可能性の観点から多重代表訴訟の範囲を完全親子会社関係に限定する考え方に批判的な見解として、土田(2003)58-59頁(完全親子会社関係以外の場合に子会社少数株主による株主代表訴訟が可能であることを理由に多重代表訴訟を否定するのは、親会社による子会社取締役の責任追及懈怠という問題から親会社株主が被る損害について、他力本願を強いることである)がある。なお、春田(1996)209-210頁(完全子会社を出発点とし、親会社の子会社に対する持株要件の緩和がどこまで可能かという方向で考察を進めていくべきである。その過程において、持合関係にある同一企業集団内の株主が二重代表訴訟を提起できるか、株式会社形態の機関投資家の株主が投資対象会社の損害につちえ二重代表訴訟を提起できるかといったことも問題になり得る)も参照。

<sup>190</sup> 畠田(1998)。

<sup>191</sup> 土田(2003)61-64頁(株主代表訴訟は、会社内部において少数派株主が多数派による不提訴の判断を覆すことを認めているに過ぎない。多重代表訴訟を認めることは、親会社の少数派株主が、当該会社外部の子会社による不提訴の判断を覆すことができることを意味する。子会社における多数決原理を維持するためには、子会社取締役の責任を追及するという親会社の意思決定が子会社の他の株主によって覆されることのない場合に限り、多重代表訴訟を認めるべきである)64頁(多重代表訴訟は、親会社の多数派株主が行った子会社取締役の責任追及を行わないという判断を、親会社の単独株主が覆すことを認めたものである。少なくとも、甲会社が乙会社の提訴、不提訴についての意思決定を確実に支配できる場合、すなわち、親子会社関係が存在することが必要である)。

<sup>192</sup> 山田(2002b)78頁(株主代表訴訟の趣旨には、提訴懈怠可能性に加えて、本来、委任者が受任者の責任を追及すべきであることがある。具体的には、親会社の所有する子会社株式が親会社の主要な資産を形成する場合には親会社株主が子会社取締役に当該子会社につい



これらの学説は、最低でも親子会社関係またはそれに近い状況が存在する場合に限り、多重代表訴訟を認める点では共通しているようである<sup>193</sup>。多重代表訴訟の理論的根拠については、アメリカにおいても、多様な見解が主張されている。このことは、単一の理論によって、実際に判例法において多重代表訴訟が認められている場合を記述的に説明することが困難であることを示しているように思われる。言い方を変えれば、親子会社間の関係が多様である以上、多重代表訴訟が必要となる状況も多用とならざるを得ないのである。

### (3) 他の親会社株主保護の手段との比較検討の必要性

企業グループのコーポレート・ガバナンスを構成する一要素として、多重代表訴訟又は子会社の重要事項に対する親会社株主の権限による親会社株主保護を検討する際には、親会社取締役の職務執行に対するチェックの実効性を合わせて考える必要がある。株主権の実質的な復元の必要性は、親会社取締役の職務執行に対するチェックを通じて子会社の事業活動が実効的にコントロールされている場合には、小さくなる<sup>194</sup>。親会社株主の保護の方法として、多重代表訴訟又は子会社の重要事項に対する親会社株主の権限を認めるべきか否かは、親会社取締役の責任追及による保護の実効性と合わせて検討される必要がある

---

ての経営を委任しているとして多重代表訴訟の対象とする) 山田(2000)312頁(親子会社間に経営委託契約が存在する場合など子会社取締役が親会社取締役の指揮・命令系統の中に位置づけられ、子会社取締役の独立性が確保されていない場合や親会社株主にとって子会社の事業が委任の本旨とまではいえない場合には、親会社株主と子会社取締役の間に復委任関係は発生しない) 338頁注64(簡易合併の基準などとの整合性から、親会社の所有する子会社株式の価値が親会社の資産の20分の1を超えるか否かという基準が合理的である)。「親会社の所有する子会社株式が親会社の主要な資産を形成する場合に多重代表訴訟を限定する考え方に批判的な見解として、土田(2003)56-57頁(会社の事業部門で損害が発生した場合、当該事業部門が重要か否かは株主代表訴訟の対象となるか否かとは無関係であり、子会社を利用して事業を行う場合に限り、その事業の重要性を問題に必要はない。会社にとって重要であるが子会社ではない他の会社の取締役についても選解任権限がある限り多重代表訴訟の対象とすることが論理的である)がある。

<sup>193</sup> 土田(2003)39頁(甲会社が乙会社の株式を保有しているとする。甲会社が乙会社株式を1株でも保有している場合や、甲会社株主の甲会社株式の持株比率×甲会社の乙会社株式の持株比率が1を超える場合(計算上、乙会社株式1株に相当する甲会社株式を保有している場合)にも理論的には多重代表訴訟の対象とすることができるが、このような見解は主張されていない。多重代表訴訟は、単なる株主代表訴訟の重層ではない。単なる株主代表訴訟の重層であれば、甲会社が株主代表訴訟を提起できる場合には甲会社株主が常に多重代表訴訟を提起できることになる) 山田(2000)324-325頁(甲会社株主の甲会社株式の持株比率×甲会社の乙会社株式の持株比率が1未満の場合には、端株主は株主代表訴訟を提起できないことの平仄から、多重代表訴訟の提起を認めることに慎重であるべきである) 株主代表訴訟制度研究会(2003)13頁(企業グループ全体の利益を守るために必要な場合に限り、多重代表訴訟を認めるべきだとする意見が支配的ではあったが、要件等について完全な意見の一致をみることはできなかった) 14頁注32(「企業グループ全体の利益を守るために必要な場合に限り」とは、親会社による子会社利益の搾取など企業グループ全体としては損害が生じていない場合には、たとえ子会社に損害が生じていないとしても、親会社株主には多重代表訴訟は認められないことを意味する)。

<sup>194</sup> 伊藤(1999)185頁。

195。

我が国において、多重代表訴訟の必要性を主張する論者は、親会社取締役の責任追及には、以下のような問題があることを指摘する<sup>196</sup>。類似の問題意識は、アメリカにも存在していたようである<sup>197</sup>。

第 1 に、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<sup>198</sup>。子会社の事業活動について関係者の責任が問題になっている以上、別法人である親会社の取締役の責任は二次的なものにならざるをえない<sup>199</sup>。第 2 に、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<sup>200</sup>。親会社とそれ

---

<sup>195</sup> 伊藤(2001b)876-877 頁。

<sup>196</sup> 山田(2000)254-255 頁、山田(2002b)76-77 頁、株主代表訴訟制度研究会(2003)8-12 頁。なお、春田(1996)213 頁(子会社に帰属した損害につき、親会社への間接損害の填補をもって問題の解決とすることは、親会社による子会社の濫用(著しくリスクの高い事業活動の実施など)を法制度の中に構造的に組み込むにも等しいように映る)も参照。親会社取締役の親会社に対する責任が認められる場合には、親会社取締役が子会社に対して責任を負うことも考えられる。親会社取締役が親会社と子会社の双方に対して二重の責任を負うことを回避するためには、子会社に対しては親会社のみが責任を負い、親会社取締役は親会社に対してのみ責任を負うという処理が考えられる(川濱(1995)77 頁、山田(2002b)92 頁注 77)。

<sup>197</sup> 前注(46)とその本文。

<sup>198</sup> なお、株主代表訴訟制度研究会(2003)9 頁(不適切な業務執行を行った者を選任したことについて、親会社取締役の責任が認められる可能性はある。しかし、選任前から問題のある人間であるということが分かっていたような場合に限られると思われる)古川(2008)59-60 頁(子会社が被った損害について親会社取締役の親会社に対する損害賠償責任が認められた三井鉱山事件(最判平成 5 年 9 月 9 日判時 1417 号 17 頁)と片倉工業事件(東京高判平成 6 年 8 月 29 日金判 954 号 14 頁)は、親会社取締役が 100%子会社を親会社の経営政策を実行するために道具として利用した結果、子会社に損害が生じたという共通点がある)。

<sup>199</sup> 神作(1996b)10-11 頁(原則として持株会社の経営者は、監視義務を尽くしている限り従属会社の経営責任を問われないであろう)株主代表訴訟制度研究会(2003)9 頁(インフォーマルな株主権の事実上の行使を通じた、完全親会社取締役の完全子会社取締役に対する指示・方針の存在やその内容、そして、完全子会社取締役による実際の業務執行行為との間の因果関係の立証は容易ではない)も参照

<sup>200</sup> 前田(2006a)806-807 頁(子会社は親会社の指揮命令に従う義務は存在しない以上、親会社が積極的に不適切な指示を行った場合はともかく、適切な指示を怠ったことが親会社取締役の親会社に義務違反になることに疑問を呈する見解もある。しかし、持株会社の目的が子会社の支配・管理である以上、適切な指示を怠ったことも親会社取締役が親会社に対する義務違反に該当すると解するべきである)も参照。See also Locascio(1989)735-736(多重代表訴訟が認められない場合、親会社が被った損害を評価するためには子会社株式の価

それぞれの子会社の関係は様々であるために、子会社の運営・管理に関する親会社取締役の義務の内容が、そもそも曖昧であるという問題もある<sup>201</sup>。第 3 に、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と評価されるためには、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<sup>202</sup>。

しかし、このような問題を解決する手法は多重代表訴訟に限られない。実際に、同様の問題を解決する手法として、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もある<sup>203</sup>。親会社取締役の責任追及の実効性を阻害する最大の理由は、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

---

値が算定される必要がある。しかし、子会社株式の価値の算定の際には、子会社自身による損害賠償請求権の行使の可能性など多様な要素が考慮される必要があるため、その算定は困難である。

<sup>201</sup> 神作(1996b)11 頁(持株会社形態を採用する企業グループでは、分権化を進める政策と集権化を進める政策を子会社ごとに選択可能であることが、持株会社経営者の義務の範囲を曖昧なものにする。このような認識が、Hommelhoff が「コンツェルン指揮責任」を唱えた背景にある。「コンツェルン指揮責任」の出発点は、コンツェルンを一体的な組織としてとらえたうえで、上位会社の取締役は会社目的の実現のために子会社に対し事実上の影響力を行使しコンツェルンを全体を統一的に指揮する義務を負う点にある)。

<sup>202</sup> 株主代表訴訟制度研究会(2003)10 頁(完全子会社取締役の責任追及を行わないことが完全親会社取締役の責任を基礎づけるか否かに際しては、子会社取締役の責任以外に、株主代表訴訟の勝訴可能性やコストと取締役から実際に回収できる損害額、他の是正手段を用いることの比較、株主代表訴訟を提起することの事業への影響等が問題になり、立証は困難を極める)。また、子会社取締役の義務違反が争点となるのに、親会社取締役を被告とする株主代表訴訟では、子会社取締役は補助参加しかできないという問題がある。なぜなら、親会社取締役の責任が認められることは、事実上、その後提起される可能性がある親会社、子会社、子会社少数株主による子会社取締役の責任追及訴訟において、子会社取締役に不利益をもたらす可能性があるからである。山田(2000)255 頁。

<sup>203</sup> 株主代表訴訟制度研究会(2003)13-14 頁(多重代表訴訟については、具体論としてはなお詰めるべき点もあることから、多重代表訴訟に代わり、取締役の企業結合関係における内部統制システム構築義務と開示の充実を提案する。内部統制システム構築義務については、ドイツ株式法 91 条 2 項(内部統制システム構築義務)とドイツ商法 315 条(コンツェルン状況報告書)が参考になる。内部統制システム構築義務を課すことによって、親会社株主は内部統制システムを通じて子会社の不当な業務執行を認識してははずだとの主張や、内部統制システムの不備について親会社取締役の責任を追及することが可能となる。内部統制システムの内容や遵守状況、その他子会社に対する指示の開示により内部統制システム構築義務の遵守を担保することに加えて、子会社取締役の子会社に対する責任が発生している場合の親会社取締役の説明義務が提案されている。後者の目的として、親会社取締役に子会社取締役の責任問題に関し真剣に取り組みさせること、親会社株主による親会社取締役に対する株主代表訴訟の契機とさせることが挙げられている) 14 頁注 34(内部統制システム構築義務によって集権的な体制が促進され、分権的な企業結合が阻害されるとする懸念に対しては、内部統制システム構築義務によって要求されるのは親会社に損害が及ぶような事柄についてチェックをかけることに過ぎないとの反論がなされた)。

役と子会社取締役の関係の双方が不明確な点にあるのではなかろうか<sup>204</sup>。また、後述するドイツ株式法の契約コンツェルン・事実上のコンツェルンなどに典型的に表れているように、子会社取締役の義務・責任の内容についても、それ自体が企業グループのコーポレート・ガバナンスないしは親子会社法制の対象事項である。

たとえば、我が国の現行法では、子会社の取締役であっても、独立した会社の取締役として義務・責任を負うと解される。したがって、子会社の不利益になるような取引を親会社と行ったり、親会社の指図に従って子会社の不利益になるような行為を行ったりすることは、子会社に対する損害賠償責任を基礎付ける<sup>205</sup>。ただし、実体としては、子会社取締役の地位にある者は企業グループ全体を単体の企業と考えた場合には、事業部門を統括する従業員に過ぎないと評価される場合もあり得る<sup>206</sup>。このような場合、子会社取締役の地位にある者に、独立した判断を行うことが期待できるのであろうか<sup>207</sup>。多重代表訴訟の必要性を基礎づける根拠として、我が国では子会社の数が数百社から一千社の子会社が存在する例も少なくなく、そのような場合には親会社取締役に子会社取締役の監視監督を行うことは期待することは困難であることが指摘されることがある<sup>208</sup>。しかし、多重代表訴訟

---

<sup>204</sup> 株主代表訴訟制度研究会(2003)11頁(完全子会社取締役の業務執行について完全親会社取締役の責任を追及することが困難な理由は、同一企業内における取締役から使用人への指示と異なり、完全親会社取締役には完全子会社取締役に対する指揮・命令権限とはいっても株主権の事実上の行使によるインフォーマルなものしかない結果、完全親会社取締役による指示などの立証が困難なことにある。業務執行の現場責任者である完全子会社取締役に対する責任追及ができないということ自体は、合併等により企業規模が拡大することによる必然的な効果ともいえるのであり、親子会社関係に特有の問題ではない)。なお、完全親子会社関係であれば、完全子会社が被った損害を完全親会社が被った損害と同視することが出来る場合が多いので、損害額の算定の問題は、一定程度は緩和される(川濱(1995)77頁)。

<sup>205</sup> 前田(2006b)1554頁。

<sup>206</sup> なお、株主代表訴訟制度研究会(2003)8頁(取締役が損害の発生に責任のある部下の責任を問わないことが、取締役自身の任務懈怠に該当するか否かについては、経営判断の問題に属すると考えられる)。

<sup>207</sup> もちろん、親会社の影響力から独立した判断を行うことをできない者は、そもそも子会社の取締役に就任するべきではないという政策判断もあり得る。なお、株主代表訴訟制度研究会(2003)10-11頁(完全子会社が完全親会社の支配する企業グループの一部門と評価される場合には、完全親会社取締役の子会社の損害に関する注意義務は、取締役の会社の一部門の損害に関する注意義務と、大きな違いはないように思われる。また、親会社取締役は、子会社株主としての親会社による子会社取締役の選任・解任権等の行使を通じて、同一企業内の取締役による使用人等に対する業務執行権の行使に類似する形で、注意義務を果たすことが可能である)。

<sup>208</sup> 柴田(1997)490頁、古川(2008)62頁。See also, Locascio(1989)736-737(甲会社の株式を、乙会社・丙会社・丁会社など複数の会社が保有する場合、多重代表訴訟が存在しない場合には、乙会社～丁会社のそれぞれにおいて甲会社が被った損害が代表訴訟の対象となるため訴訟費用が増加する。また、乙会社～丁会社の取締役の訴訟リスクも増加するため、人材確保が困難になる)、737-738(多重代表訴訟が認められる場合には子会社に損害賠償が支払われるので、子会社の債権者保護にも資する)。

を認める場合、子会社取締役は、親会社から事実上の影響力の行使を受けつつ、親会社株主による多重代表訴訟の被告にもなり得るという点で、一種のジレンマに陥る可能性はないのであろうか<sup>209</sup>。また、多重代表訴訟が認められることによって、企業グループ全体を単独の会社とみなした場合には、事業部門長を務める従業員に過ぎないような子会社取締役も、株主代表訴訟の対象になる<sup>210</sup>。その結果、選択可能な企業形態の幅が狭くなることは否めない<sup>211</sup>。

これに対して、ドイツ法のように、子会社が親会社の指揮命令に服することや、事後的に補償がなされることを条件に親会社が子会社に不利になるように影響力を行使することなどを認める法制においては、損害賠償責任の主体の中心は、子会社取締役ではなく親会社自身やその役員となることが自然であるように思われる<sup>212</sup>。この点は、ドイツ法において、多重代表訴訟に相当する制度が存在しない理由の1つであるように思われる<sup>213</sup>。また、学説において、親会社取締役が子会社取締役に子会社に対する注意義務違反の行為を指示した場合には、親会社取締役は子会社に対して損害賠償責任を負うべきか否かが議論されていることも、親会社取締役を中心として損害賠償責任を考えるドイツ法の特徴といえるのではなからうか<sup>214</sup>。

諸外国においては、必ずしも、親会社取締役・子会社取締役の義務・責任の内容と多重

---

<sup>209</sup> なお、法令遵守義務については、別異に解する余地があるのかもしれない。企業グループの一員に過ぎない子会社も、社会の構成員である以上、自らを名宛人とする法令を遵守する義務があることは当然である。そして、子会社が法令を遵守すべきか否かは、企業グループに所属しているか否かとは無関係の問題である。すなわち、親会社の事実上の影響力の有無と問わず、子会社取締役には、子会社に法令を遵守させることが社会的に強く要請される。したがって、子会社の取締役を被告とする多重代表訴訟を認める社会的要請も強いのもかもしれない。

<sup>210</sup> 前注(162)。なお、株主代表訴訟制度研究会(2003)12頁注30(我が国の株主代表訴訟では、現場責任者を直接の被告とすることができないことも問題であるのかもしれない)も参照。

<sup>211</sup> たとえば、子会社取締役に一定の自由裁量が保障されているなど、子会社取締役が親会社取締役の指揮・命令系統から外れている場合には、少なくとも重要な子会社の取締役は多重代表訴訟の対象とすべきとの見解がある(山田(2000)312-313頁)。その結果、重要な子会社について、子会社取締役に付与できる裁量の幅が多重代表訴訟の対象となる分だけ限定されることになる。

<sup>212</sup> なお、前田(2006b)1556頁(親会社の支配力行使に対する子会社自身、子会社の少数は株主・債権者保護において、親会社自身の責任と比べて、子会社取締役の責任は二次的な責任である)。

<sup>213</sup> また、ドイツの学説における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も、親会社取締役の責任を中心とした法制度の形成に影響を与えているようにも思われる。もちろん、このような考え方が判例によって採用されたわけではないし、学説で一般的に承認されているわけではない(神作(1996b)11頁)。しかし、少なくとも、親会社が子会社に対して支配力を適切に行使しなかったことを原因として、親会社取締役の責任が認められる場合があることは広く承認されているようである(山下(2006)33頁、岩原(2006)78頁)。

<sup>214</sup> 前注(116)(117)とその本文。

代表訴訟の是非が合わせて議論されているわけではない。しかし、多重代表訴訟は責任追及の手段に過ぎない以上、本来は、親会社取締役・子会社取締役の義務・責任の内容に関する議論が先行してなされるべきではなかろうか。多重代表訴訟は、親会社取締役の子会社管理についての裁量権を一定の範囲で制限する制度である。そのような制限がどのような範囲で正当化されるか否かは、親会社取締役・子会社取締役の義務・責任についての政策判断の内容によって、大きく異なる。たとえば、多重代表訴訟は、子会社として企業グループに所属する場合であっても、その取締役の義務・責任は独立した会社の場合と変わらないという立場と親和的である<sup>215</sup>。このような立場からは、親子会社関係の存在によって、独立した会社である子会社の責任追及が懈怠されることが看過できないと評価される<sup>216</sup>。一方、親会社取締役・子会社取締役の義務・責任の内容を、独立した会社の取締役と異なるものとする場合には、そのような制限は、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、認められるべきであろう<sup>217</sup>。子会社の管理について、子会社取締役の損害賠償責任の追及が、唯一絶対の手段と考える必要性はない。いずれにせよ、親会社取締役・子会社取締役の義務・責任の内容と独立して、多重代表訴訟の是非を論じることには慎重であるべきと考える<sup>218</sup>。ただし、多重代表訴訟の場合には損害賠償が子会社自身に対してなされるという点で、親会社取締役の責任追及の場合と比べて、子会社自身の利益にとって望ましい点にも留意されるべきであろう<sup>219</sup>。この点は、多重代表訴訟を認

---

<sup>215</sup> 柴田(1997)516-517頁(子会社の取締役についても一般の取締役と同様の責任を負うべきと考えるのであれば、会社が被ってそのまま放置されている損害の填補と取締役の違法行為の防止という政策的理由から、多重代表訴訟を認めるべきである)。

<sup>216</sup> 株主代表訴訟制度研究会(2003)6頁(我が国の代表訴訟は、会社役員の実行責任追及という構造的・典型的に提訴懈怠の可能性の高い会社訴権に限りて株主が代位行使を認めて、株主による代表訴権の濫用は担保提供手続き等によってチェックするという立場である。したがって、親会社代表者による子会社役員に対する株主代表訴訟提訴の判断に全面的に信頼性を置けないのであれば、多重代表訴訟も認められるべきである。)

<sup>217</sup> なお、山下(2006)41-42頁(子会社取締役などが責任を負うべき場合であっても、多重代表訴訟が認められないことは、親会社取締役の親会社に対する責任を認める必要性を高める事情として作用する可能性がある。このことは、親会社取締役に本来あるべき水準以上の責任を課すという点で問題である)。

<sup>218</sup> たとえば、親会社取締役が子会社取締役に対して自らの指示の下で業務を任せたと、与えた指示が不当であったために子会社に損害が生じたという事案において、二段階代表訴訟は認められるべきであろうか。子会社の損害を回復させるためには二段階代表訴訟を認めるべきとする見解もある(古川(2008)66頁)。しかし、子会社の損害の原因が親会社取締役の指示にあった場合、責任を負うべきは子会社取締役ではなく親会社取締役ともいえる。したがって、この場合、親会社取締役が子会社に損害賠償責任を負うとし、親会社株主が当該責任を株主代表訴訟で追及することを認めるべきである。

<sup>219</sup> 周(1996)292頁、古川(2008)60頁。また、問題となる行為を行った取締役が親子会社双方に対して支配的な影響力を持つ場合には、親会社が当該取締役の責任を追及することを期待できないので、多重代表訴訟を認める必要性が高いと説明されることがある(古川(2008)66-67頁)。しかし、この場合、より重視すべきなのは、子会社に損害を被らせた当該取締役は、第1次的に親会社と子会社のどちらに責任を負うべきかという問題である。

めるアメリカ法の背景にある考え方であるといわれている<sup>220</sup>。

子会社の重要事項に対する親会社株主の権限については、本来は、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である<sup>221</sup>。我が国の会社法では企業グループの重要な部分を占める子会社の重要事項について親会社株主の関与が認められていないことに対しては、持株会社の事業内容や資産構成の特殊性が考慮されるべきであるとの批判がある<sup>222</sup>。しかし、問題とすべきなのは、親会社株主の支配権が縮減されること自体ではなく、支配権の縮減によって親会社株式の価値が下落する危険性が高まることではなかろうか<sup>223</sup>。このような立場にたてば、子会社が行う行為によって親会社株式の価値が下落する危険性が高まる場合に限り、親会社の株主保護が考慮されれば足りることになる。まず、具体的な保護の内容については、当該行為を親会社自身が行った場合にどのような保護が親会社株主に与えられているかに関連づけて考察されるべきである。たとえば、ドイツでは、事業活動のほとんどを1つの子会社を通じて行う場合には、当該子会社の営業の全部又は重要な一部の譲渡について、親会社株主総会の決議を要求することについて争いはない。一方、事業活動のほとんどを1つの子会社を通じて行っているわけではない場合には、ある子会社が営業の全部又は一部の譲渡を行う場合に、親会社株主総会の決議を不要とする見解も主張されている<sup>224</sup>。後者の見解の背景には、ドイツ法では、会社の全財産の譲渡に限り株主総会決議が要求されているに過ぎないことがある（ドイツ株式法 179 条 a）<sup>225</sup>。

先に述べたように、子会社の重要事項に対する親会社株主の権限を認めるアメリカ法・イギリス法・ドイツ法の立場は、必ずしも、企業グループのコーポレート・ガバナンスな

---

子会社が直接的な損害を被った以上、当該取締役から損害賠償金の支払いを受けることについて、子会社が優先的な権利を持つべきである。このような観点からも、多重代表訴訟を基礎づけることは可能である。

<sup>220</sup> 前注(46)。

<sup>221</sup> 伊藤(2001b)876-877頁。なお、神作(1996b)11頁（親会社の株主に子会社の重要事項について議決権を認めるという社団法上の保護と、「コンツェルン指揮」に関する経営者の行為規制とは、相互に矛盾するアプローチではない）も参照。

<sup>222</sup> 前田(2002)188頁。

<sup>223</sup> ドイツにおいても、「不文の総会権限」を基礎づけるに際して、親会社の株主の支配権の縮減に大きな意味を与えるのではなく、会社財産の価値および株主の持分価値の侵害から株主を保護する手段であることを重視する、少数であるが有力な見解が存在する（伊藤(1999)217頁）。なお、神作(1996b)9頁（株主権の縮減は、程度の差こそあるが、会社が他社の株式を保有する場合には常に存在する。会社による株式保有を禁止することが非現実的であれば、株主権の縮減を規制する対象を妥当な範囲に制限する必要がある）神作(1996c)14頁（株主権の縮減自体を問題とする場合には、親会社の株主総会の対象とすべき事項を画する基準が曖昧となり、その対象が広範囲にわたってしまう可能性がある）。

<sup>224</sup> 神作(1996b)15-16頁（本文の見解では、株主権の縮減は、支配権の稀釈化ではなく、財産的価値の移転と結びついた財産法的側面に焦点があてられている）。

<sup>225</sup> 伊藤(1999)247-248頁。ジェラティーネ判決が「不文の総会権限」の対象となる事項を限定したことも、ドイツ株式法 179 条 a を踏まえると理解しやすい。

いしは親子会社法制の観点十分に考慮されたものとは評価できない。しかし、企業グループが形成されることによって、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なされていることは明らかである<sup>226</sup>。我が国においても、企業グループのコーポレート・ガバナンスないしは親子会社法制の問題とは別に、後者の点への配慮は必要であろう。

---

<sup>226</sup> 5 ( 2 )



## 子会社の少数株主・債権者保護

### 1. アメリカ

アメリカ法には、子会社の少数株主・債権者保護を主たる目的とした法制は皆無であるといわれている。したがって、子会社の少数株主・債権者保護は、一般的な規定・判例法に委ねられている<sup>227</sup>。

#### (1) 少数株主保護

子会社の少数株主保護は、親会社の責任と子会社取締役の責任を通じて図られている。子会社取締役の責任について、我が国の会社法 356 条に相当する利益相反取引規制（たとえば、デラウェア州会社法 144 条(a)）と一般的な信認義務が子会社の少数株主保護に寄与している<sup>228</sup>。これに対して、伝統的な州会社法では、兼任取締役を持つ親子会社間の取引に前述した利益相反取引規制が適用される場合を除き、支配株主である親会社と子会社間の取引を規制する明文規定は存在しなかった<sup>229</sup>。しかし、親会社の責任については、判例法上、支配株主（controlling shareholders）が、会社およびその少数株主に対して信認義務を負うことが確立している<sup>230</sup>。支配株主の責任は、判例法において、兼任取締役の責任とは独立した形で問題とされる<sup>231</sup>。

アメリカ法においては、基本的に株主が議決権など株主権の行使に際して何らかの法的義務を負うことはないと解されている。しかし、このような立場を貫く場合には、会社の意思決定を支配する株主が他の株主の利益を犠牲にして自己の利益を追求することが可能

<sup>227</sup> 齊藤(2001a)16-17 頁、森(2009)332 頁。

<sup>228</sup> 森(2009)333-334 頁。

<sup>229</sup> 江頭(1995)39 頁注 2。See also, Siegel(1999)40 note50.

<sup>230</sup> なお、柴田(2002)73-74 頁（大株主の少数株主に対する忠実義務を認めたリーディングケースとして、Farmers' Loan & Trust Co. v. New York & Northern Railway Co., 150 N.Y. 410, 44 N.E. 1043, 34 L.R.A. 76 (1986)を挙げる。同判決においてニューヨーク州最高裁判所は、「少数株主の利益に関して、大株主は会社の管理経営にあたっての最大の誠実を要求しており、そしてこの点に関して、大株主は少数株主に対し、全株主に対する会社の立場と全く同じ立場に置かれる」と判示した。また、会社に対する忠実義務を認めたリーディングケースとして、Pepper v. Litton, 308 U.S. 295, 60 S.Ct. 238, 84 L.Ed 281 (1939)を挙げる）88 頁注 23（Pepper 判決では、大株主であるもある社長が会社に対する未払給料債権に基づいて会社の主要な資産に強制執行を行い自ら競落した後に、新たに設立した新会社に会社の主要な資産を譲渡させた上で破産申告をさせたことが会社に対する忠実義務違反にあたりとされた。大株主の忠実義務については、「取締役は受託者である。同様に、支配的または統制的な株主または株主グループも受託者である。彼らの権限は信託された権限である。彼らと会社との取引は、裁判所の厳密な審査に服する。そのような株主と会社との契約や取決めが訴訟で問題とされた場合には、その取引についての受託者の誠実（good faith）の証明のみならずその取引が本質的に公正（inherent fairness）であることを証明する立証責任が、そのような取引をした株主側に課される。あらゆる事情を考慮にいれたうえで、問題の取引が独立当事者間取引の特徴を備えているか否かが本質的な公正の基準となる。」（William O. Douglas）と判示された）も参照。

<sup>231</sup> Siegel(1999)39-40.

になってしまうという問題があることも認識されていた。このような問題を解決するために、支配株主の信認義務が判例によって生み出された<sup>232</sup>。支配株主の信認義務は、上場会社に特有の法理ではない。しかし、裁判例の多くは、子会社が非上場会社である場合が多いといわれている<sup>233</sup>。

信認義務を負う支配株主の範囲は、判例法上、以下のように解されている<sup>234</sup>。50%以上の議決権を有していれば、通常は支配株主となる<sup>235</sup>。50%未満の議決権しか有していない場合でも、支配的關係があれば、支配株主となる<sup>236</sup>。支配的關係の有無は、信認義務違反が問題となる個別の取引ごとに、取締役会メンバーとの関係や取引条件に影響力を及ぼした程度によって判断される。特に、デラウェア州判例法においては、単に取締役を指名することができるという事実だけでは支配株主の要件を満たさず、「会社の行為を（現実に行う形）指図すること」、「問題となる特定の取引が支配的当事者（dominant party）により一方的な形で誘導されている（engineer）こと」など、個別具体的な行為との関係で親会社の子会社に影響力を行使したことが必要と解されている<sup>237</sup>。支配的關係の立証責任

<sup>232</sup> 水島(2004)9頁。See also, Siegel(1999)32-34.

<sup>233</sup> 江頭(1995)22頁注2。なお、江頭(1995)20-21頁(子会社が上場会社か非上場会社かで、法規制のあり方は大きく異なる。前者では、親会社の方針に不満がある少数派株主は持株を売却することが出来るが、親会社による子会社の管理・運営について十分な情報を有していない場合が多い。一方、後者では、子会社少数派株主が親会社による子会社の管理・運営について情報を入手することが比較的容易であるが、納得できる価格で持株を売却できる市場は存在しない)も参照。

<sup>234</sup> なお、支配株主の範囲を制定法によって明文化している州法は存在しないといわれている(水島(2004)11頁)。

<sup>235</sup> 水島(2004)14頁(Kaplan v. Centex Corp., 284 A. 2d 119 (Del. Ch. 1971)では、「少なくとも株式の所有が過半数に至らない場合には、株式所有だけでは統治的支配又は管理的支配の十分な証明にはならない」と判示された。問題となる株主が過半数の持株比率を有している場合、当該株主はそれだけで会社の意思決定を法的に拘束できることからすると、支配の証明に関しても持株比率以外の要素を要求する特段の必要ないといえる)。See also, Siegel(1999) 36-37(発行済株式総数の過半数を所有する株主であっても、真に独立した取締役会が存在する場合には、特定の取引との関係で、会社を支配していないとした裁判例が存在する)、72(発行済株式総数の過半数を所有する株主が支配株主ではないことについては、当該株主が立証責任を負うべきである)。

<sup>236</sup> See e.g., In re Tri-Star Pictures, Inc., Litigation, 634 A.2d 319 (Del. 1993)(発行済株式総数の36.8%を所有する筆頭株主と子会社との合併に際して、当該筆頭株主は支配株主であるとされた。その根拠として、当該筆頭株主は取締役10名のうち3名しか指名していないが他の取締役のうち5名は当該筆頭株主の大口株主であるなど当該筆頭株主と密接な関係にあったこと、株主に対する委任状説明書の送付が意図的に遅延させられていることなどが挙げられている。); Kahn v. Lynch Communication System, Inc., 638 A. 2d 1110 (Del. 1994)(発行済株式総数の43.3%を保有する株主との合併について、当該株主は支配株主としての信認義務を負うとした)。

<sup>237</sup> 水島(2004)15頁(Kaplan v. Centex Corp., 284 A. 2d 119 (Del. Ch. 1971) ) 17頁(Harriman v. E. I. DuPont de Nemours & Co., 411 F. Supp. 133 (D. Del. 1975) )。デラウェア州判例法の立場は、「会社の社外株式の50%以下しか所有していない株主は、特段の事業がない限り(without more) 当該会社の支配株主とはならず、それに付随する信認義

は原告側が負う<sup>238</sup>。このように、親会社の子会社の過半数の株式を所有することは、親会社が支配株主として責任を負うための不可欠の要件ではなく、親会社が子会社の経営について子会社取締役などの役割を実際に奪ったか否かということが重要であると解されている<sup>239</sup>。ただし、デラウェア州判例法において、持株比率が過半数未満の株主について、支配株主としての信認義務が肯定された事例は少ないようである<sup>240</sup>。

親会社が支配株主として負う信認義務としては、以下のようなものがある。まず、親子会社間の取引について、親会社は支配株主として責任を負う可能性がある。たとえば、デラウェア州判例法上、親子会社間の取引が自己取引に該当しない場合には、経営判断原則に従って信認義務違反の有無が判断される。しかし、自己取引に該当する場合には、内在的公正性 (intrinsic fairness) 基準に従って信認義務違反の有無が判断される<sup>241</sup>。このよう

---

務を負うこともない。支配株式の所有が数的に過半数に満たない場合、当該少数派株主に会社の行為に対する現実の指図を通じた支配が存在していなくてはならない」と定式化されている (水島(2004)19頁)。See also, *Harriman v. E. I. DuPont de Nemours & Co.*, 411 F. Supp. 133 (Del. 1975) (1934年証券取引所法及び1940年投資会社法の支配の推定規定の遠洋は認められない)。

<sup>238</sup> 水島(2004)13-14頁、森(2009)341頁注1。

<sup>239</sup> 柴田(2002)79-80頁、98頁。See also, Siegel(1999)35-36 (デラウェア州判例法では、発行済株式総数の過半数未満しか保有していない株主が支配株主と評価されるか否かが判断される際には、当該株主と取締役会又は交渉を担当する委員会との関係が審査の対象となり、当該株主が取引条件を支配していたか否かが考慮される)、71-72 (株主はとして自己利益のために議決権を行使できる。したがって、株主が支配株主として信認義務を負うのは、ある取引の条件についての交渉を支配していたり、内容を指示していたりした場合に限られるべきである)。

<sup>240</sup> 水島(2004)19頁。なお、水島(2004)31頁 (*Kahn v. Lynch Communication System, Inc.* では、発行済株式総数の43.3%を保有する株主との兼任取締役が取締役会などにおいて威圧的行為を行ったことを理由に、当該株主は支配株主であるとされた。ただし、当該株主は取締役会の11名のうち5名、経営委員会の3名のうち2名、報酬委員会の4名のうち2名を指名しており、当該株主による威圧行為は相手方の意思決定を強く抑制するだけの切迫性を実際に有していたと評価できる事案であった。これに対して、指名できる取締役の限定や株式追加購入の制限など現状維持条項 (Standstill Provision) が存在した事案では、現状維持条項の対象となる株主が威圧行為を行うことは容易ではないと解されている) 32頁 (デラウェア州判例法が、株主が信認義務を負う範囲を厳格に解する根拠は、市場による株主行動の自律的な抑制を重視している点が挙げられている。支配株主の信認義務違反は、支配の移転や持株の経済的価値の下落等の形で市場を通じて当該支配株主に不利益を与える。このような可能性は、持株比率が低いほど大きい。)も参照。But, Siegel(1999)37-38 (裁判所による審査によって親子会社間の取引を規律する必要性は、市場による規律の存否によって異なる)、71 (支配株主である親会社が過半数の持株を保有しているか否かは、異なった基準による裁判所の審査を基礎づけるほど大きくはない。完全公正基準が適用される場合には、裁判所は、親会社が過半数の持ち株を保有しているか否かが取引の公正さに与える影響を考慮することもできる)。

<sup>241</sup> 森(2009)332-333頁。See also, Veasey & Di Guglielmo (2005)1480-1482 (デラウェア州判例法上、支配株主と被支配会社の取引について適用される基準について、*Kahan v. Lynch Communication System, Inc.*, 669 A.2d 79 (Del. 1995)によって、独立社外取締役から構成される特別委員会が関与した場合であっても完全公正基準 (entire fairness) が適用

な立場は、取締役と会社の取引を規制する法理を支配株主と会社の取引にも適用するものであり、アメリカの各州判例法に共通する基本的な立場となっている<sup>242</sup>。なお、デラウエア州判例法において、自己取引か否かは、Sinclair 判決以降、限界テスト (threshold test) によって判断されるといわれている<sup>243</sup>。具体的には、「親会社が、子会社支配によって、子会社少数株主を除外して、かつ不利益を与えて、子会社から何かを得る方法で子会社に行動させる場合に自己取引となる」<sup>244</sup>。このような基準のもとでは、親会社が子会社と取引をする場合であっても、完全公正基準ではなく、経営判断原則が適用される場合がある<sup>245</sup>。特に、デラウエア州判例法では、支配株主の信認義務違反がどのような基準で判断されるかが、判決の結論を決定するといわれている。なぜなら、経営判断原則が適用される場合には信認義務違反が認められる可能性は著しく小さいが、逆に、完全公正基準が適用される場合には著しく高くなるからである<sup>246</sup>。

デラウエア州判例法において、親会社が子会社と取引を行う際に信認義務に違反したか否かを判断する枠組みについては、Sinclair 判決と Weinberger 判決の関係が問題にされて

---

されるが、立証責任が原告株主に移転することが明示された) ; Feirstein(2006) 481 (支配株主が会社と取引を行う際に信認義務に違反したか否かは、Weinberger 判決の完全公正基準が適用される)。

<sup>242</sup> 野田(1995)226-227 頁、柴田(2002)79 頁。なお、江頭(1995)132 頁 (アメリカ法では、議決権付株式の持株割合から生ずる支配・従属関係自体に着目して当該会社間の取引に規制を加える理念とは乏しく、その問題は、むしろ兼任取締役または兼任役員を持つ会社間の取引に対する規制の一環として発展してきた) も参照。

<sup>243</sup> See also, Sinclair Oil Corp. v. Levien, 280 A. 2d 717 (Del. 1971). 本判決は、石油探掘と石油製品の製造・販売を行う企業グループの頂点にたつ親会社に対して、ベネズエラにおいてのみ事業活動を行う子会社の少数株主が、支配株主としての信認義務に違反したとして損害賠償を請求した事案である。親会社は当該子会社の発行済株式総数の 97% に相当する株式を保有しており、子会社の取締役全員を指名していた。本判決で問題となった親会社の行為は、下記の通りである。親会社が子会社に収入を超える額の配当を継続的に支払っていたこと (ただし、デラウエア州一般会社法の配当規制には違反していない) 親会社が子会社の成長と発展を阻害する行為を行ったこと、親会社が、子会社が別の完全子会社と締結していた契約について契約違反を主張することを妨げたこと、である。

<sup>244</sup> 森(2009)332-333 頁。See also, Sinclair, 280 A. 2d 717, 720 ("Self-dealing occurs when the parent, by virtue of its domination of the subsidiary, causes the subsidiary to act in such a way that the parent receives something to the exclusion of, and detriment to, the minority shareholders of the subsidiary."). 前注(243)の については、子会社の少数株主も持株割合に従って配当金を受け取っているので、自己取引ではないとされた。ただし、親会社が、自己が保有する種類株式のみに配当を行い、少数株主が保有する種類株式には配当を行わないといった配当政策を採用する場合、当該配当政策は自己取引に該当する可能性があると考えられた。 については、子会社の少数株主は親会社が子会社に属する会社の機会を奪取したことを主張立証していないことを根拠に、自己取引に該当するとは判断されなかった。 については、自己取引に該当することが認められた。なお、江頭(1995)93 頁注 66 ( については、剰余金の配当を行うことを決定する株主総会決議の取消事由 (会社 831 条 1 項 3 号) に該当する) も参照。

<sup>245</sup> Feirstein(2006) 484.

<sup>246</sup> Siegel(1999)27-28; Feirstein(2006) 482.

いる<sup>247</sup>。Weinberger 判決では、親子会社間で行われる締出し合併について、支配株主である親会社の信認義務は完全公正基準によって判断されると判示された<sup>248</sup>。しかし、完全公正基準が適用されるか否かの判断に際して、Sinclair 判決の限界テストは適用されなかった<sup>249</sup>。そのため、判例法上、Weinberger 判決など少数株主の締め出しを伴う裁判例と、Sinclair 判決など少数株主の締め出しを伴わない裁判例との関係が不明確な状況にあるといわれている<sup>250</sup>。ただし、親子会社間で行われる締出し合併は、Sinclair 判決の限界テストに従う場

---

<sup>247</sup> Weinberger v. UOP, Inc., 457 A. 2d 701 (Del. 1983). 本判決では、親会社は、現金による公開買付とそれを条件にした第三者割当増資によって子会社の発行済株式の 50.5%を取得した。子会社株式の当時の市場価格 14 ドルに対し、取得価格は一株あたり 21 ドルであった。その後、親会社は残りの 49.5%の株式の取得を計画した。調査の結果、一株当たり 24 ドルの支払いまでは、親会社に利益が生じることが判明した。この調査には、子会社の取締役を兼務するものが関与していた。しかし、この調査の内容については、子会社の他の取締役に開示されることはなかった。その後、子会社と親会社の経営者の交渉により、提案される対価の額が 21 ドルと決定された。ただし、子会社の CEO は親会社の取締役でもあり、彼は親会社から提案された対価の増額を求めることはしなかった。合併契約では、子会社において、承認の条件として、親会社以外の株主の過半数の賛成と、全株主の 3 分の 2 の賛成を要求していた。子会社株主総会では、この条件を満たすだけの賛成票が投じられた。合併の効力が発生した後、子会社の少数株主から合併契約の違法が主張された。争点となったのは、前述した親会社の調査に関する情報が、子会社の取締役会と株主に開示されていなかったことであった。判決は、この点を重視し、当該取引が独立当事者間のものとはいえないと判示した。そして、本件では、当該取引が有効と判断されるためには、fairness の証明が必要であると判示した。

<sup>248</sup> Weinberger, 457 A. 2d 701, 711 (完全公正基準を充たすためには、fair dealing と fair price の要件が満たされる必要がある)。See also, Siegel(1999)49 note101 (Sinclair 判決が示す完全公正基準は、Weinberger 判決の完全公正基準と同義である)。なお、デラウェア州判例法では、少数株主の締め出しを合併のみではなく、公開買付けと Short-form Merger を組み合わせて行う場合、完全公正基準は適用されない。少数株主の締め出しの方法により審査基準が異なることの合理性について、活発な議論がなされている。See e.g., Gilson & Gordon(2003)817-.

<sup>249</sup> Siegel(1999)55-56.

<sup>250</sup> 森(2009)333 頁。See also, Siegel(1999)56-57 (Sinclair 判決と Weinberger 判決を整合的に理解する方法として、以下の 2 つがある。第 1 に、Weinberger 判決の事案である少数株主の締め出しについては、限界テストによっても当然に自己取引に該当するので、Sinclair 判決に触れる必要は無かった。第 2 に、Sinclair 判決の事案で問題になった親子会社間の取引よりも、Weinberger 判決の事案で問題になった親子会社間の取引の方が、子会社少数株主に与える影響が大きいと、完全公正基準の適用が強く要請される事案であった。); Feirstein(2006)488-490(混乱の原因として、Weinberger 判決が判旨の中で Sinclair 判決の限界テストとの関係に触れなかったことにも関わらず、Weinberger 判決の 15 ヶ月後に出された Gabelli 判決では、Sinclair 判決の限界テストが適用されたことが考えられる (Siegel(1999)57-58 と同旨)。ただし、少数株主の締め出しについては、限界テストによっても当然に自己取引に該当するのであるから、常に完全公正基準が適用される。しかし、Weinberger 判決が限界テストに触れなかったために、その後の判例の混乱を引き起こした)、497 (Maxxam 判決は親子会社間の締出し合併以外の事案であるが、Weinberger 判決が適用された)。See also, Gabelli & Liggett Group Inc., 479 A.2d 276 (Del. 1984) (親会社が子会社に配当させなかったことは限界テストにより、自己取引に該当しないとされた); In re

合でも、当然に、完全公正基準が適用される取引である。したがって、親子会社間で行われる締出し合併については、Sinclair 判決の立場でも Weinberger 判決の立場でも、結論に差異はない<sup>251</sup>。また、親子会社間で行われる締出し合併以外の事案に、Sinclair 判決の限界テストを経ずに完全公正基準が適用される場合であっても、結論が異なることはない。第 1 に、Sinclair 判決の限界テストによって自己取引と評価される取引について、内在的公正性の証明は困難である<sup>252</sup>。なぜなら、子会社少数株主が取引の利益から除外されたり、取引から不利益を受けたりすることは、内在的公正性を欠いていると評価されるからである<sup>253</sup>。第 2 に、Sinclair 判決の限界テストによって自己取引とは評価されない取引については、内在的公正性が充たされる可能性が高い<sup>254</sup>。ただし、常に完全公正基準が適用される Weinberger 判決の立場と異なり、Sinclair 判決の立場では、経営判断原則が適用される余

---

Maxxam, 659 A.2d 760 (Del. Ch. 1995) ( 支配株主が不動産に投資するために会社に融資したこと、不動産投資が失敗した後に当該不動産を会社に高値で売り付けたことについて Weinberger 判決の基準が適用され、支配株主の信認義務違反が認められた ) ; In re Speedway Motorsports, Inc., No. CIV.A. 18245-NC, 2003 WL 22400758 (Del. Ch. 2003) ( Maxxam 判決後に、不動産投資に失敗した会社から支配株主が当該不動産を当該不動産の売却益を会社に引き渡すことを条件として取得することは、Sinclair 判決の限界テストに従い、自己取引に該当しないと判断された ) .

<sup>251</sup> Siegel(1999)56; Gilson & Gordon(2003)797; Feirstein(2006)500-501. See also, Siegel(1999)58-59 ( 議決権の過半数を支配しているか否かを問わず、支配株主である親会社と子会社の合併については、Weinberger 判決の枠組みが採用されている ) .

<sup>252</sup> E.g., Summa Corp. v. Trans World Airlines Inc., 540 A.2d 403 (Del. 1988) ( 親会社が子会社が事業活動に必要な航空機を第三者から購入することを認めず、親会社から親会社の税法上の利益が発生するような契約に従ってリースすることなどを強制したことが自己取引に該当するとされた ) ; Jedwab v. MGM Grand Hotels, Inc., 509 A.2d 584 (Del. Ch. 1986) ( 支配株主がホテル事業を営む子会社を第三者に譲渡する際に、ホテル事業との関係で発生した保険金請求権を支配株主のみが取得する契約を締結することが、自己取引に該当するとされた ) . ただし、Summa 判決と MGM 判決では、Sinclair 判決の限界テストを厳密に適用したわけではない。Summa 判決では子会社少数株主が取引の利益から排除されたか否かは触れられなかったし、MGM 判決では子会社少数株主が不利益を被ったか否かは触れられなかった。そのため、Sinclair 判決は希薄化されているとの評価もある。See, Siegel(1996)66-69 ( 子会社少数株主が不利益を被ったか否かが考慮されない場合には、Sinclair 判決は、自己取引か否かを判断する基準から、利益相反が存在するか否かを判断する基準に変容してしまう ) . But, Feirstein(2006)494 ( そもそも、子会社少数株主が取引の利益から排除されていることと子会社少数株主が不利益を被っていることは類似する面が多く、厳密に区別することが困難な場合があるのは当然である ) .

<sup>253</sup> Feirstein(2006)501-502. See also, Siegel(1999)65-66 ( 少数株主の締出しではない親子会社間の取引に対して、Weinberger 判決と同じく Sinclair 判決の限界テストに触れることなく完全公正基準を適用した Summa Corp. v. Trans World Airlines Inc. などでは、限界テストにおいて自己取引と評価されるような親子会社間の取引が問題とされていた ) .

<sup>254</sup> Siegel(1999)78; Feirstein(2006)502. See also, Siegel(1999)79note259 ( preliminary motions において、限界テストに従って自己取引であることが認められた場合、通常、和解が行われる ) .

地があるという大きな差異がある<sup>255</sup>。また、Sinclair 判決の限界テストが適用される場合には、完全公正基準よりも裁判所の審査の範囲は狭くなる。そのため、同じ事案であっても結論が異なることはあり得る<sup>256</sup>。

親子会社間の取引が自己取引に該当すると評価される場合、親会社は、親子会社間の取引が公正であることについて立証責任を負う<sup>257</sup>。取引が客観的に公正であることを立証できない限り責任を負うので、親会社の責任は一種の無過失責任である<sup>258</sup>。親会社の責任は利益相反取引の利得者の責任であると考えれば、親会社が無過失責任を負うことはとくに異例ではないと評価されている<sup>259</sup>。デラウェア州法では、親子会社間の取引が、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としても、信認義務違反が経営判断原則によって判断されることになるわけではなく、公正さの立証責任が親会社の信認義務違反を追及する主体に移るにすぎないと解されている<sup>260</sup>。その理由として、親会社からの報復措置の可能性によって子会社少数株主の意思決定が歪められる可能性があること、独立社外取締役から構成される特別委員会と親会社の交渉を経て合意に至った取引が、独立当事者間でも合意に至ることができる取引であったか否かを

---

<sup>255</sup> Feirstein(2006)504. See also, Siegel(1999)70-71 ( Weiberger 判決の系譜に位置する裁判例によって、完全公正基準が適用されるか否かを判断する Sinclair 判決の限界テストの意義は廃れてしまった。限界テストによって完全公正基準の適用を判断する裁判例もあるが、子会社少数株主が不利益を被ったか否かを考慮しないなど限界テストの内容が稀釈化されている。また、限界テストが、Weinberger 判決の fair dealing の要件と関連づけて明示されることもあった ) .

<sup>256</sup> Siegel(1999)78.

<sup>257</sup> 柴田(2002)79 頁。

<sup>258</sup> なお、江頭(1995)100 頁 ( 取引条件の公正の判断基準は多様であるため、親会社の責任について主観的要件に基づく免責を許す場合には、親会社が他の基準によったことに過失はないと主張することが可能になり、子会社に対する損害賠償責任を免れることが容易になる。一方、子会社取締役については、主観的免責が認められない場合、裁判所は、子会社取締役個人に対して損害賠償責任を課すことを躊躇して、本来正当化できない取引条件を「公正」と判示し、その結果、親会社も責任を免れる可能性がある。したがって、子会社取締役の責任については、主観的要件に基づく免責を認めるべきである ) .

<sup>259</sup> 江頭(1995)98 頁、森(2009)334-335 頁。これに対して、子会社取締役の子会社に対する信認義務について、子会社取締役は、誠実に行動したという主観的要素によって免責される。このことは、親会社と子会社の取締役を兼任する者についてもあてはまるといわれている。なお、江頭(1995)98-99 頁 ( 忠実義務違反の事案であっても、親会社など個人的な利得を得ている者と子会社取締役など個人的な得ていない者とは区別し、後者については前者よりも免責が容易に認められても差し支えないという政策的配慮がなされている ) も参照。

<sup>260</sup> Siegel(1999)39-40; Gilson & Gordon(2003)800-801; Veasey & Di Guglielmo (2005)1480-1482. See also, Kahn v. Lynch Communication Sys., Inc., 638 A.2d 1110 (Del. 1994). But see also, Gilson & Gordon(2003)839-840 ( 締出しの条件について、独立取締役によって構成され支配株主の提案に対して拒否権を持つ特別委員会の承認と強圧性の無い状況下でなされた少数株主の承認がある場合には、完全公正基準ではなく、経営判断原則が適用されるべきである ) .

裁判所は確信をもって判断できるわけではないこと、が挙げられている<sup>261</sup>。

ただし、親子会社間で行われる取引の全てについて、親会社が公正性を立証できない限り信認義務違反が認められるべきか否かについては議論がある。親子会社間の取引の全部に完全公正基準が適用されるべきか否か、完全公正基準の適用される親子会社間の取引を限定すべきか否かは、完全公正基準を適用することから生じる費用と便益の比較によって決定されるべきである<sup>262</sup>。支配株主が得ることができる私的利益の大きさは、支配株主の信認義務を規律する司法審査の構造によって決まる<sup>263</sup>。したがって、完全公正基準が広範囲に渡って適用される場合には、支配株主による私的利益追求行為は防止される。しかし、完全公正基準が適用される範囲が広くなればなるほど、親会社が負担しなければならない費用は増加し、親子会社関係の形成や親子会社間の取引が阻害される可能性がある<sup>264</sup>。また、支配株主となることに伴う費用が増加すれば、支配株式を取得しようとする買収者の数が減る可能性がある。その結果、会社支配権市場による規律が減少したり、支配株主の存在によって株式保有が分散している場合に発生するフリーライダー問題の解決を期待できる範囲が小さくなったりする<sup>265</sup>。このような便益が費用を上回るか否かは、支配株主が私的利益を追求するために濫用的な行為を行う危険性と濫用的な行為が行われた場合の損害の大きさによって決まるといわれている<sup>266</sup>。

このように、アメリカにおいて、親子会社間がなされる全取引を完全公正基準の対象にすることが、当然に合理的な対応であるとは考えられていないようである<sup>267</sup>。Sinclair 判決を、

---

<sup>261</sup> See also, Kahn v. Tremont Corp., 694 A.2d 422 (Del. 1997).

<sup>262</sup> Siegel(1999)72. See also, Gilson & Gordon(2003)785-786 (支配株主の存在によって、経営者 - 株主のエージェンシー問題は緩和されるが、支配株主が私的利益を追求するという問題が新たに発生する。一方、少数株主は、経営者 - 株主のエージェンシー問題の緩和から生じる利益が支配株主による私的利益追求から生じる費用を超過する場合に限り、支配株主の存在を許容するであろう。).

<sup>263</sup> Gilson & Gordon(2003)786.

<sup>264</sup> Feirstein(2006)502-504 (親子会社間の締出し合併のように、親子会社間の関係の解消が問題となり、利益相反関係が深刻で顕在化している場合には、完全公正基準が適用されるべきである。しかし、日常的な取引についてまで、常に、完全公正基準という厳格な判断基準とそれにとまなう諸費用の負担が課されるべきではない。したがって、親子会社間の日常的な取引には、親会社が自己の利益のために一貫して日常的に支配権を濫用的に行使したことが証明された場合に限り、完全公正基準が適用されるべきである)。But Feirstein(2006)503 (デラウェア州では、日常的な親子会社間の取引についてまで、子会社の少数株主が親会社の信認義務違反に基づく訴訟を提起しているという状況にはない)。

<sup>265</sup> Siegel(1999)72note238.

<sup>266</sup> Siegel(1999)72-73.

<sup>267</sup> E.g., Siegel(1999)43-44 ( Bayless Mannig, Reflections and Practical Tips on Life in the Boardroom After Van Gorkom, 41 Bus. Law. 1 (1985)は、会社の行為を"enterprise"と"ownership-claim"に分類し、後者については、前者よりも厳格な司法審査の基準が採用されるべきことを主張する。"enterprise"とは、会社の日常的な取引に属する事項であり、その結果について、株主は投資家として甘受すべきである。一方、"ownership-claim"とは、株式発行、合併、締め出しなど株式所有者としての株主の権利に直接的に関わる事項をい



完全公正基準の適用範囲を合理的な範囲に限定しようとする試みとして理解する見解もある<sup>268</sup>。この他にも、アメリカ法律協会『コーポレート・ガバナンスの原理』の 5.10 条(c)は、「会社と支配株主との間の取引が会社の事業の通常過程におけるものであった場合は、当該取引が利害関係のない取締役又は利害関係のない株主によって承認又は追認を受けたかどうかを問わず、当該取引を問題とする当事者が、当該取引が不公正であったことの証拠を提出すべき責任を負う。」と定めている<sup>269</sup>。このような規定が採択された理由として、親子会社間で頻繁に行われる取引について、子会社少数株主が当該取引の存在を証明すれば親会社が取引の公正さを立証しなければならないというのは、非現実的であることが挙げられている<sup>270</sup>。【判例法】

親子会社間の取引の公正性を判断する基準として、基本的に、独立当事者間の基準が主流であったといわれている<sup>271</sup>。独立当事者間取引の基準の根拠としては、「支配・従属会社

---

う)、74-75 (少数株主の締出し合併など"ownership-claim transactions"については、常に完全公正基準が適用されるべきである。一方、"enterprise transactions"については、Sinclair 判決の限界テストによって、完全公正基準が適用されるか否かが決定されるべきである)。

<sup>268</sup> Siegel(1999)30-31 (Sinclair 判決が限界テストを示した理由として、以下の2点が考えられる。第1に、支配株主である親会社の子会社に対する支配力を踏まえると、経営判断原則を適用して親会社に広範な裁量を認めることは不十分である。第2に、親会社が子会社を支配しているという理由だけで完全公正基準を適用する場合には、親子会社間でなされる多くの取引の公正さを裁判所が実質的に判断することが必要となってしまう) ; Gilson & Gordon(2003)791-793 (Sinclair 判決は、経営者 - 株主間のエージェンシー問題の緩和から少数株主が受ける利益を上回らない範囲で、支配株主が私的利益を追求することを認めている。このことは、Sinclair 判決では、支配株主が被支配会社から大量の価値を搾取する危険が高い取引を厳格な司法審査の対象としていることから伺われる)。

<sup>269</sup> 野田(1995)228頁。なお、アメリカ法律協会『コーポレート・ガバナンスの原理』では、支配株主が会社と取引をする場合、支配株主は公正取引義務 (duty of fair dealing) を負うと定められている (5.01 条)。そして、公正取引義務を履行したといえる場合として、取引が公正であること、または、取引が、事前又は事後に、利益相反の状況と取引の内容について開示がなされた上で、利害関係のない株主によって承認されたことが挙げられている。ただし、後者の場合には、株主の承認の時点で、当該取引が会社資産の浪費 (1.42 条) に該当するものではないことも要求されている (5.10(a)条)。

<sup>270</sup> ALI(1994a)329。なお、川濱(1995)82頁 (5.10 条(c)のような定めにより、メリットのなさそうな訴えを summary judgement 段階で処理することがたやすくなる)も参照。

<sup>271</sup> 江頭(1995)38頁、柴田(2002)80-81頁。親子会社間の取引の公正性の判断基準が独立当事者間の基準であることは、子会社の独立取締役の承認又は子会社の利害関係のない少数派株主の承認があった場合など親子会社間の取引であっても擬似的に独立当事者間の構造が作り出される場合には、公正性の立証責任が親会社から子会社少数派株主に移転することからも伺われる。See, Weinberger, 457 A. 2d 701, 709note7 ("the result here could have been entirely different if UOP had appointed an independent negotiations committee of its outside directors to deal with Signal at arm's length. ... Particularly in a parent - subsidiary context, a showing that the action taken was as though each of the contending parties had in fact exerted its bargaining power against the other at arm's length is strong evidence that the transaction meets the test of fairness.")。

間の取引の公正を判断する基準が独立当事者間取引基準であるべきことは、世界各国で認められた原則といえる。その基準の採用は、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と考えられる」と説明されている<sup>272</sup>。独立当事者間取引の基準は、「会社の独立した（independent）受託者（fiduciary）による、相手方との間に一定の距離を置いた取引（at arm's length bargain）であっても、そのような取引がなされるであろうか」と定式化されている<sup>273</sup>。デラウェア州判例法においても、独立当事者間の基準が採用されている<sup>274</sup>。

独立当事者間取引の基準は、子会社が親会社と行った取引と同じ取引を第三者と行うことが可能であった場合など、子会社が第三者と通常の実行を行う場合に想定される取引条件と実際の取引条件を比較することが出来る場合には適用しやすい<sup>275</sup>。しかし、サービスの提供、知的財産権に関するライセンス契約等の取引など、市場において比較の対象にできる取引を探ることが困難な場合がある<sup>276</sup>。また、親会社と子会社との取引によって初めて実現する利益の分配などについては、独立当事者間取引の基準を適用することは困難である。なぜなら、第三者と子会社の取引によっては、そもそも同様の利益が実現しないからである。実際に、独立当事者間取引の基準以外の基準が適用されたと評価されている裁判例もある。たとえば、ニューヨーク州最高裁判所は、連結納税制度を利用することによって生じる節税分の親子会社間での配分について、連結納税制度が利用されなかった場合には子会社の納税負担が増加することを指摘し、子会社には損失や特別の不利益は生じていないので、本件において忠実義務違反は存在しないとした<sup>277</sup>。同判決は、親子会社間の

---

<sup>272</sup> 江頭(1995)39頁。

<sup>273</sup> 江頭(1995)38頁。But see also, Gilson & Gordon(2003)793（親子会社間の取引が市場価格でなされたとしても、親会社は、契約当事者間に情報の非対称性が存在しないことから生じる利益を得ることはできる）。

<sup>274</sup> 柴田(2002)86頁。なお、独立当事者間の基準に加えて、学説では、後述する利益・不利益の基準に加えて、予測可能性の基準が主張されていた。予測可能性の基準では、少数株主が株主となった時点や子会社から脱退することが可能となった最後の時期などの客観的状況において、少数株主が予測することが合理的とはいえない取引が不公正な取引となる。しかし、この基準に対しては、少数株主に対して将来行われる親子会社間の取引について情報開示を行えば取引自体は公正と評価されることなどが問題とされ、デラウェア州判例法では採用されなかった(柴田(2002)82-83頁)。See, *Levien v. Sinclair Oil Corp.*, 261 A.2d 911 (Del. Ch. 1969).

<sup>275</sup> 江頭(1995)34-35頁、柴田(2002)85頁。なお、江頭(1995)46-51頁（移転価格税制に関する議論を参考にして、独立当事者間取引の基準にも多様な方法があることを分析する）も参照。

<sup>276</sup> 江頭(1995)43頁。

<sup>277</sup> *Case v. New York Central Railroad Co.*, 15 N.Y. 2d 150, 204 N.E. 2d 643, 256 N.Y.S. 2d 607 (1965)。なお、同判決の原審では、子会社の発行済株式総数の80%に相当する株式を保有する親会社が、子会社との「法人税課税の分配に関する契約」に従い、連結納税制度を利用することで生じた節税分の約93%を得ることは、親会社が子会社の少数株主に対して負う忠実義務に違反し許されないとされた。See, *Case v. New York Central Railroad Co.*, 19 A.D.3d 383, 243 N.Y.S.2d 620 (1963)。

取引が公正か否かを判断する基準として「利益・不利益」の基準を採用したといわれている<sup>278</sup>。利益・不利益の基準では、親会社が利益を得、かつ、子会社が不利益を被る場合に、親子会社間の取引は不公正となる。利益・不利益の基準には、当事者の主観を問題にしないこと、子会社の少数株主保護を図りつつ、親会社の経営政策上の柔軟性を確保できるとの評価がなされている。しかし、独立当事者間取引の基準と同じく公正な取引を想定して比較する必要があることは同じであるし、親会社の利益と子会社の不利益の双方が要求されるため、親子会社間の取引が不公正と評価される場合が少なくなるとも言われている<sup>279</sup>。前述のニューヨーク州最高裁判所の判示に対しても、子会社の納税負担が軽くなる限り、節税分を親会社が独占することも認められることになるとして、批判がなされている<sup>280</sup>。また、「利益・不利益」の基準以外にも、より合理的な、独立当事者間取引の基準に代わる「公正」の基準は存在するとの批判もある<sup>281</sup>。なお、デラウェア州判例法においては、連結納税制度による節税分の配分は親会社の取締役会の経営判断の問題とされているようである<sup>282</sup>。

親子会社間の取引から生じる責任に加えて、親会社は支配株主として以下のような責任

---

<sup>278</sup> 柴田(2002)85頁。なお、江頭(1995)81-82頁(利益・不利益の基準とは、「支配会社の取得する利益と従属会社少数株主の被る不利益とが対応する場合でなければ『自己取引(self-dealing)ではなく、自己取引でない場合の取引条件の決定は経営者の『経営判断の原則(business judgment rule)』に委ねられ、裁判所は介入できない」という命題であり、前注(277)のニューヨーク州最高裁判所の判決で生み出され、1971年のSinclair判決で揺るぎないものとなった)も参照。

<sup>279</sup> 柴田(2002)83-84頁。

<sup>280</sup> 柴田(2002)85頁。

<sup>281</sup> 江頭(1995)85-86頁。なお、江頭(1995)58頁(問題となっている親子会社間の取引の公正さを判断する際に、独立当事者間取引の基準に属する方法の中に最適な方法が存在しない場合には、両社の合算利益の合理的配分を行う利益分配法(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)が用いられるべきである)も参照。See also, *Chelrob v. Barret*, 293 N.Y. 442, 57 N.E. 2d 825 (1944) (利益分配法に従い、子会社と孫会社間のガス供給契約の公正さが分析された。原価の算定について争いがあるため、原審に差し戻された); *Ewen v. Peoria & E. Ry. Co.*, 78 F. Supp. 312 (S.D.N.Y. 1948) (親子会社間の取引の価格については、独立当事者間取引の基準によるべきとされたが、その他の事項については「子会社が親会社の営業の一部門であると仮定した場合の公正」(「株主の期待」基準)が採用された。ただし、親子会社関係が形成される前に、双方の会社が「単一の管理」の下に置かれることが合意されていた)。「株主の期待」基準については、子会社が閉鎖会社でその株主が企業であるなど子会社株主の期待の内容が相当明確に認定できる場合はともかく、100%子会社の株式が公開される場合のように子会社少数株主の意思・期待の内容が必ずしも明確ではない場合には、既成事実の黙認につながりかねないと評価されている(江頭(1995)79-80頁)。

<sup>282</sup> 江頭(1995)88-89頁、柴田(2002)86頁。See also, *Meyerson v. El Paso Natural Gas. Co.*, 246 A. 2d 789 (Del. Ch. 1967) (親会社が連結納税制度による節税分を独占した事案)。なお、江頭(1995)91頁注57(連結納税制度による節税分の配分について、州法の立場は分かれている)も参照。

を負う可能性がある<sup>283</sup>。たとえば、取引などを通じて利得することができる機会を子会社が保有している場合、親会社が子会社取締役指図するなどして子会社が当該機会を利用することを妨害したり親会社に当該機会を提供させたりすることは、支配株主としての信認義務に違反すると評価される場合がある。このような法理は、会社機会の侵害の法理と呼ばれている<sup>284</sup>。会社機会の侵害の法理も、自己取引の規制と同じく、取締役と会社の利益相反関係を念頭に発達した<sup>285</sup>。そして、判例法上、支配株主に対して適用される可能性が認められてきた<sup>286</sup>。たとえば、デラウェア州判例法において、子会社の発行済株式総数の約 80%に相当する株式を保有する親会社が買収した他社について、当該他社の事業と同じ事業部門を持つ子会社も買収を意図していた場合、親会社は子会社に属する会社機会を侵害したと判示されたことがあった<sup>287</sup>。会社機会の侵害の法理は、原則として親会社の経営判断に委ねられている親子会社間の事業分野の調整の問題について、例外的に法規制が介入するものと評価されている<sup>288</sup>。

会社機会の侵害の法理の適用に際しては、まず、取引などの機会が、親会社と子会社のどちらに生じたか否かが問題となる。判例法上、多くの場合、ある機会が会社に帰属する

---

<sup>283</sup> なお、江頭(1995)91-92 頁 (Sinclair 判決では独立当事者間取引の基準が適用されなかった。ただし、Sinclair 判決には、独立当事者間取引の基準が適用された事実と異なり、親子会社間に契約もなく、子会社側の何の行為もなく生じた結果の公正・不公正が問題になっているという特徴がある)。

<sup>284</sup> 柴田(2002)95-96 頁。

<sup>285</sup> なお、江頭(1995)172 頁 (アメリカの州法には、我が国の会社法 356 条 1 項 1 号に相当するような規制は存在しない。アメリカでは、競業避止義務の代わりに、会社機会の侵害の法理が発展してきた)。

<sup>286</sup> 柴田(2002)98-101 頁、森(2010)335 頁。なお、柴田(2002)85 頁 (連結納税制度による節税分の親子会社間での分配の問題は、利得の機会が親会社と子会社の共同行為によって発生したと考えるならば、親子会社の両社に生じた利得の機会をいかに分配するのが公正かという問題に近接する)も参照。

<sup>287</sup> David J. Greene & Co. v. Dunhil International, Inc., 249 A.2d 427 (Del. Ch. 1968) (子会社の少数株主が、本文で挙げた子会社の会社機会の侵害の後になされた親子会社間の合併の効力発生を差し止めに請求したのに対して、親会社の信認義務違反の行為があるため、合併比率が公正で有ることの立証がないとして、差し止めが認められた)。なお、本判決は、会社機会の侵害の法理を支配株主に適用し、子会社の少数株主を保護した最初のケースと言われている (柴田(2002)98-99 頁)。

<sup>288</sup> 江頭(1995)161-162 頁。なお、江頭(1995)161 頁 (事業分野の調整の問題が親会社の経営判断に委ねられざるをえないと考えられているのは、取引条件の公正と比較して親子会社双方の利害得失を判断することが困難であるからではないかと思われる)、186 頁 (支配会社による競業または会社の機会の侵害により従属会社少数株主の利益が侵害される可能性があることは否定しがたいが、親会社が行う企業グループ内の事業分野の調整に対して厳しい制約を課すことは、経済効率性の観点から疑問がある)、195 頁 (諸外国では、子会社が上場会社の場合、支配会社の競業避止義務や会社機会の侵害の法理によらなくても子会社少数株主の不利益が生じない可能性が高いことに鑑み、それらの法理の適用が排斥される例が多い)も参照

か否かは、事業ラインテストによって判断されているといわれている<sup>289</sup>。事業ラインテストに従えば、「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」ところの事業活動は会社の機会となる<sup>290</sup>。具体的には、取締役の信認義務との関係で会社機会の侵害の法理が問題となった場合、会社取引などの機会が生じたことを基礎づける事実として、会社が既に何らかの権利や財産的利益又は期待を有していること、会社が以前から類似の取引などの機会を求めていたこと、当該機会の実現に会社の資金が必要とされることなどが挙げられている。逆に、会社取引などの機会が生じてはいないことを基礎づける事実として、定款の目的範囲外や資金不足などにより会社が当該機会を利用できないことなどが挙げられている<sup>291</sup>。

会社機会の侵害の法理においては、親会社又は子会社のいずれか一方に生じた取引の機会を、他方に引き渡すことが常に要求されるわけではない<sup>292</sup>。事業ラインテストによって、ある取引の機会が一方の会社にのみ帰属するものと判断される場合には、当該会社が当該機会を利用することが認められる<sup>293</sup>。信認義務違反とされるのは、親会社が子会社に生じた取引の機会などを不当に奪うことである<sup>294</sup>。しかし、ある取引などの機会が親会社と子会社の双方に生じたと評価される場合には、信認義務違反の判断が非常に難しくなる<sup>295</sup>。アメリカにおいて、会社機会の侵害の法理に従って支配株主の信認義務違反が認められた事例は皆無ともいわれている<sup>296</sup>。親会社が子会社に属する機会を侵害したとは認めなかつ

---

<sup>289</sup> 江頭(1995)173 頁注 6。

<sup>290</sup> 江頭(1995)172 頁。

<sup>291</sup> 柴田(2002)96-97 頁。ただし、取締役には会社が取引などの機会を利用できるよう必要な資金調達を行うために全力を尽くす義務があるとされている。したがって、当該義務を果たさなかった取締役が当該機会を利用することは、会社機会の侵害の法理によって、信認義務違反と評価される。

<sup>292</sup> 親会社に生じた取引などの機会を子会社に引き渡すことが要求される場合には、親会社株主の利益が害されることになる(柴田(2002)103 頁)。

<sup>293</sup> 江頭(1995)176 頁注 13。

<sup>294</sup> 子会社に生じた機会であっても、子会社が利用するためには子会社株主である親会社の同意が必要な場合がある。しかし、だからといって、当然に、親会社が子会社に生じた機会を利用することが認められるわけではない。子会社に生じた機会を、子会社に対する機会の提供など適切な手続きを踏まないで利用した場合には、信認義務違反になる。しかし、親会社は子会社が当該機会を利用することを妨げることができる以上、子会社が当該機会を利用できた場合の履行利益について、損害賠償責任を負うことはないとされている。See also, *Thorpe v. CERBCO, Inc.*, 676 A. 2d 436 (Del. 1996) (会社の取締役も務める支配株主が、取締役として、当該会社の実質的に全部の資産に相当する子会社の資産を取得したいとの提案を受け取った後に、提案者に対して当該会社の支配株式の取得を提案した。支配株主は、会社が子会社の資産を譲渡することについてデラウェア州一般会社法 271 条によって拒否権を持つことから、履行利益について損害賠償責任が否定された)。

<sup>295</sup> なお、アメリカ法律協会の『コーポレート・ガバナンスの原理』では、そもそも、親会社の業務範囲に属する機会について、会社機会の侵害の法理の適用を否定している。See, ALI(1994a) § 5.12(b)(2)。

<sup>296</sup> 江頭(1995)175 頁、森(2010)335 頁。

た裁判例の多くは、会社機会の侵害の法理による保護が与えられるためには、事業ラインテストの要件を満たすことに加えて、従属会社が当該機会に対して「明白な期待 (tangible expectancy)」を有していたことが必要であるとする<sup>297</sup>。この点について、デラウエア州最高裁判所は、親会社と子会社の双方に生じた機会の割当てについては経営判断の問題であり、親会社の取締役会の自由裁量に委ねる立場のようである<sup>298</sup>。このような立場に従えば、親会社が、子会社が既に行っていた事業と同一の事業を行うに際して、当該子会社に当該事業を放棄させたような例外的な場合を除き、会社機会の侵害の法理によって親会社の責任が認められることはないであろうと評価されている<sup>299</sup>。なお、デラウエア州一般会社法122条(17)では、定款の定めによって会社機会の侵害の法理を排除することが可能とされている。

なお、アメリカ法では、親会社が子会社に利益を得させる意図で子会社の業務執行に介入したが、結果として、子会社に損害が生じた場合に、親会社の子会社又は子会社少数株主に対する責任が問題とされた例は乏しい。アメリカ法で、親会社の責任が問題となるのは、自己取引や会社機会の侵害など、親会社と子会社の利益が対立する場合に限られているようである<sup>300</sup>。

## (2) 債権者株主保護

アメリカにおいて、子会社の債権者保護の問題は、親子会社関係に特殊なものではなく、支配株主の存在する会社における債権者保護の問題の一事例として取り扱われている<sup>301</sup>。子会社の債権者保護に寄与する法制度・法理として、詐欺的譲渡規整 (fraudulent conveyance law)、法人格否認 (piercing the corporate veil)、内部者に対する偏頗行為 (preference)の否認、衡平的劣後化 (equitable subordination)、実体的併合 (substantive consolidation) などがある<sup>302</sup>。

---

<sup>297</sup> 江頭(1995)175頁。

<sup>298</sup> 柴田(2002)102頁。See, *Sinclair Oil Corp. v. Levien*, 280 A. 2d 717 (Del. 1971). なお、デラウエア州衡平法裁判所の判例の中には、子会社が当該機会を利用できるだけの資金を有する場合には、親会社が当該機会を利用することは認められないとしたものがある。See, *David J. Greene & Co. v. Dunhil International, Inc.*, 249 A.2d 427 (Del. Ch. 1968).

<sup>299</sup> 江頭(1995)175-176頁。なお、学説では、親子会社間での会社機会の帰属について、判例法理とは異なる処理を主張する学説もある (江頭(1995)178-182頁、柴田(2002)105-107頁)。その中には、親会社が機会を取得した方が相当程度に高い経済的価値を持つことが、親会社によって証明されない限り、事業ラインテストの結果を問わず、当該機会は子会社に帰属させるべきとの見解もある。See, *Victor Brudney & Robert C. Clark, A New Look at Corporate Opportunities*, 94 Harv. L. Rev. 997, 1055-1060 (1981). この見解は、少数株主が存在する従属会社という「一般的に見て望ましくない関係」が形成されることを抑止すること自体を提案するルールの目的であることを明言している点、子会社が有限会社である場合に親会社に競業禁止義務を課すことを肯定的に評価するドイツの学説と共通している (江頭(1995)181頁)。

<sup>300</sup> 江頭(1995)201頁。

<sup>301</sup> 斉藤(2001a)32頁。

<sup>302</sup> 斉藤(2001a)19-27頁、森(2009)335-340頁。

詐害的譲渡規整と内部者に対する偏頗行為の否認は制定法に明文の規定がある制度であり、我が国の詐害行為取消権や倒産手続きにおける否認権に相当する<sup>303</sup>。法人格否認の法理は判例によって認められている一般法理であり、同法理が適用される効果は、我が国の法人格否認の法理と同じである<sup>304</sup>。衡平的劣後化も制定法に明文の規定がある制度であり、同制度によって、親会社の子会社に対する債権あるいは権利の一部を他の債権あるいは権利の一部に対して劣後させることが可能となる<sup>305</sup>。詐害的譲渡規整、法人格否認、内部者に対する偏頗行為が個別的な行為を問題にするのに対して、衡平的劣後化は親子会社関係自体を問題にするので、親子会社間でなされる大量の取引を逐一問題にする必要がない<sup>306</sup>。実体的併合とは、更生計画案において、ともに倒産手続きに入った親子会社の財団を併合して、全債権者を平等に扱うことをいう。この場合、親子会社間の請求権は取り消されることになる<sup>307</sup>。ただし、実体的併合については、子会社の債権者の利益が害される可能性もあることに留意されるべきである<sup>308</sup>。なぜなら、第 1 に、親会社よりも資産負債比率の高い子会社の債権者は併合された親会社の資産の資産負債比率との差だけ実体的併合によって配当率が下がる可能性がある。第 2 に、親子会社間の債権債務関係が消滅する結果、子会社債権者が子会社から親会社への財産移転を詐害的譲渡規整によって取消し、子会社財産の回復を行うことができなくなる。したがって、実体的併合を、親会社の影響力行使によって子会社の債権者が被った損害を回復する手段として位置づけることについて、批

<sup>303</sup> 前者は、各州法および連邦倒産法 548 条によって定められている。後者は、連邦倒産法 547 条(b)(4)(A)によって定められている。なお、後者について、親会社は内部者（連邦倒産法 101 条(31)）と扱われるため、否認権行使の対象となる取引が時間的に拡大されている（連邦倒産法 547 条(b)(4)(B)）。

<sup>304</sup> 最近では、法人株主については、個人株主の場合よりも、法人格否認の法理を積極的に適用すべきとの主張（Stephen M. Bainbridge, *Abolishing Veil Piercing*, 26 J. Corp. L. 479, 534 (2001)）もあるようである（森(2009)337 頁）。

<sup>305</sup> 連邦倒産法 510 条(c)(1)。衡平的劣後化が認められるためには、次の 3 つの要件が満たされる必要がある。第 1 に、債権者が「不衡平な行為（inequitable conduct）」に携わっていたこと、第 2 に、その不当行為（misconduct）が他の債権者に損害を与えまたは当該債権者に不衡平な優位（advantage）を与えたこと、第 3 に、劣後化が連邦倒産法の規定と矛盾しないこと、である。そして、親会社は、内部者（連邦倒産法 101 条(31)(B)( ) (D)）として、不衡平な行為を行ったことが推定される。

<sup>306</sup> 齊藤(2001a)34 頁（衡平的劣後化の法理は、「親会社の子会社に対する債権の総額 = 子会社に生じた損害」として損害額を擬制する近似値的救済をあたえる）。なお、江頭(1998)64 頁（親会社の債権全額を劣後化することが、劣後化の実質的理由に照らして、公正・衡平とは限らない）67 頁注 23（親会社の貸付金のうち資本出資と見るべき部分のみ劣後化の対象とした裁判例がある）も参照。

<sup>307</sup> 実体的併合は、倒産裁判所が認可することによって認められる。実体的併合を認可するか否かを決定する際の考慮要素として、以下の 2 つが挙げられている。第 1 に、実体的併合による経済的合理性である。第 2 に、法人格否認の基準である「分身（alter ego）」または「単なる道具（mere instrumentality）」理論に基づく実質的同一性である。た

<sup>308</sup> 齊藤(2001a)26-27 頁、森(2009)339 頁。

判的な見解がある<sup>309</sup>。

以上の制度によって、子会社の債権者が保護される対象は、債務者たる会社又はその内部者としての支配株主による詐欺的譲渡により会社債権者に生じる損害に限定されるとの指摘がある<sup>310</sup>。すなわち、経営悪化以前の親子会社間でなされる不公平な取引による潜在的な債権者の利益侵害は、保護の対象外である。この点には、債権者による自衛を原則として法による介入を限定するアメリカの債権者保護に関する一般的な考え方が反映されている<sup>311</sup>。

## 2. イギリス

イギリス法において、子会社の少数株主・債権者保護を主たる目的とした制定法上の制度は存在していない。したがって、子会社の少数株主・債権者保護は、一般的な規定・判例法に委ねられている<sup>312</sup>。

子会社の少数株主保護について、裁判所による不公正な侵害行為（unfair prejudice）からの救済命令（2006年会社法994条1項）が代表的な制度と評価されている<sup>313</sup>。その特徴は、株主が裁判所に救済を求めることができることと、裁判所が不公正な侵害行為を是正するために必要な措置を命じることができなど裁判所に広い裁量権が認められていることにある<sup>314</sup>。同制度の前身は、抑圧救済（oppression remedy）の制度であった（1948年会社法210条）。抑圧救済の制度は、解散判決請求権と結びついた制度になっているなど、小規模閉鎖会社を想定した制度であったといわれている。そのため、不公正な侵害に対する救済制度も、小規模会社における少数株主保護のために用いられることが多いようである。しかし、条文構造上、適用範囲が小規模閉鎖会社に限定されているわけではなく、近年では上場会社に適用される例も散見されるに至っているといわれている<sup>315</sup>。

不公正な侵害行為からの救済命令は、一般的には、「公正取引の基準からの明確な逸脱」

<sup>309</sup> 齊藤(2001a)27頁（不当経営により子会社に発生した損害を、個別の債権者との関係で相対的に回復するという法人格否認の法理の側面を、全債権者との関係で倒産処理手続きにおいて統一的に実現する役割は、実体的併合ではなく衡平的劣後化が担っている）。

<sup>310</sup> なお、江頭(1998)67頁注22（アメリカにもドイツにも、立法論として、親会社の債権を過小資本や不当経営など実質的な理由を問わず劣後化すべきことを主張する見解もないわけではないが、採用されるに至っていない）。

<sup>311</sup> 齊藤(2001a)33-34頁（アメリカにおいては、債務者が個人であるか法人であるかを問わず、公平ではない取引に伴う財産の流出によって債務者が債務の弁済に支障をきたすほどの財産不足に陥ることの回避を、法的救済を必要とする債権者保護のレベルとみなし、法の介入をこの必要な範囲に限定しているのではないか）。

<sup>312</sup> 川島(1998)262頁、中村(2009)346頁。

<sup>313</sup> 川島(1998)263頁。なお、川島(1998)263頁（衡平法上、多数派株主は、全体としての会社の利益のために誠実に議決権を行使すべき義務を負うことが認められている。しかしながら、この義務は解釈上きわめて限定的にしか認められていないので、およそ少数株主保護のための有益な手段ということとはできない）も参照。

<sup>314</sup> 川島(1998)263頁

<sup>315</sup> 川島(1998)263-264頁、中村(2009)351頁。



がある場合や、少数株主の「正当な期待 (legitimate expectation)」が侵害される場合に認められるといわれている<sup>316</sup>。親子会社関係において、親会社の業務が子会社の業務を抑圧する形で行われている場合には、それによって不利益を被る少数株主に対して不公正な侵害を理由とした救済が認められることになる<sup>317</sup>。子会社取締役の義務違反や親会社の違法行為の存在は、不公正な侵害行為が認定されるための必要条件ではないと解されている<sup>318</sup>。株主の正当な期待の有無は、定款の記載だけではなく株主相互間の合意や了解などを含む、個々の事案に固有な状況から形成されるといわれている<sup>319</sup>。たとえば、企業グループ内において、特定の事業活動の配分や新規事業への進出について、会社設立の経緯などからして従属会社が正当な期待をもつときには、支配会社がその事業の機会を奪うことは、子会社株主の正当な期待を覆すことであると評価されうる<sup>320</sup>。一方、「公正取引の基準からの明確な逸脱」の有無については、「合理的な商業的根拠」の有無や「合理的な商業上の判断」であるか否かという表現が使われている。これらの基準が曖昧であることは否めないが、裁判所の事案ごとの柔軟な対応の余地を残すものであると評価されている<sup>321</sup>。なお、具体的な事案においては、企業グループ内での取引で他の会社の利益が優先された場合や事業・資産の譲渡に関して少数派株主の利益が害する方法が選択された場合に、不公正な侵害行為が認定されたことがある<sup>322</sup>。ただし、親会社の行為が、子会社の利益を犠牲にした

<sup>316</sup> 川島(1998)264頁、中村(2009)351頁。

<sup>317</sup> 抑圧救済の制度(1948年会社法210条)のもとで、親会社が、当初は子会社を介して営んでいた事業を親会社自身が行うに際して子会社の事業の縮小を図ったという事案について、「本件におけるように、独立の少数派株主を有する形で従属会社が設立される場合には、親会社は、たとえ同種の種類の事業に従事するとしても、そのような従属会社を設立した結果として、ある意味で自らの業務ともいえる業務を執行するときも、その従属会社を公正に取り扱う(to deal fairly with its subsidiary)義務を負わなければならない」と判示されたことがあった(川島(1998)264-265頁)。See also, *Scottish Co-operative Wholesale Society v. Meyer* (1958)3 All E.R. 66.

<sup>318</sup> 川島(1998)267-268頁。

<sup>319</sup> 川島(1998)265頁。

<sup>320</sup> 川島(1998)265頁。

<sup>321</sup> 川島(1998)276-277頁。なお、子会社少数株主に対して不公正な侵害行為がなされたか否かの判断基準として、独立当事者間取引という概念に言及する判例は存在しないようである(川島(1998)276-277頁)。

<sup>322</sup> 川島(1998)268-272頁。See also, *Re Spargos Mining NL* (1990) 8 ACLC 1218 (会社の取締役会には会社の利益が犠牲にされたままの利益相反状態があるとして、取締役2名を改選して支配株主から独立した新たな取締役会を構成させた上で、新取締役会に一定の取引についての調査とその結果を裁判所に報告すること、そして、必要があれば訴訟を提起することを命じた。なお、本判決では、特定の取引が不公正な侵害行為に該当するか否かを判断することはなかった); *Jenkins v. Enterprise Gold Mines NL* (1992) 10 ACLC 136 (Re Spargos Mining NL事件と同じ企業グループの別会社(当該企業グループの中核会社の取締役が取締役を兼任)が当該企業グループ内でなされた多くの取引から多額の資金を失ったことに関して、業務・管財人の選任請求が認容された); *Re Little Olympian Each-Ways Ltd.*(1995)1 BCLC 636 (企業グループの中核会社であるA社の中核事業と資産をBに売却する際に、A社に隠れた債務が存在することを懸念するBからの要請に応え

ものではなく、子会社を含めたグループ全体の利益を追求したものであるとして、不公正な侵害行為の存在を認めなかった裁判例もある<sup>323</sup>。

制定法上、裁判所が命じることができるとされている救済命令は以下の通りである(2006年会社法 996 条 2 項)。(a)会社が将来その業務執行においてなす行為の規制、(b)会社に対して禁止した行為の差し止め、または懈怠している行為の規制、(c)裁判所の指示に基づいて会社の名前で民事訴訟を提起する権限の付与、(d)裁判所の許可を得ない定款変更の制限、(e)会社または他の株主による申立株主の株式取得(会社による取得の場合にはそれに伴う減資命令を含む)<sup>324</sup>。裁判所は、少数株主が請求した救済方法以外の方法を命じることとも可能である<sup>325</sup>。救済の方法としては、少数株主によって、親会社または子会社による持株の買取りが請求されることが多い。そして、企業グループ内の問題か否かを問わず、裁判所によって会社などが申請人の持株を不公正な侵害等が行われなかったとすれば有すべき価額で買い取ることが命じられる場合が多いといわれている<sup>326</sup>。

---

て、当該企業グループの支配者であり当該中核会社の取締役でもあった C が、同じ企業グループ内に完全子会社 D 社を設立した上で、対価として 1 ポンドを A 社に支払うこと A 社の一定の負債を引受けることを条件に A 社の事業等を取得させ、その後、A 社の事業等を B に売却させた。判決では、A 社の発行済株式総数の約 21% に相当する株式を保有する少数派株主 E には、A 社が D 社を経由せずに事業等を当該第三者に売却していたならば得られたであろう利益を受け取る資格があるとして、D 社に対して、D 社が B に支払った対価の額の 21% に相当する価額で E の持株を買い取ることが命じられた)。なお、Re Spargos Mining NL と Jenkins v. Enterprise Gold Mines NL は、不公正な侵害に対する救済命令に類似の制度を持つオーストラリアの裁判例である。

<sup>323</sup> 川島(1998)274 頁。See also, Nicholas v. Soundcraft Electronics Ltd. [1993] BCLC 360 (親子会社間で子会社の製品を親会社の販路を通じて販売することが合意されていたが、親会社の財務状態が悪化したために、親会社から子会社に対する支払いが滞ったため、子会社が損害を被った。判決では、「当該子会社は、当該親会社が清算に至らないために対価を支払わねばならなかった。対価、すなわち当該親会社の履行遅滞が、当該子会社に著しい資金不足をもたらしたことは事実である。しかし、両会社の資産に頼ることによってグループを破綻させずに保つ試みは、当該状況では合理的な商業上の判断であり、不公正ではなかった。それは明らかに会社を侵害するものではなく、もっと悪いことはおそらく当該親会社の清算から生じたであろう」と判示された)。なお、川島(1998)274 頁(学説では、従来から、企業グループ内の他の会社やグループ全体の利益のために子会社少数派株主の利益が侵害される場合のうち、不公正な侵害行為と評価されるのは、親会社の専横的な行為が明白な極端な事案に限られてしまい、利益侵害の微妙な形態を把握するのは困難ではないかとの危惧が表明されていた)も参照。

<sup>324</sup> 中村(2009)352 頁。

<sup>325</sup> 中村(2009)352 頁。

<sup>326</sup> 川島(1999)278 頁(多数派株主や申請人が株式を保有する会社以外に、実質的な利益の帰属に着目し、企業グループ内の他の会社を買取りを命じることとも可能である)。なお、川島(1999)278-279 頁(上場会社では、株主は市場で株式を売却することができるので、買取命令は救済手段としては不適切である。上場会社の場合の救済方法としては、取締役の義務違反にもとづく損害賠償請求や取締役の義務違反の調査やそのための情報収集など、当該会社の財産的損害の回復につながるものが望ましい。また、学説では、子会社株式の買取命令では当該会社の将来の利益に参加する機会が奪われることになるし、この点を考慮

なお、会社の業務を監督する一般的な仕組みである会社調査制度（company investigation）が、先に述べたように親会社株主保護の手段として機能することに加えて、子会社の少数株主保護の手段としても機能することが指摘されている<sup>327</sup>。

子会社の少数株主保護・債権者保護の双方について、親会社の子会社の「事実上の取締役」又は「影の取締役」とであると扱われることから生じる規制がある<sup>328</sup>。「事実上の取締役」とは、正規の選任手続を経ていないにもかかわらず取締役として行為する者をいう。イギリス法において、取締役は、名称を問わず取締役の地位を占める者と定義されている（2006年イギリス会社法 250 条）<sup>329</sup>。したがって、「事実上の取締役」は正規の選任手続を経た取締役と同様に扱われる<sup>330</sup>。イギリス法においては法人が取締役となることも認められているので、親会社の子会社の「事実上の取締役」となることもある<sup>331</sup>。親会社の子会社の事実上の取締役と判断されるためには、子会社の日々の業務執行に至るまで親会社が引き受けているといえる状況が必要であるとされている<sup>332</sup>。「影の取締役」とは、「会社に対す

---

して買取価格を算定することは困難であることから、少数派株主が保有する子会社株式と親会社株式を交換できるオプションを与えることが主張されている。）も参照

<sup>327</sup> 中村(2009)350 頁。会社調査制度においては、必要がある場合には、被調査会社の子会社もしくは親会社、または親会社の他の子会社もしくは子会社の（以前の）親会社の業務も調査の対象となる（1985 年会社法 433 条 1 項）。

<sup>328</sup> イギリス法において、「事実上の取締役」や「影の取締役」に、取締役としての義務・責任を課すことが認められている背景には、会社法において取締役の業務執行権限を制約し株主総会などの権限とすることなどが認められていたが、会社と株主間には業務執行者としての義務・責任の基礎となる信託的法律関係は認められていなかったため、実際に会社の業務執行権限の帰属者を確定し義務・責任を課すなど規制の対象とする必要性があったようである（中村(2003)541-542 頁）。また、20 世紀初頭から進展した企業結合を受けて、子会社の取締役に対する経営指揮を行う親会社を規制対象に含める必要性があったことも挙げられている（中村(2003)544-545 頁）。

<sup>329</sup> 2006 年会社法では、「取締役の地位」（"the position of directors"）について、定義はなされていない。なお、中村(1989)169-170 頁（取締役たる地位の本質は、業務執行権限にあると理解されている。「影の取締役」は「取締役たる地位を占める者」の一類型と解するべきであり、既存の取締役の実質概念が具体化されたものと捉えるべきである）も参照。

<sup>330</sup> Davies(2008) 483。なお、事後に、選任手続に瑕疵があったり、取締役の資格制限に抵触していたりしたことなどが明らかになったとしても、当該取締役が行った行為の効力は有効である旨が明文で定められている（2006 年会社法 161 条）。この規定は、「事実上の取締役」の制定法上の根拠となるといわれている（石山(1999)5 頁、中村(2009)347 頁）。

<sup>331</sup> ただし、取締役の 1 名は自然人でなければならない（2006 年会社法 155 条 1 項）。なお、2006 年会社法の立法過程においては、法人が取締役となることを禁止することが検討されていた。しかし、法人が取締役となることと親会社の子会社の「影の取締役」と評価されることには、必然的な関係はないといわれている。なぜなら、「影の取締役」を規制する趣旨は、実際に会社経営を行っている者を規制対象とすることにあり、取締役の適格性の問題とは異なるからである（中村(2003)550-551 頁）。取締役となることはできないが取締役に指示命令を行うことができる者の義務・責任を、法律上、取締役に就任することができないことを理由に、指示命令に従ったに過ぎない取締役よりも軽減することは非合理的である。

<sup>332</sup> 斉藤(2001b)16-17 頁（親会社の子会社の事実上の取締役と判断されるためには、親会社

る関係で、当該会社の取締役がその者の指示または指図に従って行為するのを常とする者」をいう（2006年会社法 251 条 1 項）<sup>333</sup>。「事実上の取締役」は、現実にと取締役としての外観を伴いながら会社の指揮を取っている者であるのに対し、「影の取締役」は、取締役として行動するのではなく現実に活動する取締役会をその背後から支配する別の主体であるという点で、両者は異なる<sup>334</sup>。親会社の子会社の影の取締役と判断されるためには、親会社が取締役会全体を支配していること、直接の指示・指図があること、指示・指図が常態化していることの 3 点が必要であるといわれている。また、親会社の子会社の影の取締役となる場合、当然に、親会社取締役も子会社の影の取締役となるわけではない。親会社取締役が子会社の影の取締役となるか否かは、親会社取締役が親会社の代理人又は機関としてではなく、個人的に子会社の取締役を指揮したか否かという観点から、別に判断される<sup>335</sup>。

「事実上の取締役」と評価される親会社は、制定法・判例法上、子会社の取締役として扱われる<sup>336</sup>。したがって、親会社は、子会社の他の取締役と同様の義務と責任を負う。一方、「影の取締役」については、2006 年改正以前、制定法によって明示的に課される義務・責任を負うが、判例法に委ねられてきた取締役としての義務・責任を負わないとする見解が有力であった<sup>337</sup>。このような立場にたてば、「影の取締役」が会社に対して責任を負うの

---

が子会社の取締役会の構成を決定していること、親会社の取締役が子会社の取締役を兼任していること、子会社の一定の財務上・業務上の意思決定に親会社の承認が必要であること等の事実だけでは不十分であると解されている）。

<sup>333</sup> ただし、取締役に対して専門的な立場から助言をする者は、単に取締役が助言に従って行動しているというだけでは、「影の取締役」とは評価されない（2006 年会社法 251 条 2 項）。後述する 1986 年支払不能法 251 条にも、2006 年会社法 251 条 1 項・2 項と類似の規定がある。

<sup>334</sup> 中村(1989)173 頁、石山(1999)15 頁、斉藤(2001b)18-19 頁。なお、中村(2003)549 頁（「影の取締役」の議論の趣旨は、実際に会社を経営し業務執行を担っている者を規制対象とすることで、会社経営の適正・健全化を図ることにある。一方、「事実上の取締役」の議論の趣旨は、選任手続等の瑕疵により法律上の権限を欠く者の行為を会社に帰属させることにあり、その派生的効果として、会社に帰属する行為について取締役としての義務・責任を負うとされるに過ぎない。「影の取締役」と「事実上の取締役」は、基本的にその法的視点が異なる）も参照。

<sup>335</sup> 斉藤(2001b)18-20 頁（ただし、1986 年支払不能法 251 条の影の取締役の要件に関する解釈として）、中村(2009)356-357 頁（同旨）。なお、中村(1989)172 頁（取締役がそのように行う義務を負うと否とにかかわらず、特定の者の指揮命令に従って行為するのを常としている事実があれば、その者は影の取締役とされる）、174 頁（子会社の取締役に対して通例的な指揮・指図を行う親会社は、その子会社の「影の取締役」として扱われるのが原則である）、石山(1999)8-9 頁（「影の取締役」に該当するか否かの重要なメルクマールは、取締役会がその者の指揮・指図に恒常的に従って行動しているか否かである。支配株主が「影の取締役」に該当する可能性は高い）も参照。

<sup>336</sup> Davies(2008) 483.

<sup>337</sup> 斉藤(2001b)27 頁注 40、中村(2008)218 頁。なお、中村(1989)192 頁（取締役が「影の」取締役の指示に従って業務を執行した結果、会社が損害を被った場合、指揮・指図について注意義務を負わない「影の取締役」に注意義務違反の責任を負わせることは出来ない

は、取締役に対して違法行為を指図するなど不法行為責任の要件が充たされる場合に限定されることになる<sup>338</sup>。2006年改正によって、判例法に委ねられてきた取締役としての義務の明文化がなされたが、「影の取締役」が、2006年会社法171条から177条が定める取締役としての一般的義務を負うか否かについては、判例法に委ねられることが明示的に定められている(2006年会社法170条5項)<sup>339</sup>。2006年会社法171条から177条を除き、「影の取締役」に取締役を対象とする規定の適用がある場合には、その旨が明示されている。たとえば、「影の取締役」が負うべきとされた取締役としての一般的に義務に違反した場合、会社に対する負う損害賠償責任が株主代表訴訟の対象となることは明示されている(2006年会社法260条5項(b))<sup>340</sup>。親会社を子会社の取締役の地位に据えることにより子会社の少数株主保護・債権者保護の問題を解決することには、子会社の少数株主保護・債権者保護の問題を独立の会社の問題として処理することを可能にするというメリットがある<sup>341</sup>。ただし、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、取締役の義務(2006年会社法170条~181条)、事前承認が必要となる会社と取締役の契約(2006年会社法188条~225条)、一人会社と取締役である株主との契約(2006年会社法231条)の適用に際して、当該親会社は、当該子会社の影の取締役として扱われないとの明文の定めがある(2006年会社法251条3項)<sup>342</sup>。この規定の趣旨は、

---

が、取締役は自ら関知または関与した他の取締役の行為について連帯して責任を負うとの判例法原則を「影の取締役」に類推適用し、注意義務違反の責任を負う取締役との連帯責任を認めることができる)も参照。

<sup>338</sup> 中村(2008)218頁。なお、中村(1989)167頁(擬制信託の法理によって「影の取締役」が受託者とされ、会社に対して損失補填の責任を負うこともある)、170頁注4(第三者が故意に、取締役の不誠実かつ詐欺的な企図に関与する場合または、会社財産の譲渡を受けた第三者が、その譲渡行為が取締役の受託者の義務に違反してなされたものであることを知っている場合、この第三者は、受託者と擬制される)も参照。

<sup>339</sup> ただし、学説では、「影の取締役」についても、取締役としての一般的義務を負うべきであるとして、2006年会社法170条5項に対する批判がなされているようである。また、立法過程においても、専門機関から「影の取締役」についても取締役としての一般的義務を負うとする諮問・勧告がなされていたが、政府見解としては、「影の取締役」も取締役としての一般的義務を負うことを原則としつつ、例外的に「影の取締役」が負わない義務の内容について、判例法に委ねるという立場が示されることになった(中村(2008)218-220頁、225-226頁)。See also, Davies(2008)483-483.

<sup>340</sup> その他に、事前承認が必要となる会社と取締役の契約に関する規定(2006年会社法223条)などがある。

<sup>341</sup> 齊藤(2001b)30頁(子会社債権者保護の問題は、「グループ全体の企業価値の増大を目指す親会社による子会社指揮対子会社の支払能力維持に対する会社債権者の利益」という利害衝突の問題ではなく、「親会社の地位の濫用による子会社取締役の義務の空洞化」という業務執行の適正さの確保の問題として処理されている)。

<sup>342</sup> 同様の定めは1986年支配不能法251条にはなく、この点で、両法の「影の取締役」の定義には差異がある。また、1985年会社法においても、2006年会社法251条3項と類似の定めがなされていた(1985年会社法741条3項)。1985年会社法で、「影の取締役」の定義についての特則が定められているのは、従業員全体の利益を考慮すべき取締役の義務(1985年会社法309条)、取締役の長期労務契約の制限(1985年会社法319条)、取締役・

企業グループ内での取引などを過剰に制限することを避ける点にあると説明されている<sup>343</sup>。その結果、親会社は、損害賠償責任が追及されることを回避しつつ、支配する子会社に対して共通の経営方針を課することができるといわれている<sup>344</sup>。

ただし、FSA の上場規則では、親会社と子会社の取引についても、一定の規制がなされている<sup>345</sup>。FSA の上場規則では、関係者との取引("related party transaction")について、取引内容が合意された直後に、RIS に対して取引の詳細を通知することが要求されることに加えて、株主に回状(circular)を送付することによって情報を開示した上で株主総会の事前承認を得ることが要求されている(LR11.1.7R(1)(2)(3))。事前承認を行う株主総会において、上場会社に対して、以下の2点を確保することが要請される(LR11.1.7R(4))。第1に、関係者が議決権を行使しないこと、第2に、関係者がその親密先(関係者の大株主、取締役・影の取締役、関係者に対して重要な影響力を行使する者)に議決権行使をさせないために合理的な対応を行うこと、である。すなわち、関係者と上場会社の取引において、関係者自身が影響力を行使することが制限されている。関係者には、上場会社の主要株主が含まれる。主要株主とは、上場会社の株主総会の全部又は実質的に全部の事項について議決権の10%以上を支配する権利を持つ者である(LR11.1.4R(1) Glossary Definition)<sup>346</sup>。また、主要株主の親密先との取引も規制対象に含まれる(LR11.1.4R(4) Glossary Definition)<sup>347</sup>。その結果、上場会社と同一の親企業に支配されている他の会社(いわゆる

---

会社間の重要な非現金資産の譲渡の制限(1985年会社法320条~322条)、会社による取締役もしくはその支配会社の取締役またはかかる取締役の関係者に対する金銭貸付・担保提供行為等の禁止(1985年会社法330条~346条)である(中村(1989)173-174頁)。1985年会社法と2006年会社法とでは、制定法上の取締役の義務の構造に大きな差異があるので単純に比較することはできない。しかし、2006年会社法において、取締役の一般的義務も「影の取締役」の特則の対象とされているため、親会社が「影の取締役」として責任を負う場合が、かなり限定されるように思われる。

<sup>343</sup> 中村(1989)174頁。

<sup>344</sup> Davies(2008)485頁(企業グループの方針が子会社の最善の利益にかなわない場合であっても、親会社が子会社に対して義務を負うことはない)。But see also, Davies(2008)(子会社取締役が義務を負うのは所属する企業グループや他の会社ではなく、子会社自身に対してである。子会社の利益は多くの場合、企業グループの継続と密接な関係があることを受け入れるとしても、子会社の取締役は子会社自身の利益を追求しなければならない)。ただし、2006年会社法251条3項によって、親会社が子会社の「影の取締役」として子会社に対して義務・責任を負うことが否定されるとまではいえないようにも思われる(中村(1989)174頁)。親会社と子会社の関係が緊密であり、「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」以上のものであれば、事前承認が必要となる会社と取締役の契約(2006年会社法188条~225条)などの規定の適用があるように思われる。

<sup>345</sup> FSA 上場規則に違反した上場企業に対しては、FSA から各種の制裁が科される可能性がある(河村(2001)132-134頁)。

<sup>346</sup> その他に、上場会社の子企業又は親企業の議決権の10%以上を支配する者、当該上場会社と同一の親企業に支配されている他の子企業の議決権の10%以上を支配する者も、当該上場会社の主要株主となる。

<sup>347</sup> 主要株主が会社である場合の親密先には、当該主要株主の子企業又は親企業、当該主要

兄弟会社又は姉妹会社)との取引も規制対象となる。さらに、関係者を直接の相手方とする取引に加えて、上場会社とその関係者が共同して他の企業に投資などを行うこと、上場会社と第三者との取引で関係者が利得する取引が含まれる(LR11.1.5R)。上場会社自身が行う取引に加えて、上場会社の子企業が行う取引も規制対象に含まれている(LR11.1.3R(1))。このような規制の趣旨は、関係者が私的利益のために自己の地位を利用することと、そのような行為を秘密裏に行うことを妨げることにあると説明されている(LR11.1.2G(2))。

関係者との取引に関する規制については、取引の性質や規模に着目して適用除外がなされたり、規制が柔軟化されたりしている。まず、上場会社とその関係者が共同して他の企業に投資などを行う場合などを除き、日常的な事業活動の範囲内にある取引("a transaction of a revenue nature in the ordinary course of business")は規制対象から除かれている(LR.11.1.5R)<sup>348</sup>。また、小規模な取引については、規制の適用除外が定められている(LR11.1.6R(1))<sup>349</sup>。取引の規模については、先に述べた総資産テスト、利益テスト、取引対価テスト、総資本テストによって判断される(LR11 Annex 1.1R, Glossary Definition. 前注(74)とその本文を参照)。そして、4つのテストの結果の全てが0.25%以下の取引については、適用除外となる(LR11 Annex 1.1R 1)。さらに、4つのテストの結果が全て5%未満である場合には、株主総会の承認ではなく、取引前にFSAに文書で情報提供を行うことなどが要求されるに過ぎない(LR11.1.10R)。したがって、親子会社間の取引において、子会社の株主総会の承認が要求されるのは、4つのテストの結果の一部に5%以上のものが含まれる場合に限られる。なお、個々の取引については規模が小さくて株主総会の承認が要求されなくとも、上場会社が12ヶ月間に同じ関係者又はその親密先と取引を繰り返す場合には、当該取引が合算されて、規制が適用されるか否かが判断される(LR11.1.11R(1))。合算された取引について、4つのテストの結果の中に5%以上のものが含まれることになる場合には、直近の取引について、株主総会の事前承認が必要となる(LR.1.11R(2))<sup>350</sup>。

子会社の債権者保護については、2006年会社法に加えて、1986年支払不能法による規制

---

株主と同一の親企業に支配されている他の子企業や、主要株主と協調行動を取るのが常であるものが取締役となっている会社などが含まれている。

<sup>348</sup> 関係者との取引が日常的な事業活動の範囲内にあるか否かについて、FSAは、取引の規模や頻度に加えて、取引条件が通例的ではないか否かを考慮するとされている(LR11.1.5AG)。

<sup>349</sup> 小規模取引の他に、新株発行や信用供与、従業員による株式取得スキームなど取引の種類ごとに、個別的な適用除外の定めもなされている(LR11.1.6R(2), LR11 Annex1. 2~9)。たとえば、上場会社が関係者に対して通常の条件で("on normal commercial terms")行う信用供与については、信用供与を行うことが異常でなければ("does not have any unusual features.")適用除外となる。

<sup>350</sup> 合算された取引の規模が小さい場合には、株主総会の事前承認は不要であるが、情報開示規制に服する必要がある(LR11.1.11R(3))。なお、合算される取引は、上場会社が関係者を行う取引の全部であり、同種類の取引に限定されているわけではないようである。

がある<sup>351</sup>。まず、裁判所が、会社の清算（winding up）の過程において取締役が不当取引（wrongful trading）を行ったことが明らかになった場合に、清算人の申立てに基づいて、当該取締役に対して裁判所が適当と考える額を会社の資産に拠出する責任があることを判示すること（以下、「不当取引に基づく責任」）が、子会社の債権者保護のために積極的に利用されているといわれている（1986年支払不能法214条1項）<sup>352</sup>。不当取引に基づく責任に関する規定が影の取締役に適用されることは、明文によって定められている（1986年支払不能法214条7項）。不当取引に基づく責任が認められるためには、以下の3つの要件が満たされる必要がある。第1に、当該会社が支払不能による清算手続に入ったこと、第2に、当該会社の清算開始以前の時点で、当該会社が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、第3に、その者が当該会社の取締役であったこと、である（1986年支払不能法214条2項）。ただし、当該会社の清算開始以前の時点で、当該会社が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時点において、当該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たと判断すれば、裁判所は、当該取締役に対して不当取引による責任を負う旨を判示しないとされている（1986年支払不能法214条3項）。この点について立証責任は取締役が負う<sup>353</sup>。この他にも子会社の影の取締役としての親会社を対象とする制度として、会社の取締役・影の取締役に、一定期間、会社経営に関与することを禁止する諸制度などが存在する（1986年支払不能法216条、1986年会社取締役資格剥奪法4条1項・8条2項・10条1項）。

不当取引に基づく責任が明文で定められたことによって、取締役は、会社の倒産が予見されうる時点以降、債権者の損失を最小限に止めるようあらゆる手段を尽くす義務（損失回避義務）を課されることになった<sup>354</sup>。損失回避義務に違反した取締役は、裁判所が適当

---

<sup>351</sup> なお、イギリス法においても、理論的には、法人格否認の法理により子会社債権者が親会社に対して直接請求することが認められる可能性がある。しかし、判例法上、そのような処理は、子会社が単なる見せかけとして利用されているにすぎない場合に限定されている（斉藤(2001b)4頁）。また、倒産法上の否認権については、1986年支払不能法238条・239条において、会社の関係者との取引によって、立証責任が緩和されている。しかし、否認権による子会社債権者保護については、倒産直前期の行為しか否認の対象にならないこと、法的な取引ではない事業機会の奪取は対象にならないことなど、限界があること、大量の取引がなされる親子会社間で個別の取引を特定して否認の可否を調査することは困難であるといった限界が指摘されている（斉藤(2001b)7-9頁）。

<sup>352</sup> 中村(2009)358頁。

<sup>353</sup> 斉藤(2001b)17頁。

<sup>354</sup> 斉藤(2001b)18頁。なお、中村(2009)355頁（イギリス法においては、1986年支払不能法214条が実質的に損失回避義務を定めていることから、会社が支払不能に陥ったとき、または破綻に瀕しているときには、株主の利益よりも債権者の利益が優先されるべきであることが確立しているようである）斉藤(2001b)16頁（1986年支払不能法214条の制定に先立つ1970年代より、会社が支払不能である時点においては、取締役が追及することが義務づけられている会社の利益は会社債権者の利益であると認識する裁判例が現れるようになった。しかし、会社が清算されるまでは株主の残余請求権者たる地位を有し続けている



と考える額を会社の資産に抛出する責任を負う。当該責任の額は、会社の倒産が予見される時点以降も事業を継続したことによって会社が被った損失と解されているようである<sup>355</sup>。

また、親会社が「事実上の取締役」又は「影の取締役」と評価されない場合であっても、以下の規定は、子会社の詐欺的取引に關与していた親会社にも適用される<sup>356</sup>。まず、会社の清算の過程において、当該会社の業務が会社の債権者を詐害する目的で行われていたことが明らかになった場合に、裁判所は、清算人の申立てに基づいて、悪意で詐欺的な業務を執行していた者に対して裁判所が適当と考える額を会社の資産に抛出する責任があることを宣言することができる（1986年支払不能法 213 条）<sup>357</sup>。また、会社の清算が行われない場合であっても、会社が債権者を詐害する目的で業務を執行していた場合に、悪意で詐欺的な業務を執行していた者は、最高 10 年の懲役（正式な訴追の場合）に処せられる（2006 年会社法 993 条）<sup>358</sup>。これらの規定の対象となる子会社の詐欺的取引は、倒産直前期のものに限られないという点で、先に述べた不当取引に基づく責任よりも適用範囲が広い<sup>359</sup>。しかし、逆に、不当取引に基づく責任が成立する範囲は、取締役の債権者詐害の意図を主張立証が要求されていないという点で、1986 年支払不能法 213 条よりも広い<sup>360</sup>。ただし、不当取引に基づく責任も、1986 年支払不能法 213 条による責任も、親会社が子会社に抛出する義務を負う額の算定において、個別の行為と子会社又は子会社債権者が被った損害との因果関係及びその損害額の立証が厳密には要求されていないという点は共通する<sup>361</sup>。

### 3. ドイツ

ドイツ法には、株式会社である子会社の少数株主・債権者保護を主たる目的として株式法上の規定が存在する<sup>362</sup>。これに対して、子会社が有限会社である場合については、判例

---

以上、取締役に債権者の損失を回避する積極的措置を講じることを義務づけることまでは要求できないと解されていた。1986 年支払不能法 214 条は、このようなジレンマを解決する意義があったのである）も参照。

<sup>355</sup> 齊藤(2001b)18 頁。

<sup>356</sup> 齊藤(2001b)10-11 頁、中村(2009)354 頁。

<sup>357</sup> なお、1986 年支払不能法 213 条の前身であり同条と構成要件が共通する 1948 年会社法 332 条の解釈においては、取締役の怠慢（negligence）や無能力（incompetence）のために会社が支払い見込みのない債務を負担しただけでは不十分であると解されていた（齊藤(2001b)10-11 頁）。

<sup>358</sup> 子会社の債権者保護について、以上に述べた制度以外にも法人格否認の法理も挙げられる。しかし、イギリス法上、要件（法律の適用または契約の解釈において必要な場合；会社が単なる見せかけの存在にすぎない場合）が厳格であるため、同法理の役割はきわめて限定的であるといわれている。中村(2009)353 頁。

<sup>359</sup> 齊藤(2001b)10-11 頁（1986 年支払不能法 213 条について）。

<sup>360</sup> 齊藤(2001b)17 頁。

<sup>361</sup> 齊藤(2001b)30 頁。

<sup>362</sup> ただし、ドイツ株式法のシステムが必ずしも機能していないという認識は、ドイツにおいても表明されていることに留意されるべきである（高橋(2007)181 頁）。規制対象である

法によって少数社員・債権者保護が図られてきた<sup>363</sup>。

(1) 子会社が株式会社である場合

株式会社である子会社の少数株主・債権者保護について、株式法の規定は、契約コンツェルンに関する規定と事実上のコンツェルンに関する規定に分けられる。これらの規定の目的は、子会社の少数株主派株主の経済的利益の保護である<sup>364</sup>。なお、株式法上のコンツェルンに関する規定の適用があるのは、支配的影響力を有する株主が支配企業である場合に限定されている。判例によれば、ある株主が「別の企業家的利益を追求しており、会社の内部において、その会社の取引活動を、当該別の企業家的利益の方へ向けることを目的として影響力を行使する可能性を有している場合」、当該株主は支配企業となる<sup>365</sup>。規制対象が、株主が支配企業である場合に限定されているのは、1965年株式法の立法者が、コンツェルン危険を特別視したからに他ならない<sup>366</sup>。コンツェルン危険とは、「会社のほかに企業家的利益を有する大株主が、当該他の利益を会社の利益に優先することにより、少数株主の出資の収益性を奪い、会社債務の引当てである会社財産を減少させることにより会社の存立基盤を揺るがす危険」をいう<sup>367</sup>。親子会社関係が株式法の規制対象となるコンツェルン関係であると認められるためには、支配企業である親会社の支配的影響力の下にある従属会社である子会社が、親会社の統一的指揮に服していることが必要とされている（株式法18条1項第1文）。そして、親会社が子会社の株式の過半数を保有している場合には、支配従属関係に加えて、当該親子会社関係はコンツェルン関係であることが推定される（株式法17条2項・18条1項第3文）。統一的指揮の有無は比較的緩やかに解されているため、コンツェルン関係の推定を覆うことは困難であるといわれている<sup>368</sup>。

契約コンツェルンでは、親会社と子会社の間で支配契約（株式法291条1項1文）が締

---

「一定の強度の会社間の結合」の定義・補足が困難であることを踏まえて、「なぜコンツェルンないし企業グループに着目しなければいけないのか（なぜ、少数株主・債権者保護についての一般ルールだけでは足りないのか）」ということも、考え直す必要があるともおいられている（伊藤(2009)371頁）。

<sup>363</sup> 齊藤(2001c)3頁、伊藤(2009)364-365頁。なお、齊藤(2001c)6頁注3（一般に子会社の企業形態として有限会社が好まれるが、その理由は株式法上のコンツェルン特別規整、とりわけ従属報告書制度に伴う費用の回避が挙げられる）も参照。

<sup>364</sup> 神作(1996c)21頁。なお、ドイツ株式法は、社員としての株主保護から投資家としての株主保護へとその保護政策の重心を移転し、次第にその傾向を強めているとも指摘されている（神作(1996c)21頁）。

<sup>365</sup> 齊藤(2001c)5頁。なお、神作(1996a)4頁（純粹持株会社が少なくとも二社以上の企業に参加していれば支配企業にあたることは疑いない）も参照。

<sup>366</sup> 齊藤(2001c)4頁。

<sup>367</sup> 齊藤(2001c)4頁。

<sup>368</sup> 神作(1996a)（持株会社について、通説は、下位会社が持株会社の中央集権的な財務管理に服しているのであれば統一的指揮の存在を認めている。また、持株会社がコンツェルン関係の存在を否定するためには、持株会社の役割が持分の純粹な保有・管理に限定されていること、または、グループ間に潜在するシナジーを実現するために下位会社間の協同を促進することのみで財務の領域には及ばないことを立証する必要がある）4-5頁。

結されることで、親会社は子会社の取締役に対して、会社の指揮命令について指図権を有することになる。その結果、親会社は、親会社またはグループ全体の利益のために、子会社にとって不利益な指図を与えることもできるようになる（株式法 308 条 1 項）。そして、子会社の取締役は、親会社の指図を遵守する義務を負う（株式法 308 条 2 項 1 文）<sup>369</sup>。その結果、子会社取締役に対して、「取締役は自己の責任の下に会社を指揮しなければならない。」と定める株式法 76 条 1 項は適用されなくなると解されている<sup>370</sup>。ただし、親会社の法定代理人が指図権の行使に際して、通常かつ良心的な業務指揮者の注意を用いる義務に違反した場合には、子会社に対して責任を負う（株式法 309 条 1 項 2 項）<sup>371</sup>。この場合、子会社の少数株主は、子会社の親会社の法定代理人に対する損害賠償請求権を行使することができる（株式法 309 条 4 項）。また、子会社の取締役・監査役員が義務を怠った場合には、親会社の法定代理人と連帯債務を負う（株式法 310 条 1 項）<sup>372</sup>。さらに、子会社の少数株主を保護するために、以下の 2 つの制度が用意されている。第 1 に、親会社は、支配契約によって、子会社の少数株主に対して利益配当を保証する必要がある（株式法 304 条）。第 2 に、親会社は、子会社の少数株主からの請求に応じて、相当の対価（代償）をもって、子会社の少数株主の持株を買い取る義務を負う（株式法 305 条）<sup>373</sup>。また、子会社の債権者を保護するために、親会社は、支配契約存続中、子会社のすべての年度欠損金を、契約期間中に組み入れられた任意準備金の取り崩しによる填補ができない限り、補償しなければならない（株式法 302 条 1 項）。通常、子会社の機関が親会社に対して補償を請求するが、子会社の機関が義務に違反して補償を請求しない場合には、株主が補償を請求することができる（株式法 309 条 4 項類推）。また、債権者は、補償に基づく請求権の差押さえ・転付を行うことができる<sup>374</sup>。支配契約の終了時には、親会社は、子会社の債権者に対して担保を提供するか、保証を行う必要がある（株式法 303 条）。

契約コンツェルンの基礎となる支配契約が締結されていない場合、子会社は親会社の指図に従う義務はない。しかし、親会社が子会社の議決権の過半数を保有している場合など、

---

<sup>369</sup> ただし、親会社の指図が親会社又は企業グループ全体の利益に資さないことが明らかである場合に限り、子会社の取締役は親会社の指図を拒絶することができる（株式法 308 条 2 項第 2 文）。なお、野田(1995)241 頁（株式法 308 条 2 項第 2 文の意義は、親会社の影響力行使を「下からの」コントロールによって規制することにある。そのため、親会社が子会社の取締役への指図以外の手段で子会社の業務執行に介入することは許容されないと解されている）も参照。

<sup>370</sup> 前田(2006c)55 頁。

<sup>371</sup> 親会社が、支配契約により定められた制限を超える場合にも、親会社が子会社に対して損害賠償責任を負うと解されているようである（前田(2006b)1563 頁注 47）。

<sup>372</sup> なお、野田(1995)241-242 頁（子会社の取締役が、親会社又は企業グループ全体の利益に資さないことが明らかであるに関わらず親会社の指図を拒絶しなかった場合には、取締役としての義務違反があると認められると解されている）も参照。

<sup>373</sup> 配当保証や持株買取の代償の金額に不満を持つ少数株主は、相当な金額の決定を裁判所に申し立てることができる（事後審査手続法）。

<sup>374</sup> 伊藤(2009)367 頁。

子会社が親会社の指図を拒絶し、子会社自身の利益を追求することは非常に困難である。事実上のコンツェルンに関する株式法の規定は、支配契約が締結されていない場合に、親会社が子会社に対して影響力を行使することを想定した規定を置く<sup>375</sup>。親会社が子会社の不利益になるように影響力を行使する場合、子会社に対して、営業年度内に不利益補償をするか、補償請求権を付与することが必要となる（株式法 311 条）<sup>376</sup>。不利益補償の制度は、親子会社間では通常多くの取引が頻繁に行われることに着目し、これらの取引から子会社が受けた利益と被った不利益を子会社の営業年度ごとに清算するという発想のもとに導入されている<sup>377</sup>。補償は金銭によるほか、有利な価格での原料の供給、相応の信用保証、調査・研究費の負担その他の任務の引受け、経験の提供など金銭に換算される他の利益でもよいと解されている<sup>378</sup>。しかし、不利益補償としては、少なくとも子会社が被った不利益と釣り合う具体的利益を付与することが要求される。そして、従属状態にあることや、コンツェルンに組み入れられていることそれ自体を「利益」とすることはできないと解されている<sup>379</sup>。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にも関わらず不利益補償や補償請求権の付与を行わなかった場合、親会社は、親会社の法定代理人と連帯して、子会社とその株主に対して損害賠償義務を負う（株式法 317 条 1 項 3 項）<sup>380</sup>。損害賠償義

---

<sup>375</sup> なお、以下に述べる事実上のコンツェルンに関する規定は、正確に言えば、支配従属関係（株式法 17 条 1 項）が存在する場合に適用される。

<sup>376</sup> なお、高橋(2008)39 頁（政府草案では、不利益補償に利用できる利益は、従属会社がなした不利益な行為等と「密接な関連性を有し、これらと経済的に一体とみなしうる契約から生じる利益」に限定されていた）、44-45 頁（営業年度を超える不利益補償を認めると、いつの時点での利益により補償がなされると不明確となり、不利益補償が形骸化する。また、契約コンツェルンを利用するインセンティブがさらに減少する）も参照。

<sup>377</sup> 高橋(2007)71 頁。Vgl., Lutter(2003)85（不利益補償を同一事業年度末まで延期しただけではコンツェルン指揮が容易になるわけではなく、コンツェルン政策の追求を重大に阻害している）。

<sup>378</sup> 野田(1995)251 頁注 54。

<sup>379</sup> 伊藤(2009)367 頁・375 頁注 20、高橋(2008)39 頁（政府草案の段階で、コンツェルンに組み入れられていることそれ自体を「利益」として認めると、親会社に対して不利益補償が追及されなくなることが危惧された）。この点について、1965 年株式法の立法過程では激しい議論が交わされたようである（高橋(2008)34-45 頁）。なお、西尾(1996)60 頁（コンツェルンに帰属すること自体から子会社が受ける営業上の利益を、不利益補償の際に考慮すべきか否かは法政策上の問題である）も参照。また、現在のドイツの学説においても、後述する Rosenblum 原則と比較しつつ、賛否両論がある（清水(2009a)300 頁）。

<sup>380</sup> ドイツの通説は、同項の責任を無過失責任と解釈している（高橋(2008)176 頁）。ただし、「独立の会社の通常かつ誠実な業務執行者であっても、かかる法律行為または措置を行ったもしくは行わなかったであろう場合には、損害賠償責任は生じない」（株式法 317 条 2 項。訳は高橋(2008)176 頁による）。当該規定の意義は、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ことを注意的に定めたものと解されている。Vgl., Jochen Vetter, in K. Schmidt/ Lutter (Hrsg.), AktG. 2008, § 317 Rz. 7. なお、江頭(1995)202 頁（実務では、親会社からの働きかけの内容に子会社の取締役・使用人が納得できない場合に限り、指図があったと解されている。このような見解にたてば、親会社の取締役・使用人を子会社の取締役・使用人が兼任する場合、兼任取

務の対象となる損害額は、営業年度内に補償されなかった不利益の残高である<sup>381</sup>。この損害賠償請求権を、子会社の少数株主・債権者も行使することができる（株式法 317 条 4 項、309 条 4 項）<sup>382</sup>。

事実上のコンツェルンに関する以上の制度が機能する前提として、従属報告書制度を通じた情報開示規制がある<sup>383</sup>。従属報告書は会計年度毎に子会社の取締役によって作成され、その後、子会社の監査役会と決算検査役（日本法の会計監査人に相当）の検査を受ける（株式法 312 条以下）。従属報告書には、親会社と子会社との取引の内容や不利益補償の有無などが記載される。具体的には、以下の内容が記載される必要がある。第 1 に、親会社もしくはこれと結合する企業との間でなされた法律行為、およびこれらの企業のはたらきかけによりもしくはその利益のために子会社が行った法律行為の内容である（株式法 312 条 1 項 2 文）。報告される法律行為については、給付と反対給付が、また措置については、行った理由と会社にとっての利益と不利益とが記載される（株式法 312 条 1 項 3 文）。第 2 に、子会社の取締役は、従属報告書の末尾において、これらの法律行為や措置によって、会社の利益が害されなかったことを明言する義務を負う（株式法 312 条 3 項 1 文）。また、子会社の取締役は、子会社の利益が害された場合、不利益補償がなされたか否かについて明らかにする義務を負う（株式法 312 条 3 項 2 文）。ただし、従属報告書の内容は子会社の株主に直接開示されるわけではない。開示されるのは、営業報告書に記載される不利益補償の相当性等についての取締役の総括的な表示（株式法 312 条 3 項 3 文）決算検査役の意見（株式法 314 条 2 項 3 文）監査役会の監査結果（株式法 314 条 2 項 1 文）のみである。しかし、子会社の株主は、監査役と決算検査役の検査の結果を受けて、子会社と親会社との取引関係等について特別検査を実施するため、裁判所に特別検査人の選任を申請できる（株式法 315 条）<sup>384</sup>。従属報告書制度に関して義務違反を行った子会社の取締役・監査役は、親会社と連帯して子会社に対して損害賠償責任を負う旨の定めがある（株式法 318 条）。

株式法上のコンツェルンに関する規定については、以下のような問題が指摘されている。

---

締役・使用人が子会社に損害を与える意図なく行った行為について、株式法 317 条 1 項の責任が発生する余地はなくなる）も参照。

<sup>381</sup> 高橋(2007)71 頁。

<sup>382</sup> ただし、子会社の少数株主が親会社やその法定代理人に対して、株式法 317 条 4 項に基づいて損害賠償請求権を行使することはまれであるといわれている。伊藤(2009)368 頁。

<sup>383</sup> 以下の記述は、江頭(1995)107-108 頁、高橋(2008)62-63 頁を参考にした。なお、従属報告書制度には、不利益補償制度の実効性を確保することに加えて、子会社の取締役の親会社に対する交渉力を強化し、子会社の損害を未然に防止する目的もある（江頭(1995)108 頁）。

<sup>384</sup> 株主が特別検査人の選任を申請できるのは、決算検査役が従属報告書に対する証明の付記を限定もしくは拒否した場合、監査役が従属報告書に対して異議を述べた場合、または子会社の取締役が子会社が不利益を受けたにもかかわらず補償がなされていない旨を記載した場合である。子会社の株主は、営業報告書（株式法 312 条 3 項）監査報告書（株式法 314 条 2 項 1 文）または決算検査役の検査証明（株式法 314 条 2 項 3 文）によって、従属報告書の検査結果等を知ることができる（ドイツ商法 325 条 1 項 1 文）。

契約コンツェルンについて、まず、支配企業と従属会社の間で支配契約が締結されなければならない。しかし、従属会社は支配企業の支配下にある以上、支配契約を締結するか否かについて決定権はない。したがって、支配契約を締結するか否かは、支配企業の意思に委ねられている。しかし、支配企業が支配契約を締結することに大きなメリットはなく、契約コンツェルンの数は多くはないといわれている<sup>385</sup>。確かに、支配契約が締結されることで、支配企業による従属会社への指揮が正当化され、従属会社の取締役は、仮に従属会社の不利益になる場合であっても、当該指揮の内容に従う義務を負うことになる（株式法 308 条）。しかし、支配契約が締結されなくとも、支配企業は株式保有を通じて従属会社に影響力を行使することができる<sup>386</sup>。そのため、支配企業にとっては、配当保証など従属会社の少数株主・債権者保護のための特則の適用を受けてまで、支配契約を締結するメリットはないのである。従属会社の少数株主・債権者保護のために支配企業が負担すべきコストは、事実上のコンツェルンにおける不利益補償（株式法 311 条）の方が小さいと認識されているのである<sup>387</sup>。また、子会社少数株主に対する配当保証や持株買取りという保護は、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ると評価されている<sup>388</sup>。したがって、このような保護の方法自体の妥当性についても議論の余地がある<sup>389</sup>。

事実上のコンツェルンにおいて、通説は、親会社は、不利益補償を行う限り、子会社に対して影響力を行使して子会社に不利益を与えることも認められると解している<sup>390</sup>。しかし、不利益補償の制度にも、以下のような問題があると指摘されている<sup>391</sup>。第 1 に、不利益補償の制度の存在によって、親会社の子会社に対する損害賠償責任（株式法 317 条 1 項）の機能が弱められている。親会社の子会社に対する損害賠償責任の有無は、同一営業年度末までに不利益補償がなされるか否かとあわせて判断されるからである<sup>392</sup>。第 2 に、従属

---

<sup>385</sup> ただし、最近では持株会社である親会社と子会社の間で支配契約が締結される傾向が強いの指摘もある（神作(1996a)9 頁）。

<sup>386</sup> 江頭(1995)15 頁。

<sup>387</sup> 高橋(2008)59-60 頁。

<sup>388</sup> 江頭(1995)15 頁。

<sup>389</sup> 江頭(1995)15-16 頁（配当保証や持株買取りという保護は、第三者による株式買取りによって親子会社関係が形成された場合の子会社少数派株主には歓迎されるかもしれない。しかし、100%子会社の株式公開に応じて子会社少数派株主になったものは当該子会社が経済的にも独立した会社であるかのごとく行動することを望むはずであり、十分な保護にはならない。）。

<sup>390</sup> 高橋(2008)61 頁。

<sup>391</sup> なお、齊藤(2001c)8 頁注 17（1965 年株式法制定以来、初めて同法 317 条に基づく損害賠償責任が認められた事案として、BGH Urteil v. 1. 3. 1999, BGHZ 141, 79 がある）も参照。

<sup>392</sup> 高橋(2008)61-62 頁。すなわち、親会社の影響力行使によって子会社に損害が発生しても、子会社が要求できるのは営業年度末までに不利益補償を行うことのみである。なお、西尾(1996)60 頁（親会社の指図によって子会社が被った不利益を算定することは困難である）齊藤(2001c)18 頁注 46（ドイツ株式法上の事実上のコンツェルン規制の弱点は、個別

報告書制度は、親会社の子会社に対する損害賠償責任の追及を容易にするためには機能していない<sup>393</sup>。具体的には、親会社から子会社への影響力の行使の存在を確認すること自体が困難であること<sup>394</sup>、従属報告書に記載される行為の適正さを判断する厳密な基準が確立していないこと<sup>395</sup>、従属報告書の検査を行う子会社の決算検査役と監査役は親会社から独立しているとはいえないこと<sup>396</sup>、などが指摘されている<sup>397</sup>。については、親子会

---

の取引ないし措置による不利益の発生に補償を対応させたことにより補償がなされるべき時期が遅すぎる点、並びに不利益の具体的評価及びそれに対応した具体的補償の算定が実際には困難である点にある。高橋(2008)37頁(1965年株式法の政府草案の段階で、親会社と子会社との間での契約における給付と反対給付とが、個々の契約につき適正な関係にあることが必要であるとの立場は採用されなかった。複数の法律行為相互間の不利益補償が認められることが想定されていた)も参照。

<sup>393</sup> 江頭(1995)108-109頁(立法当時から現在まで、ドイツの学説等には、この制度を積極的に評価する見解は少ない。一言でいえば、費用・労力を要する割に効果がない制度だという評価である)。なお、江頭(1995)116頁(子会社の監査役、決算検査役、法律実務家からの聞き取り調査の結果によれば、従属報告書に対する実務家の評価は、ドイツの学説でいわれてきたほど悪くなく、子会社の損害の予防に役立っているとの認識が一般的のようである)115-116頁(従属報告書の記載事項は必ずしも十分ではない。従属報告書に子会社の損害の予防の機能をはたさせるための中核的役割を担っているのは、専門職職業人である決算検査役のように思われる。しかし、決算検査役の親会社からの独立性が確保されていない点は問題である)前田(2006b)1564頁注51(近年では、その予防的効果や親会社に対する子会社取締役の立場を強化する等の効果を有するとして、従属報告書に対する評価が高まっているとの主張もある)も参照。

<sup>394</sup> なお、江頭(1995)110頁(グループ外企業との取引または措置(事実行為)については、親会社の仕向けにより、またはその利益のために行われたものの記載のみが要求されている(株式法312条1項2文)。ただし、実務上、「仕向け」とは親子会社間の交渉で子会社が納得できなかった事項であると理解されているため、親会社の「仕向け」による事項が従属報告書に記載されることは希である)。

<sup>395</sup> なお、江頭(1995)109頁(実務では、従属報告書に親子会社間の取引条件の決定方法等に関する意味のある記載は存在しない。また、従属報告書は取引条件の公正の判断の手がかりに過ぎず、決算検査役が価格の適正性等につき判断するために必要な情報は、取締役から提供される)。

<sup>396</sup> 決算検査役は監査役会の提案により、毎営業年度、株主総会において選任される(ドイツ商法318条1項)。結局、これは親会社が毎年選任することを意味する(江頭(1995)1116頁)。なお、江頭(1995)111-112頁(実務において、従属報告書の検査を行う決算検査役は、親会社の決算検査または企業グループの連結決算検査を行う監査法人と同一か否かは明らかではない。しかし、従属報告書の検査に必要な情報を取得する便宜上、同一の監査法人であることが望ましいとの意見もある)。

<sup>397</sup> 西尾(1996)60頁、前田(2006b)1551頁、高橋(2008)62-68頁。については、傍論ではあるが、「すべての子会社監査役、その中でもとりわけ支配企業の代表者は、...子会社の監査役候補者として、少なくとも一名、子会社自体の利益を自覚し、必要な場合には子会社の取締役とともに(極端な場合には子会社の取締役に抗してでも)子会社の利益を守ることができるほど、独立性を有する者を見つけ出し義務を負う」と判示した裁判例がある(高橋(2008)89頁、野田輝久「特殊な事実上のコンツェルンの法的性格 Banning 判決と SEN 判決をめぐる議論を中心として」青山社会科学紀要 21 巻 2 号 3 頁以下(1993年))。ただし、少数株主の利益を代表する監査役に取締役の選任決議への参加までを認めることに

社関係が緊密である場合には、そうでない場合に比して決算検査役の検査は困難であるといわれている<sup>398</sup>。しかし、親子会社関係が緊密であればあるほど、子会社の利益が害される可能性は高まるのである<sup>399</sup>。そして、<sup>400</sup>のような困難があるため、従属報告書においても、親会社と子会社の法律行為については、子会社がなす給付の価値が親会社から受け取る反対給付の価値に比べて不相応に高くないか、その他の措置については、取締役の決定と本質的に異なる決定を支持する事情が存在しないかについて検査することが要求されているに過ぎない(株式法 312 条 1 項 2 文)。第 3 に、子会社の株主が子会社に代わって親会社に対して損害賠償請求を行うことを促進するような制度整備がなされていない。具体的には、(ア)従属報告書を通じた開示制度が不十分であること、(イ)原告株主は敗訴した場合には相手方の弁護士費用を含めてすべての訴訟費用を負担しなければならないこと(ドイツ民訴法 91 条 1 項)、(ウ)勝訴した場合の損害賠償金は子会社に支払われるに過ぎないこと、などが指摘されている<sup>400</sup>。(ア)と関連して、この他にも、従属報告書が子会社に少数株主に開示されないことについて議論がなされている<sup>401</sup>。特に子会社の決算検査役と監査役に、親会社から独立した立場から従属報告書の検査を行うことは困難であることから、子会社の少数株主による親会社の損害賠償責任の追及(株式法 317 条 4 項)の実効性を確保するためには、従属報告書は子会社の少数株主に開示されるべきとの主張がなされている。これに対して、従属報告書が子会社の少数株主に開示される場合には、会社の営業秘密が害される、子会社の取締役が親会社の指示に従って子会社の不利益になる行為を行ったという「自己批判的な情報」が従属報告書に書かれなくなるとの反論がなされている。

これまで述べてきた株式法の規定に代わり、学説において、支配契約の有無を問わない構造的コンツェルン規制の採否が検討されたことがあった<sup>402</sup>。構造的コンツェルン規制の下では、親会社が子会社を統一的に指揮するという事実があれば、株式法の契約コンツェルンに相当する法規制が適用されることになり。しかし、構造的コンツェルン規制には以下のような問題があると指摘されている<sup>403</sup>。第 1 に、親会社に対する負担が非常に大きく、場合によってはコンツェルンの解体が必要になる。また、コンツェルンと認定される以前の子会社株主や子会社債権者に対しては、棚ぼたの利益が与えられることにもなる。第 2

---

は、少数株主の利益を代表する監査役と従業員代表監査役が結束することで親会社が子会社を統一的に指揮することが困難になるという問題がある(高橋(2008)91 頁)。

<sup>398</sup> 江頭(1995)113 頁。

<sup>399</sup> なお、江頭(1995)122 頁注 42(立法論として、支配・従属会社関係の緊密さが一定以上の水準を超え、親会社の損害賠償責任など個別的救済では子会社少数株主の利益を保護することが困難な場合には、子会社少数株主のイニシアティブで親子会社関係を解消する方策が検討されるべきである)。

<sup>400</sup> 西尾(1996)60 頁、高橋(2008)68-70 頁。に 関連して、親会社から子会社に支払われた損害賠償金の使途についても親会社が影響力を行使できることも問題点として指摘されている。

<sup>401</sup> 高橋(2008)67-68 頁。

<sup>402</sup> 高橋(2008)75-80 頁。

<sup>403</sup> 高橋(2008)78-80 頁。



に、緩やかな企業結合形態の成立が抑制される。第3に、「統一的指揮」という概念が不明確である。

なお、ドイツ株式法には、日本法の会社法 356 条に相当するような、取締役と会社間の取引を一般的に対象とする規定は存在しない<sup>404</sup>。ただし、ドイツ株式法には、会社から取締役又は監査役への与信を規制する規定は存在する（株式法 89 条・115 条）。また、コーポレート・ガバナンス基準（Deutscher Corporate Governance Kodex）4.3.4 は、取締役と会社の重要な取引（"Wesentliche Geschäfte"）については監査役会の同意を必要とすべきことを勧告している<sup>405</sup>。なお、取締役が会社と取引をする際の利益相反の問題は、ドイツ民法 181 条の双方代理の禁止規定が適用されるか否かという形で議論されることもあった。ただし、コンツェルン内部における取引について民法 181 条の適用があるか否かについては、必ずしも、活発に議論されたとはいえないようである<sup>406</sup>。そして、親子会社間の取引については、契約コンツェルンと事実上のコンツェルンに関する規制が利益相反関係から生じる問題に十分な対処をしていることから、民法 181 条は適用されないと解されているようである<sup>407</sup>。

#### （2）子会社が有限会社である場合

有限会社である子会社の少数株主・債権者保護について、判例法では、支配社員の会社・少数社員に対する誠実義務（Treupflicht）が認められている。有限会社の子会社となる場合についても、株式会社が子会社となる場合と同じく、制定法による対応が検討された時期が存在した。しかし、判例法による対応が成功したため、制定法による対応が主張され

---

<sup>404</sup> 株式法に規制が存在しない理由として、ドイツ株式法において、業務執行機関である取締役と監査機関である監査役会が分離しており、取締役または監査役が会社と取引をする場合には、監査役会または取締役がそれぞれ会社を代表するため、制度的に利益衝突が回避されてきたことが挙げられることがある（野田(1995)225 頁注 15）。

<sup>405</sup> なお、コーポレート・ガバナンス基準には、「重要な取引」の定義は存在しない。これは、コーポレート・ガバナンス基準の対象である上場企業の規模などは様々であるため、数値基準などによって画一的な基準を設けることはできないと考えられたからである。Vgl., Henrik-Michael Ringleb, Thomas Kremer, Marcus Lutter und Axel v. Werder, Kommentar zum Deutschen Corporate Governance Kodex, Rn. 232 (3. Auflage, 2008, Beck). コーポレート・ガバナンス基準は、ドイツ・コーポレート・ガバナンス規準委員会（Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex）によって定められたものであり、法的拘束力はない。しかし、上場会社は、毎年、同基準に従ったか否かなどを開示する義務を負っている（株式法 161 条）。

<sup>406</sup> 野田(1995)225 頁注 14。

<sup>407</sup> 野田(1995)239-250 頁（子会社が有限会社の場合には、民法 181 条の適用を排除するために定款の定めが必要である）。なお、野田(1995)238-239 頁（ドイツ株式法の規定は、民法 181 条のように個々の取引における利益衝突を回避するという方法では、コンツェルン企業間の取引関係を十分に現実に即応して規律することができないとの認識を基礎にしていると思われる。事実上のコンツェルンにおいても、株式法 311 条は、子会社の取締役に親会社との取引を拒絶するか、不利益補償を受ける代わりに取引を行うかの選択権を与えているのであり、コンツェルン企業間の取引の柔軟化に配慮がなされている）も参照。

ることはなくなったといわれている<sup>408</sup>。誠実義務の根拠として、有限会社の内部関係における人的会社との類似性と、支配社員が業務執行に対する影響力を行使することにより他の社員が害される可能性があることとの釣り合いをとる必要性が挙げられている<sup>409</sup>。支配社員である親会社が自己の利益のために少数社員の利益を害した場合には、親会社は誠実義務に違反したことになる。誠実義務違反の内容は、事案ごとに判断されるしかないが、一般的には、「株式法 311 条の不利益概念を出発点として、通常かつ良心的な非従属会社の業務指揮者の注意が、誠実義務違反がどうか争われる措置について同様に用いられたかが問題になる」とされている<sup>410</sup>。すなわち、有限会社の業務に対して支配的な影響力を行使する親会社は、会社の通常の業務執行者と同じ注意義務を負うのである<sup>411</sup>。社員相互間の誠実義務を通じて子会社の少数派社員を救済することについては、株式法 311 条以下による子会社の少数派株主保護の実効性に対する疑問を背景にして、好意的な評価がなされているようである<sup>412</sup>。

親会社が支配社員としての誠実義務に違反した場合、子会社に対して損害賠償義務を負う。そして、子会社の損害賠償請求権について、子会社の少数社員は代位行使することが可能であり、子会社の債権者は差押え・転付を行うことができると解されている<sup>413</sup>。

親会社の誠実義務違反に基づく損害賠償責任が履行されることで、子会社の債権者の利

---

<sup>408</sup> 伊藤(2009)365 頁。

<sup>409</sup> 齊藤(2001c)11-12 頁 (ITT 判決 (BGH Urteil v. 5. 6. 1975, BGHZ 65, 15) において、連邦通常裁判所は、「有限会社においては、その社团的構造が害されることなく、細部の組織形成及び会社の経済的活動が、相当な程度その社員による直接の影響に服する。それゆえ、有限会社の内部関係は人的会社にかなり類似したものが目指されていることがあり得る。さらに、ここでは、とりわけ、業務執行に対する影響力行使によって、他の社員を害する可能性が多数社員に生じ、それによって、釣り合いをとるために他の社員の利益に配慮すべき義務が要求される」と判示した) 12 頁 (学説では、ITT 判決によって、事実上のコンツェルンに関する株式法の規定は、事実上の有限会社コンツェルンには類推適用されないことが明らかにされたと評価されている)。

<sup>410</sup> 伊藤(2009)368 頁。

<sup>411</sup> 高橋(2008)218-219 頁。なお、社員相互間の誠実義務の存在を初めて認めた ITT 判決 (BGH Urteil v. 5. 6. 1975, BGHZ 65, 15) は、支配社員による誠実義務違反の判断について、ドイツ有限会社法 43 条 1 項が適用されることを示唆している。

<sup>412</sup> 高橋(2008)218 頁。

<sup>413</sup> 齊藤(2001c)12 頁、19 頁注 36 (学説において、株式法 309 条 4 項・317 条 4 項・318 条 4 項の類推適用が主張されている) 高橋(2008)218-219 頁、伊藤(2009)369 頁。また、支配社員の従属有限会社に対する競業禁止についてのルールも存在する(高橋(2008)219 注 11)。ドイツ連邦通常裁判所は、A 有限合資会社 (GmbH & Co. KG) と A 社の唯一の無限責任社員である B 有限会社のそれぞれの持分の 80% を保有する C について、誠実義務を根拠に、A 社に合名会社の社員と合資会社の無限責任社員の競業禁止義務を定めるドイツ商法 112 条が適用されるとした。ドイツ商法 112 条 1 項は、「社員は、他の社員の承諾なしに会社の営業の部類に属する行為をなし、又は同種の営業を為す他の会社に無限責任社員として入社することはできない」と定めている (江頭(1995)168 注 5)。Vgl., BGHZ 89, 162 (Heumann-Ogilvy)。そして、Heumann-Ogilvy 判決の射程は、有限会社を子会社とする親会社一般に及ぶと解されている (江頭(1995)167-168 頁)。

益も守られる。しかし、親会社の誠実義務違反に基づく損害賠償責任には、以下のような限界がある<sup>414</sup>。第 1 に、親子会社関係が複雑になればなるほど、親会社による影響力の行使や子会社が被った損害額の立証が困難になる<sup>415</sup>。特に、誠実義務違反による保護が機能するためには、親会社と子会社の間取引ないし措置が個別に認識されなければならないことが問題となる<sup>416</sup>。第 2 に、親会社の誠実義務違反に基づく損害賠償責任が履行されても、子会社の債権者は、子会社の損害回復を通じて間接的に保護されるに過ぎない<sup>417</sup>。

そこで、有限会社である子会社の債権者保護について、判例法は、当初、契約コンツェルンに関する株式法 302 条・303 条の類推適用という形で、親会社に子会社債権者に対する直接責任を認めていた<sup>418</sup>。すなわち、子会社が有限会社である場合一般に株式法の実事上のコンツェルンに関する規定が適用されるのではなく、株式法の規律する契約コンツェルンと経済的・実質的に同等の状況が出現していると解される場合に限り、株式法 302 条・

---

<sup>414</sup> 高橋(2008)219-220 頁。

<sup>415</sup> 特に、有限会社では、株式会社と異なり、資本の過半数の持分を保有する社員の業務執行権限が大きいと、親会社の損害賠償責任の追及を困難にするようなコンツェルン構造を構築することが容易であると言われている(高橋(2008)218-219 頁)。資本の過半数の持分を保有する社員の権限について、株式会社と有限会社とでは以下のような差異がある(斉藤(2001c)13 頁、高橋(2008)210 頁)。第 1 に、株主総会の業務執行権限は取締役専属し、株主総会が業務執行に対して指示することは認められない(株式法 76 条 1 項)。これに対して、有限会社の業務執行者は社員総会の指示に拘束され(ドイツ有限会社法 37 条 1 項)、定款で定めれば社員総会が業務執行について決定することができる(ドイツ有限会社法 45 条 1 項)。第 2 に、株式会社の取締役は、株主総会ではなく、監査役によって選任される(株式法 84 条 1 号)。これに対して、有限会社の業務執行者は、社員総会によって直接に選任される(ドイツ有限会社法 46 条 1 項 5 号)。すなわち、有限会社法においては、適法に広範囲にわたって多数社員が会社の業務執行に関して支配的影響力を行使することを認められているのである(斉藤(2001c)13 頁)。なお、江頭(1995)169-170 頁(前注(413)で触れた有限会社を子会社とする親会社の競業禁止義務を肯定的に評価するドイツの学説の背景にも、同様の認識があるといわれている)も参照。

<sup>416</sup> 斉藤(2001c)12-13 頁。

<sup>417</sup> なお、斉藤(2001c)12 頁(連邦通常裁判所は、社員間の合意により資産が社員に移転し、反対給付が相当の対価に達しない場合においては、当該資産が基本資本の維持に必要な限り、社員は誠実義務違反に基づく責任を負わないとする)も参照。

<sup>418</sup> 斉藤(2001c)13-16 頁、高橋(2008)220-236 頁。事実上のコンツェルンに関する株式法 311 条以下の規定ではなく、株式法 302 条・303 条の類推適用がなされた理由として、判例・学説では、株式法 311 条以下の規定が機能するためには親会社による子会社に対する不利益指図を分離できることが必要であるが、有限会社が営業部門化し独立性が形骸する場合には、親会社による子会社に対する不利益指図を分離することが困難であることが挙げられている(高橋(2008)223 頁)。なお、変態的事実上のコンツェルンが認められる場合に、少数株主に対する配当保証義務(株式法 304 条)など少数株主保護に関する契約コンツェルンの規定の類推適用も理論上は問題となるが、それを肯定する裁判例は存在しなかったようである(斉藤(2001c)21 頁注 43)。ただし、学説においては、変態的事実上のコンツェルンが成立した際に、その根拠とはともかく、従属的有限会社の少数派社員に退出の機会を与えるべきことについては一致している(高橋(2008)249-250 頁)。

303 条が類推適用されていた<sup>419</sup>。いわゆる、変態的事実上のコンツェルン ( qualifiziert faktischer Konzern ) の法理である<sup>420</sup>。誠実義務違反による保護と異なり、変態的事実上のコンツェルンによる保護には、親会社の個別の行為により生じた具体的損害を確定する必要なく、子会社債権者との関係で親会社に一定の責任を負わせることが可能となることが挙げられている<sup>421</sup>。変態的事実上のコンツェルンによる保護の範囲について、判例法は、その責任の根拠を子会社に対する継続的かつ包括的指揮に求めるか、親会社が支配的地位を客観的に濫用することから生じる子会社の利益侵害に求めるかと関連して、揺れ動いた。前者の立場に立ち、有限会社の過半数の持分を持つ社員でありかつ唯一の業務執行者について、原則として、変態的事実上のコンツェルンが成立するとして、株式法 302 条・303 条の責任を課した判例も存在した<sup>422</sup>。しかし、最終的には、前者の立場が確立した<sup>423</sup>。すなわち、判例法における変態的事実上のコンツェルンの法理は、「支配的地位にある企業家たる社員がコンツェルン指揮力を従属会社の固有の利益を適切に配慮せずに行行使し、かつ生じた不利益を個別的補償措置によって賠償しない場合、かかる社員は株式法 302 条および 303 条によって責任を負う」と定式化されるようになった<sup>424</sup>。

---

<sup>419</sup> 齊藤(2001c)15 頁 ( 連邦通常裁判所は、コンツェルン責任の必要性を、有限会社の固有の利益が侵害されているにもかかわらず、一般私法・会社法による救済が及ばなくなるために規律の欠缺 ( Regelungslücke ) が生じることに求めた )、神作(2007)120 頁注 12 ( 「単純な事実上のコンツェルン」に適用される有限会社法上の責任体系がもはや機能不全に陥った場合に限り、株式法上の契約コンツェルン規定が類推適用される )。

<sup>420</sup> 変態的事実上のコンツェルンとは、「支配契約の締結なく従属会社があたかも支配企業の一業務部門であるかのように包括的かつ継続的に指揮されている場合」に、その成立が認められるといわれている ( 高橋(2008)80 頁 )。なお、学説では、変態的事実上のコンツェルンに属する会社が株式会社である場合、株式法 302 条・303 条など株式法の契約コンツェルンに関する規制の類推適用が主張する見解が有力である ( 野田(1995)248 頁、神作(1996c)21 頁、高橋(2008)80-81 頁 )。

<sup>421</sup> 齊藤(2001c)12-13 頁。なお、齊藤(2001d)21 頁 ( 変態的事実上のコンツェルンによる子会社債権者保護は、個別的な救済手段の発動が困難な場合において、親会社が子会社に損害を生じさせていることを推定させる事実が存在することを条件に、親会社に子会社債務に対する一定額の責任を負わせるという点で、アメリカの衡平的劣後化と同様の救済手段としての性格を有している ) も参照。

<sup>422</sup> BGHZ 115, 187 "Video".

<sup>423</sup> 野田(1995)248-250 頁、齊藤(2001c)13-16 頁、高橋(2007)108-114 頁。

<sup>424</sup> 高橋(2007)114 頁。本文で説明した構成は、TBB 判決 ( BGHZ 122, 123 "TBB" ) において展開された責任論であり、TBB 公式と呼ばれていた。なお、連邦通常裁判所では、TBB 公式が適用されることで社員の責任が認められることはなかった。そのため、TBB 公式は有限会社社員の有限責任原則を維持する作用を果たしたと評価されている ( 高橋(2007)114 頁 )。なお、齊藤(2001c)15-16 頁 ( TBB 判決において、コンツェルン責任の根拠は、継続的かつ支配的影響力の行使それ自体にあるのではなく、支配的な地位を客観的に濫用する行為により子会社の固有の利益を侵害したことであることが明示された、原告には、より厳しい立証責任が課されることになった。原告は、具体的に補償が可能な個別的な侵害の程度を越えて、子会社の利益が侵害されたという推定を喚起する状況を立証しなければならない ) も参照。

しかし、現在では、判例法上、変態的事実上のコンツェルンに対する規制は放棄され、会社の存立を破壊する侵害の法理によって、子会社の債権者保護が展開されている<sup>425</sup>。このような判例法の変遷の背景には、学説において、有限会社の債権者保護の必要性はコンツェルンの存否とは無関係であることや、支配的社員の具体的行為に着目して責任を課す場合には当該支配的社員が企業であるか否かは無関係であるとの有力な主張がなされていたことがある<sup>426</sup>。同法理の下で、有限会社の社員の責任が認められる要件は以下の通りである<sup>427</sup>。第 1 に、有限会社の社員が、会社債権者にとって唯一の責任財産である会社財産を会社目的のために適切に拘束するよう配慮する義務を怠ったことである<sup>428</sup>。第 2 に、第 1 の要件を満たす社員の行為により会社財産が毀損し、有限会社の債務弁済能力が大きく損なわれたことである<sup>429</sup>。社員の行為と、会社財産の毀損、有限会社の債務弁済能力の大幅な低下との間には、直接的かつ時間的な牽連性が要求されている。第 3 に、資本の返還義務（有限会社法 31 条）など資本維持ルールによっては会社の不利益が完全に補填されないことである<sup>430</sup>。会社の存立を破壊する侵害の法理の背景には、会社債権者を満足させる能力の確保という法人に固有の利益は、社員が任意に処分しうる性格のものではないという考え方がある。そして、その結果、社員は、会社財産を離脱せしめ、もって会社債務の弁済に必要な会社の資産価値を毀損してはならないという規範が導かれると説明されている<sup>431</sup>。第 1 の要件である「会社の存立を破壊する侵害」が認められる具体的な類型として、

---

<sup>425</sup> 高橋(2007)130 頁、高橋(2008)236 頁、伊藤(2009)369 頁。なお、神作(2007)137 頁（変態的事実上のコンツェルンの法理の廃棄は、契約コンツェルンを中心とする結合企業法のあり方の限界を示すものである可能性が高い）も参照。

<sup>426</sup> 高橋(2007)115-119 頁、神作(2007)91-93 頁。なお、斉藤(2001d)3-5 頁（学説においては、変態的事実上のコンツェルンに対して、支配社員が企業的利益を追求するか否かは会社が搾取される危険に質的な差異をもたらさない、個別的救済手段の機能不全は行為と損害の因果関係の立証責任の転換又は事実上の推定若しくは法律上の推定等によって解決されるべき問題である、との指摘も存在した）も参照。

<sup>427</sup> 神作(2007)103-105 頁。

<sup>428</sup> 「会社の存立を破壊する侵害の法理」により責任を負う社員の範囲については、同法理の出発点は 100%の持分を持つ社員であった。しかし、現在では、「会社の存立を破壊する侵害」であることを認識しつつ当該侵害に荷担した社員や、中間持株会社を利用して支配的な影響力を行使する者も責任を負う可能性がある（神作(2007)117-118 頁）。

<sup>429</sup> 「大きく」損なわれることが要求されているのは、通常の経営判断の失敗から責任が発生することを避ける趣旨であると説明されている（神作(2007)104 頁）。

<sup>430</sup> 社員が不足額填補責任により不利益の一部または全部が補填されれば、その部分について社員の責任は問われることはない（神作(2007)105 頁）。

<sup>431</sup> 神作(2007)91 頁。なお、神作(2007)112 頁（会社が危機に陥っていても社員は会社を解散させることができるし、会社が存亡の危機に瀕しても会社は社員に対して何ら請求権を有するわけではない。したがって、会社の存立を破壊する侵害の法理は、「会社の存立」自体の保護を目的とするのではなく、会社債権者全体の保護を目的とする。）138 頁（株式法のコンツェルン規制から決別し、会社債権者と有限責任社員の利害関係が大きく対立しうる会社の危機時期に焦点を絞って、有限責任原則と会社債権者の保護を端的に論ずるようになってきている）も参照。

会社財産（人的資源など貸借対照表に未計上の資産を含む）を流出ないし離脱させること、存立不可能になった会社が実質的財産を移転し、会社債権者が優先弁済を受ける前に特殊な方法で会社を終了させること（違法な清算）、会社債権者の犠牲において投機的な行為を行わせること、などが挙げられている<sup>432</sup>。

このように変態的事実上のコンツェルンの法理が放棄されたことにより、子会社の債権者保護の問題は、会社法の一般法理による解決に委ねられることになった。このような判例法の変遷自体は、学説において好意的に評価されているようである<sup>433</sup>。しかし、会社の存立を破壊する侵害の法理の具体的な内容について、判例法は発展途上にある<sup>434</sup>。特に、同法理の根拠が、透視責任（法人格否認の法理）から良俗違反の不法行為責任（ドイツ民法 826 条）へと変遷したことに伴い、判例法において、以下のような変化が生じた<sup>435</sup>。第 1 に、責任の主観的要件として、ドイツ民法 826 条により、親会社の故意の立証が債権者に要求されることになった<sup>436</sup>。第 2 に、契約コンツェルンに関する株式法 302 条・303 条の類推適用による救済の場合と異なり、現在の同法理の運用上、子会社の債権者は親会社に対して子会社に対する損害賠償責任の履行を請求できるに過ぎないとされた<sup>437</sup>。

---

<sup>432</sup> 神作(2007)111-117 頁、伊藤(2009)369 頁。

<sup>433</sup> 神作(2007)105 頁、高橋(2007)119-122 頁。なお、斉藤(2001d)22 頁（経営悪化時の子会社管理は、少数株主と多数株主の利害調整をいかにすかという平常時の子会社管理の在り方とは別の、子会社の債権者保護に関する固有の問題であるということに見解が一致しつつある。これは、債権者保護のためには、従来の企業結合問題において主眼とされてきた利害衝突の解消を一律に論ずるのではなく、経営悪化時における適正な業務執行の確保を誰に委ねるべきかを検討する必要があると認識された結果である）神作(2007)141-142 頁（会社の存立を破壊する侵害の法理は資本維持規制の欠陥を補うという点で、株式会社についても適用可能性が議論されている）も参照。

<sup>434</sup> 伊藤(2009)375 頁注 31。

<sup>435</sup> ドイツ法上の不法行為は、所有権その他これと同視されるべき絶対権に対する侵害（民法 823 条 1 項）、良俗違反の不法行為（民法 826 条）、他人の保護を目的とする法律（保護法規）に違反する行為（民法 823 条 2 項）の 3 種類に分類される。なお、高橋(2008) 246-247 頁（不法行為責任を根拠とすることで有限会社における社員有限責任制度に対する企業家の信頼を高める）、248 頁（透視責任の構成では債権者が契約締結時に合理的に期待していた以上の保護が与えられてしまう）、249 頁（不法行為の被害者のような「受動的債権者」には直接責任による救済を与えてもよい。ただし、判例法理によって受動的債権者と任意的債権者の区別を行うことは困難である）、神作(2007)111 頁（不法行為を根拠とすることで、外国会社に対しても適用することが可能となる）も参照。

<sup>436</sup> 高橋(2008)246 頁。なお、責任の成否において、親会社の主観的要件を考慮することについては、「会社設立の自由に関するヨーロッパ裁判所の厳格な判例耐えうる」ためにも、その必要性が主張されていたようである（高橋(2008)240 頁）。

<sup>437</sup> 高橋(2008)245-246 頁。「会社の存立を破壊する侵害の法理」によって、親会社が責任を負うべき額は、「会社の存立を破壊する侵害」により惹起された会社の不利益の範囲に限られると解されている（神作(2007)118-119 頁）。ただし、ここでいう不利益には、会社から離脱させられた財産の価額に加えて、拡大損害も含まれるという点で、不法行為や誠実義務違反に基づく損害賠償請求よりも債権者にとって有利であると解されている（神作(2007)135 頁）。立証責任については、子会社の債権者は親会社が子会社に対して負うべき

#### 4. フランス

フランス法においては、子会社の少数株主・債権者保護を主たる目的とする制定法上の制度は存在していない。したがって、子会社の少数株主・債権者保護は、一般的な規定・判例法に委ねられている<sup>438</sup>。

子会社の少数株主保護について、フランス法に特徴的な制度として、利益相反取引規制と不文の多数決濫用の法理が挙げられる<sup>439</sup>。フランスにおいては、我が国の利益相反取引規制に対応する手続きが、会社と大株主との取引にも適用される。具体的には、当該会社の議決権の10%超を保有する株主との取引、当該株主が会社である場合において当該株主を支配（フランス商法 L233-3 条 1 項）している株主との取引が規制対象となる<sup>440</sup>。フランス法の利益相反取引規制においては、事前に要求される取締役会の認許（フランス商法 L225-38 条。二層型の機関構造の場合には監査役会の同意。フランス商法 L225-86 条）を得た後、当該取引の内容と会計監査役によって作成される当該取引についての報告書（特別報告書）について、株主総会の承認が必要である（フランス商法 225-40 条 3 項）<sup>441</sup>。特別報告書には、株主総会の承認の対象となる取引について、株主が利益相反関係を判断するに足るに必要な情報を記載することが要求される<sup>442</sup>。しかし、会計監査役自身が親会社との取引の経済合理性を判断することは予定されていない。取引の経済合理性は株主自身が判断する問題であると理解されている<sup>443</sup>。当該株主総会において、当該取引に利害関係

---

損害賠償額についても立証責任を負うというのは子会社の債権者にとって酷であり、この点については立証責任の転換のルールが判例上確立されるべきであるとの見解が主張されている（高橋(2008)247 頁）。これに対して、不法行為責任を根拠として「会社の存立を破壊する侵害の法理」が基礎づけられる以前は、判例法において、既に侵害と不利益との間の因果関係の立証責任は社員の側に転換されていたとの主張もある（神作(2007)140 頁）。

<sup>438</sup> 齋藤(2009)377 頁。

<sup>439</sup> このほかに、齋藤(2009)380 頁では、企業結合状況に関する報告、連結計算書類等による情報開示その他の単独・少数株主権が挙げられている。なお、藤原(2001) 821-823 頁（実際に認められた事例は少ないが、少数株主が会社の監理・運営を無力化するという会社の利益と反する彼ら自身の利益の実現のために、会社の利益のために採用されることが必要であることが明らかな提案に反対した場合には、少数株主の議決権行使は権利濫用に該当するとして、会社に対する損害賠償が認められたことがある）も参照

<sup>440</sup> 齋藤(2009)381 頁。

<sup>441</sup> 認許の対象となる取引に利害関係を持つ取締役は、取締役会において議決権を行使することはできない（フランス商法 L225-40 条 1 項）。取締役会の事前の同意がない場合、当該取引は、会社に損害をもたらすものである場合に限り、裁判所によって無効と宣言される（フランス商法 L225-45 条）。ただし、会計監査役が特別報告書において事前の同意手続きがとられなかったことを説明し、株主総会によって当該特別報告書が承認された場合には、瑕疵が治癒される（フランス商法 L225-45 条 3 項）。

<sup>442</sup> たとえば、代金または料金、リポートまたは手数料、支配期日、利息、担保の記載が要求されるが、これらは、正確に、かつ、数値化されていなければならない、「代金は通例のものである」、「代金は時価である」等の記載では足りないといわれている（齋藤(2009)389 注 17）。

<sup>443</sup> 齋藤(2009)382 頁。

を有する株主は議決権を行使することができない（フランス商法 L225-40 条 4 項）。また、株主総会の承認が得られない取引から会社に損害が生じた場合、当該取引に利害関係を有する者、および場合によっては取締役会の他の構成員が、会社に対して損害賠償責任を負う（フランス商法 225-41 条 2 項）。したがって、大株主と会社の取引の承認が問題となる場合、その他の株主は承認を拒絶することで、大株主などに対して損害賠償請求をすることが可能となる<sup>444</sup>。

以上に述べた利益相反取引規制は、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には適用されない（フランス商法 L225-39 条 1 項）<sup>445</sup>。ただし、企業グループ内の取引は、「通例の条件」とは異なる条件でなされる場合が多いにも関わらず、グループ内取引に関する例外規定が設けられていないことに対して批判的な見解がある<sup>446</sup>。この点と関連して、「通例の条件」に該当するか否かについて、企業グループ間の取引であることに配慮する判例が存在する。すなわち、「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が示唆されている<sup>447</sup>。このような判例の立場は、後述する Rosenblum 原則と類似すると評価されている<sup>448</sup>。

不文の多数決濫用の法理の下では、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について、法令定款違反による無効事由が存在しない場合であっても、裁判所が無効を宣言することが可能とされている<sup>449</sup>。また、裁判所は、決議の無効確認宣告に加えて、損害を被った者への損害賠償命令や会社の業務の継続が困難な場合には会社の解散を命じることにもできる<sup>450</sup>。この他にも、親会社が子会社の取締役会に常任代表者を派遣することにより子会社の正規の取締役となる場合（フランス商法 L225-20 条）には、親会社は、子会社の取締役として子会社および第三者に対して法令・定款違反または業務執行上の過失について責任を負うことがある（フランス商法 L225-25 条）<sup>451</sup>。なお、判例法上、会社の主要機関の運営が停滞している場合、少数株主は、裁判所に対して、会社の業務執行を代行する義務を負う裁判所選任暫定取締役

---

<sup>444</sup> 齋藤(2009)382 頁。

<sup>445</sup> 齋藤(2009)383 頁。しかし、一定の情報開示は要求されている。

<sup>446</sup> 齋藤(2009)383 頁。

<sup>447</sup> 清水(2009a)288-289 頁。

<sup>448</sup> 清水(2009a)289 頁。

<sup>449</sup> 藤原(2001)817-819 頁、齋藤(2009)380 頁。同法理は、取締役会の決議にも及ぶ。なお、藤原(2001)818 頁（会社集団の利益を優先する多数株主の判断についても、不文の多数決濫用法理は及ぶ。しかし、この点について、否定的な見解も存在する）も参照。

<sup>450</sup> 齋藤(2009)380 頁。なお、少数株主による濫用の立証に資する制度として、業務鑑定人制度がある。

<sup>451</sup> これに対して、本注の本文で挙げた場合以外の場合には、子会社の財務状態が健全である限り、支配的影響力の行使を理由に、親会社に対して、子会社の経営陣に準じた会社法上の責任が課されることは、原則としてないといわれている。齋藤(2009)381 頁



の選任を請求することも認められているようである<sup>452</sup>。

子会社債権者の保護について、フランス法に特徴的な制度として、会社債務填補責任（フランス商法 L651-2 条）と個人的利益のために会社法人格を濫用した者の責任（フランス商法 L652-1 条）が挙げられている<sup>453</sup>。会社債務填補責任を定めるフランス商法 L651-2 条は、「救済計画もしくは裁判上の更生計画の解除または裁判上の清算において、資産の不足が判明した場合、裁判所は、当該資産の不足が業務上の過失に起因したと認められるときは、法人の債務の全部または一部を正規のまたは事実上の指揮者の全員または一部の者が負担すべきことを決定することができる。複数の指揮者がいる場合、裁判所は、理由を付した決定により、それらの者が連帯して責任を負うことを宣告することができる」と定めている<sup>454</sup>。親会社は、本条における、事実上の指揮者として、会社債務填補責任を負うことになる。事実上の指揮者とは、正規の選任手続きを経て登記された取締役等（正規の指揮者）ではないが、正規の指揮者と同様の活動をしていると評価される者をいう<sup>455</sup>。事実上の指揮者となるためには積極的な行為が必要であり、単に支配的影響力の行使の可能性が存在するだけでは足りないといわれている<sup>456</sup>。

個人的利益のために会社法人格を濫用した者の責任は、会社債務填補責任を負う者による会社財産の濫用の程度がはなはだしい場合についての特別の責任である。個人的利益のために会社法人格を濫用した者の責任を定めるフランス商法 L652-1 条は、以下のような定めを置く<sup>457</sup>。裁判上の清算において、法人の正規のまたは事実上の指揮者に対して、支払停止が、以下に列挙された過失の一つに起因することが立証された場合には、当該指揮者に対して、当該法人の債務の全部または一部を負担させることを決定することができる。すなわち、法人の財産を自己の財産として処分した場合、自己の陰謀を隠すための覆いとして法人を利用し、私利のために取引を行った場合、個人的な目的のために、自己が直接または間接に持分を有している法人または企業を利するために、法人の利益に反して、法人の財産または信用を利用した場合、私利のために、法人の支払停止を必然的にもたらず収益性の低い事業を濫用的に法人に行わせた場合、法人の財産の全部または一

---

<sup>452</sup> 藤原(2001)816-817 頁（裁判所選任暫定取締役は、会社が明確にして急迫な危胎に瀕しているときや、多数者株主が詐欺的又は怠惰な業務執行をして会社の利益を損ねている場合に選任される）。

<sup>453</sup> 齋藤(2009)383-386 頁。

<sup>454</sup> 齋藤(2009)384 頁。なお、会社債務填補責任は、イギリス法における不当取引に基づく責任（1986年支払不能法 214 条 1 項）に相当する。ただし、前者では、後者の対象である危機時（「当該会社が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時点」）における事業継続に加えて、それ以前の不当な業務執行も、債務超過に寄与するものはすべて対象となる。齋藤(2009)384-385 頁。

<sup>455</sup> 齋藤(2009)384 頁。具体的には、自由かつ独立した地位に基づいて、会社の業務指揮に関して、積極的な働きかけをなす者をいうとされている。齋藤(2009)385 頁。

<sup>456</sup> 齋藤(2009)385 頁。

<sup>457</sup> 齋藤(2009)385 頁。

部を横領または隠匿した場合または詐欺的に債務を増加させた場合である<sup>458</sup>。

フランス法における、企業グループ全体の利益と企業グループに属する個々の会社の利益の関係について、興味深い判示を行った破棄院判決として、Rosenblum 判決がある。フランス商法 L242-6 条 3 号は、株式会社の業務執行者につき、会社財産濫用罪を定める<sup>459</sup>。そして、会社財産濫用罪の構成要件に該当する場合でも、業務執行者がグループ全体の利益を追求するために行った行為に正当化事由がある場合には、同罪は成立しないとする破棄院判決である<sup>460</sup>。本判決が示した考え方は、その後、EU におけるコンツェルン法の調整作業に大きな影響を与えているといわれている<sup>461</sup>。

会社財産濫用罪の成立を否定する正当化事由が存在するとされるためには、問題とされた行為が、以下の 3 つの要件の全部が満たされる必要がある<sup>462</sup>。第 1 に、グループ全体のために策定された政策にかんがみて評価される、グループ全体の経済的、社会的、または財政的利益のためになされたものであること、第 2 に、代償を欠き、または、個々の関係会社間のそれぞれの負担の均衡を崩さないこと（以下、要件 という）、第 3 に、負担を引き受ける会社の財政能力を超えないこと（以下、要件 という）である。

そして、Rosenblum 判決の特徴は以下の 3 点にあると指摘されている<sup>463</sup>。第 1 に、企業グループに属する会社であっても、それぞれ完全な法人格と自治権を有するというフランスの伝統的な考え方は維持されている。この点は、個別会社の不利益が補償されることを要求する要件 に加えて、要件 に表れている。第 2 に、要件 について、主張な学説に

---

<sup>458</sup> なお、この責任が適用される場合には、会社債務填補責任は適用されない（フランス商法 L652-1 条 2 項）。

<sup>459</sup> 具体的には、株式会社の業務執行者が、「悪意により（de mauvaise foi）会社財産または会社の信用を、会社の利益に反して、自己のために、または、自己が直接もしくは間接に利害関係を有する会社もしくは企業（entreprise）の利益を図るために利用した」場合には、「5 年の禁固刑および 375000 ユーロの科料に処せられる」。清水(2009a)263 頁。

<sup>460</sup> Cass. Crim. 4 fév. 1985, Rev. soc. 1985, note B. Bouloc.

<sup>461</sup> たとえば、ヨーロッパ・コンツェルン法フォーラムは、コンツェルン指揮者の義務として、Rosenblum 判決に倣った定めを置いている。清水(2009a)258 頁。具体的には、次の通りである（以下の訳は、高橋(2008)94 頁による）。

「グループ会社の業務執行者がグループ利益における業務政策を追求し、その行為が自己の会社の企業家的裁量の範囲を超える場合、次の要件を満たせば義務違反とはならない。

- 一 グループが均衡のとれかつ堅固な構造をしており、かつ、
- 二 グループ会社が整合的かつ長期的なグループ政策に組み入れられ、かつ、
- 三 業務指揮者が、発生した損害（特に取引機会の奪取）を利益により見積もり可能な期間内に補償したと合理的に認めうる場合。

ただし、補償可能な不利益には、グループ会社の存在を危険にさらすこと（特に存続に必要な支払能力の奪取）は含まれない」。

なお、ヨーロッパ・コンツェルン法フォーラムとは、ドイツ法をモデルとしていたが、結局、実現しなかったヨーロッパ・コンツェルン法指令案（第 9 指令案）に代わる、新しいコンツェルン法の調整案を検討することを目的としたプロジェクトである。

<sup>462</sup> 清水(2009a)269 頁。

<sup>463</sup> 清水(2009a)279-281 頁。

よれば、グループに帰属していること自体から生じる利益による補償も認められる<sup>464</sup>。第3に、要件の「グループ」の有無は、商法上の親子会社関係・支配従属関係とは異なった形で判断される<sup>465</sup>。すなわち、「集団形成によって集団内のそれぞれの会社に利益が生じるような基礎をもった『グループ』のみを正当化の対象とすることで、グループ全体の利益のもとで個別会社の利益が不当に害されることがないように」、配慮がなされているとの指摘がある<sup>466</sup>。

なお、Rosenblum 判決で示された正当化事由が存在する場合には、取締役の民事責任も否定されると主張する学説も存在するが、この点について、破棄院判決は存在しない。しかし、先に述べたように、利益相反取引規制がグループ間取引に該当するか否かの判断において、Rosenblum 判決で示された正当化事由に類似の考え方が表れているとの指摘もある<sup>467</sup>。

## 5. 分析

### (1) 概観

子会社少数株主・債権者の保護のための法制度の内容は、親会社株主保護のための法制度と比較して、諸外国ごとに大きな差異があるように見受けられる。特に、子会社少数株主の保護に関する法制度については、各国ごとの具体的な法制度の内容に加えて、その背景にある政策判断にも大きな差異があるように思われる。しかし、子会社少数株主・債権者の保護のそれぞれについて、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ことは明らかである。

親会社株主保護の法制度と位置づけられる多重代表訴訟・子会社の重要事項に対する親会社株主の権限は、その目的が単体の株式会社を想定した規制の潜脱防止又は企業グループのコーポレート・ガバナンスの向上のいずれであれ、形式的には、単体の株式会社を想

<sup>464</sup> なお、要件 について判断する裁判例は少ないようである。清水(2009a)275 頁。

<sup>465</sup> なお、要件 はグループの存在に加えて、グループ政策の存在も要求する。グループ政策の存在は、以下の3つの要件が満たされる場合に認められるようである。第1に、統一性・一貫性を有すること、第2に、取締役の行為に先行して完成していなければならないこと、第3に、グループ構成会社の取締役会または社員総会の決議を経ていること、である。清水(2009a)274-275 頁。

<sup>466</sup> 清水(2009a)280 頁。一般的に、グループの存在が認められる場合には、以下の3つの要件が満たされる必要があるとの指摘がある。清水(2009a)270-274 頁。第1に、グループの各構成会社の間持分保有による出資関係など「財産上の関係」が存在すること、第2に、集団を構成する会社間に「活動の補完性」が存在すること、である。なお、集団内の各会社が共通の出資者や指揮者により結びつけられている場合(一人グループ)には、会社財産濫用罪の適用を回避するためにグループが利用される危険があるとして、一人グループは Rosenblum 原則の対象となるグループとは認められないとする裁判例がある。しかし、学説では、これらの裁判例は、一人グループの場合には不正行為の存在が推定されるにすぎないと理解しているようである。

<sup>467</sup> 清水(2009a)288-289 頁。

定した株主の権限を拡張するものである。そして、拡張の必要性とその範囲については、諸外国において意見の一致は存在していないようである。これに対して、子会社少数株主・債権者の保護の問題は、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、そして、株主と債権者の利害対立から生じるものである。したがって、何らかの形で法制度が対応する必要性があることは、親会社株主の保護の問題よりも、より明らかであるように思われる。

ただし、子会社少数株主・債権者の保護の問題を、単体の株式会社にも存在する多数派株主と少数派株主、そして、株主と債権者の利害対立の問題の一類型に過ぎないとするのか、親子会社から生じる問題を特別なものと位置づけるか否かについては、諸外国において認識の相違があるようである。親子会社から生じる問題を括りだして特別な対応をすることについては、以下のようなメリット・デメリットの存在が指摘されている。メリットとして、以下の点が指摘されている<sup>468</sup>。第 1 に、株主の憲法上の財産権補償（日本国憲法 29 条）は、子会社の少数派株主保護を目的とした企業結合規制の整備を要求している。第 2 に、従属会社の少数派株主と債権者保護のための企業結合規制の整備は、独占禁止法上の集中抑制規制の基盤を提供する。第 3 に、支配株主の責任についての規定が整備され予測可能性が高まることは、支配株主と少数派株主の双方にとってメリットとなる<sup>469</sup>。第 4 に、企業結合規制の整備は、親会社の子会社に対して機会主義的行動をとらないことをコミットメントする手段となる。第 5 に、企業結合規制の整備を通じて、従属会社の取締役が、従属会社の利益ではなくコンツェルン全体の利益を追求できることを法的に正当化することが可能となり、コンツェルン全体の生産性が向上する<sup>470</sup>。第 6 に、企業結合法制の

---

<sup>468</sup> 高橋(2008)135-141 頁。

<sup>469</sup> 支配株主としての親会社の責任については、その理論構成によって責任の範囲が変動するという問題がある。たとえば、現行法の解釈として、支配株主の責任を基礎づける方法として、不適切な指図を子会社取締役に行った支配株主について、子会社と子会社取締役間の債権侵害に基づく不法行為責任（民法 709 条、会社法 350）を認めるという主張がある。このような枠組みでは、子会社取締役の責任が支配株主の責任の前提となっているので、親会社の指図によって子会社に損害が生じても、親会社の子会社に対して損害賠償責任を負わないことがありうる（前田(2006b)1560-1561 頁）。

<sup>470</sup> なお、前田(2006a)810-811 頁（日本法は、子会社の支配・管理を目的とする持株会社の存在を認めつつ、子会社は持株会社の指揮命令に従う法的義務は無く任意に従っているに過ぎないという一種の矛盾を抱えている。このような矛盾は、持株会社が企業結合体に対する統一的指揮を効果的に実施するうえで障害になることに加え、子会社の取締役をジレンマに陥れる。特に、持株会社の指示が子会社に損害をもたらす内容であった場合、子会社取締役が、それを拒否すれば解任され、それに従えば子会社に対する損害賠償責任を負う可能性がある。このような矛盾を解決するためには、持株会社の子会社に対する支配力の行使に一定の範囲で法的な正当性を与え、それに対応して子会社の法的独立性を制限する必要がある）前田(2006b)1551-1552 頁（持株会社と子会社が一定の企業契約を締結することで、子会社を持株会社の指図に拘束させることが可能となる。しかし、持株会社の指図によって子会社が不利益を被る場合には、持株会社は不当な支配力の行使を理由に子会社に対して責任を問われることになる）1569-1570 頁（ドイツ法の契約コンツェルンにお

整備により、子会社および子会社株式に対する信用が向上する。

デメリットとしては、ドイツ株式法に対する批判がそのまま当てはまる<sup>471</sup>。加えて、以下の2点が挙げられる。第1に、体系的な特別法の規制対象を確定することが困難であることである。一般的に、企業グループ又はコンツェルンと呼ばれているものの中身には多様なものが含まれている。そして、その多様性自体が企業体としての企業グループ又はコンツェルンの強みである。したがって、体系的な特別法の規制対象を過不足なく定義することはそもそも困難であることに加えて、規制内容によって、企業グループ又はコンツェルンの組織の多様性を著しく減少させる可能性がある<sup>472</sup>。第2に、制定法や判例法においてコンツェルンを対象とする規制が取り上げる問題が、コンツェルンに固有の問題なのか、会社法一般の問題として取り上げるべき問題なのか、議論の余地がある。たとえば、ホルツミュラー判決では、子会社の重要事項に加えて、親会社が子会社に対して重要な資産を処分することが「不文の總會権限」の対象となるとされた。ドイツ株式法のように、会社が重要な事業資産を譲渡することについて株主總會の承認を要求していない法制のもとでは、ホルツミュラー判決が判示した問題は、譲渡の相手方を問わず、会社が重要な事業資産を譲渡することについて株主總會決議を要求するべきか否かという会社法一般の問題となる<sup>473</sup>。

## (2) 子会社少数株主の保護

子会社少数株主の保護の方法については、大きく、親子会社間の取引について手続規制を設ける方法と、事後的に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を認める方法に分けられるように思われる。

### (a) 手続規制

親子会社間の取引について、個々の取引について、事前並びに事後に何らかの手続き規制を設ける例がある。規制の内容としては、アメリカ法とドイツ法のように兼任取締役に関する規制にとどまる例もあれば、イギリス法（より正確に言えばFSAの上場規則）とフランス法のように明示的に親子会社間の取引について、子会社の株主總會の承認を要求す

---

いて、支配企業が従属会社に不利益指図を行うことが認められているのは、別に従属会社の少数派株主・債権者保護の仕組みが用意されているからである）も参照。

<sup>471</sup> なお、前田(2006b)23-24頁（持株会社・親会社が子会社を統一的に支配・管理することを法的に是認することには需要がある。このような需要に応える方法として、ドイツ法の契約コンツェルンに類似するような特別な経営委任契約制度を導入することが考えられる）1575-1576頁（特別な経営委任契約を締結しない場合には、持株会社はその支配力雄牛による子会社の損害についての無過失責任又は立証責任の転換された過失責任という加重された損害賠償責任を負うということにすれば、特別な経営委任契約を締結するインセンティブが発生する。一方、特別な経営委任契約が締結されている場合には、支配力行使による損害賠償責任の問題は善管注意義務違反の有無という契約上の責任として取り扱われるべきである）も参照。

<sup>472</sup> 野田(1995)258-259頁。

<sup>473</sup> 神作(1996c)14頁（ただし、ドイツ連邦最高裁判所は、株式法179a条の類推適用を否定し、明確にコンツェルン法の問題として処理する）。

る例がある<sup>474</sup>。後者の場合、取引を承認する子会社の株主総会において、親会社は議決権を行使することができないなど親会社の子会社株主総会に影響力を行使することが制限されている。ただし、親子会社間で日常的に行われる取引については事前承認を要求しないなど、親子会社間でなされる取引が著しく阻害されないような配慮もなされている。親子会社間の取引に加えて、イギリス法は、同一の親会社に支配されている他の会社（いわゆる兄弟会社又は姉妹会社）との取引についても、明示的に、株主総会の事前の承認を要求する取引に含めている点が特徴である<sup>475</sup>。なお、イギリス法では、親会社が2006年イギリス会社法の適用に際して、子会社の「影の取締役」と評価される可能性はある。この場合、親会社に、取締役と会社間の利益相反関係を対象とする規定が適用される。しかし、2006年イギリス会社法では、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、親会社は子会社の「影の取締役」とは評価されない旨が明示的に定められている<sup>476</sup>。

ただし、アメリカの各州法において、制定法上、親子会社間の取引について事前の手続規制を置くことは一般的ではないようである。しかし、後述するように、判例法上、親子会社間の取引について子会社の少数派株主の承認又は子会社の独立取締役の承認を得た場合には、立証責任の転換など親会社の責任を争う訴訟で親会社に有利な取扱いがなされている。したがって、判例法を通じて、事実上、事前の承認手続を執ることが促されているともいえる。

一方、ドイツにおいては、親子会社間の取引について、事前に何らかの手続が要求されることはないようである。ドイツ法における兼任取締役に関する規制は、あくまで取締役と会社の利益相反関係に対処する規制であるとの理解が強いようである。これに対して、契約コンツェルン・事実上のコンツェルンに関する規定では、個々の取引から生じる子会社に生じる不利益ではなく、一定期間に親子会社間でなされる取引を総合した子会社の不利益に着目した規制がなされている。ただし、ドイツ法の実上のコンツェルンに関する規定で要求される従属報告書に代表されるように、ドイツ法において、親子会社間でなされる個々の取引について決算検査役・監査役会など何らかの規制は予定されている。

以上の分析から、親子会社間・兄弟会社間の取引について、事前に子会社の機関の承認を要求するか否かについては、承認の対象となる取引の範囲と承認の可否を決定する子会社の機関の設計が問題となるように思われる。

承認の対象となる取引の範囲については、親子会社間・兄弟会社間の取引に潜む多様な利益相反関係を適切に括り出すとともに、企業グループ内の取引が円滑に行われることに配慮することが要求される。親子会社間・兄弟会社間の取引について、明文規定によって

---

<sup>474</sup> 前注(345)~(350)とその本文・(440)~(444)とその本文。ただし、イギリス法では、事前に株主総会の承認が要求されているのに対して、フランス法では、事前の承認は取締役会のみで足り、株主総会の承認は事後的に要求されているという差異がある。

<sup>475</sup> 前注(346)(347)とその本文。

<sup>476</sup> 前注(342)~(344)とその本文。

株主総会の承認を要求するイギリス法とフランス法は、「日常的な事業活動の範囲内にある取引」(イギリス法)や「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」(フランス法)について、規制の対象外とする<sup>477</sup>。そして、イギリス法では、親子会社間の取引が日常的な事業活動の範囲内にあるか否かについて、FSAは、取引の規模や頻度に加えて、取引条件が通例的ではないか否かを考慮するとされている<sup>478</sup>。したがって、規制の文言上は、イギリス法とフランス法において、株主総会の承認が必要となる親子会社間の取引の範囲は類似している。また、規制の運用についても、イギリス法は上場規則による規律であるためにFSAによる柔軟な判断に期待することができ、フランス法では「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が存在するなど、多様な企業グループ内の取引の実体に即した対応が可能とされているようにも思われる<sup>479</sup>。イギリス法は、フランス法に比べて、事前の株主総会の承認を要求していること、兄弟会社間の取引も明示的な規制対象に加えているという点で最も厳格な規制を用意しているが、これは上場規則という規制方法の柔軟性と表裏一体の関係にあるように思われる。また、2006年イギリス会社法では、親会社が子会社の「影の取締役」になる場合を限定していることも、制定法による対応が困難であることを示しているようにも思われる。

イギリス法とフランス法に対して、ドイツ法は、企業グループ内の取引を阻害しないように、個々の取引については手続規制を設けないという政策判断を行ったものと考えられる。一方、アメリカ法では、全ての会社に共通した手続規制が要求されていない。しかし、事後的に親会社の責任が認められる可能性を梃子にして、事実上、個々の取引について、訴訟リスクを回避できる程度ではあるが、子会社の利益を守るための手続を要求しているともいえる。親子会社間・兄弟会社間の取引から生じる利益相反関係が定型的で多くの会社に共通するのであれば、一律の手続規制を設けることにも意義がある。一方、親子会社間・兄弟会社間の取引から生じる利益相反関係が多様であれば、全ての会社の全ての親子会社間・兄弟会社間の取引に共通する手続規制を要求することは著しく困難である。仮に手続規制を設けるとしても、先に述べたように、イギリス法やフランス法のように、柔軟な運用の余地を残した制度設計が望ましいのではなかろうか。

#### (b) 親会社の責任

親会社の子会社及び子会社少数株主に対する責任について、フランス法では、(a)で述べた手続規制と連動した損害賠償責任の定めがある。すなわち、親子会社間の取引について、事前にと取締役会の承認を得たが、株主総会の承認を事後的に得ることができなかった場合、

<sup>477</sup> 前注(348)とその本文・(445)とその本文。

<sup>478</sup> 前注(348)。

<sup>479</sup> 前注(348)・(447)(448)とその本文。

当該取引から生じた損害について、親会社は会社に対して損害賠償責任を負う<sup>480</sup>。なお、フランス法と類似の手続規制を持つイギリス法の規制は、FSA の上場規則によって定められているため、手続規制の違反と親会社の責任が直接的に結びつけられているわけではない。

手続規制の存否又はその対象となるか否かとは関係なく、親会社が子会社と取引したり、子会社に兄弟会社との取引を指示したりすることによって、子会社が損害を被った場合には、各国とも何らかの形で親会社の子会社及び子会社少数株主に対する責任を認めている。この点については、各国の対応は、個々の取引又は行為について親会社の責任を問題にするか否かで、大きく3つに分けられるように思われる。

第1に、アメリカ法、イギリス法、フランス法では、親子会社間・兄弟会社間の取引など親会社の個別的な行為について、親会社の子会社及び子会社少数株主に対する責任を問うことが可能とされている。その根拠は、アメリカ法では親会社の信託義務、イギリス法では裁判所による不公正な侵害行為からの救済命令、フランス法では不文の多数決濫用の法理である<sup>481</sup>。フランス法における不文の多数決濫用の法理は、子会社の株主総会における親会社の議決権行使の態様を問題にするものであるから、その適用範囲は株主総会の意思決定に限定される。これに対して、アメリカ法とイギリス法では、子会社の株主総会における親会社の議決権行使にとどまらず、親会社による子会社に対する影響力行使を包括的に対象とすることができる。また、ドイツ法において、子会社が有限会社である場合には、親会社は子会社又は子会社少数株主に誠実義務を負うことが認められる結果、親会社の個別的な影響力行使に対する規制が中心となる<sup>482</sup>。したがって、子会社が有限会社である場合のドイツ法の規制は、アメリカ法、イギリス法、フランス法の立場と共通する。

第2に、ドイツ法において、子会社が株式会社である場合に適用される、事実上のコンツェルンに関する規制では、ある事業年度に親子会社間の取引又は親会社による影響力行使によって子会社が被った不利益の総額に対応して、同一営業年度内に補償がなされたか否かが問題とされている<sup>483</sup>。したがって、個々の取引又は親会社の個々の行為から子会社が損害を被ったか否かは、直接的には問題にされていない。

第3に、ドイツ法において、子会社が株式会社である場合に適用される、契約コンツェルンに関する規制では、親会社は、子会社少数株主に配当保証と相当な代価での持株の買取りを義務づけられている<sup>484</sup>。したがって、個々の取引又は親会社の個々の行為から子会社が損害を被ったか否かは、問題にされていない。

第1の立場では、制度が機能する前提として、親子会社間の取引又は親会社による個別的な影響力行使によって親会社の子会社及び子会社少数株主に対する責任が発生するか否

---

<sup>480</sup> 前注(444)とその本文。

<sup>481</sup> 前注(230)とその本文・(313)とその本文・(450)とその本文。

<sup>482</sup> 前注(409)~(411)とその本文。

<sup>483</sup> 前注(376)とその本文。

<sup>484</sup> 前注(373)とその本文。



かを決定する適切な基準を構築できるか否かが問題となる。また、親会社の責任を認めることにした場合には、加えて、親会社が責任を負うべき損害賠償額を定めることも必要となる。これに対して、第 2 の立場では、個々の取引又は親会社の個々の行為から子会社が損害を被ったか否かは、直接的には問題にされていない。第 2 の立場が、第 1 の立場が抱える問題を解決できているとはいえない。まず、子会社が親子会社間の取引又は親会社の指示によって不利益を被ったか否かが判断される必要がある<sup>485</sup>。また、同一事業年度内に不利益補償がなされたか否かを判断する前提として、子会社が被った具体的な不利益の額を算定する必要もある。不利益補償制度は、子会社が被った不利益が、同一営業年度内に具体的な利益によって補償されることを要求する以上、不利益補償がなされたか否かを判断する際には、親会社から提供される利益の額に加えて、子会社が被った不利益の額を計算する必要がある<sup>486</sup>。これに対して、第 3 の立場は、第 1 の立場と第 2 の立場が抱える、親会社の責任の有無についての判断基準の構築と親会社の責任額の算定という問題を回避することができる。しかし、この立場は、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、第 1 の立場と第 2 の立場とは、その背景にある政策判断において大きな差異がある<sup>487</sup>。すなわち、子会社は、独立した経済主体とは考えられていないように思われる。以下では、主に、第 1 の立場と第 2 の立場を念頭に置いて分析を進めることにする。

第 1 の立場と第 2 の立場に共通する問題である、親会社の責任の有無についての判断基準について、各国の状況は大きく異なるように思われる。たとえば、イギリス法とフランス法では、親会社の責任の根拠となる法理は、親会社の責任を念頭に置いて発展してきたものではない。そのため、具体的な判断基準が構築されているわけではないようである。イギリス法では、判断基準が曖昧であること自体が、事案の柔軟な処理を可能にするという点で積極的に評価されている面もある<sup>488</sup>。ただし、イギリス法とフランス法では、親子会社間又は兄弟会社間の取引について、事前又は事後に株主総会の承認を得ることが要求されている。したがって、事後的に親会社の子会社及び子会社少数株主に対する損害賠償責任によって対処すべき領域は、そもそも狭いと評価することもできるように思われる。

これに対して、ドイツ法とアメリカ法では、親子会社間又は兄弟会社間の取引について、明示的に株主総会の承認が要求されているわけではないため、事後的な親会社の子会社及

---

<sup>485</sup> 前注(380)。

<sup>486</sup> なお、清水(2009)303-304 頁(本文に掲げた問題を、個別の取引を離れ、グループ全体に視野を広げて代償の存在・負担間の均衡を判断し、グループに帰属することから得られる数値化困難は利益(グループが有する販路を利用できること、グループに対する信頼を享受できること等)による補償を認めることによって解決することを意図したのが、Rosenblum 原則である)。Rosenblum 原則の妥当性は、その対象となるグループの範囲を合理的な範囲に限定することかできるか否かによるように思われる。

<sup>487</sup> 前注(388)(389)とその本文。

<sup>488</sup> 前注(261)とその本文。

び子会社少数株主に対する損害賠償責任が対処すべき領域は、イギリス法とフランス法よりも広い。ただし、ドイツ法的事実上のコンツェルンに関する規制においては、事後的な不利益補償の制度ではなく、従属報告書を手がかりとした決算検査役による検査が子会社及び子会社少数株主が損害を被ることを未然に防ぐことについて、重要な役割を果たしているとの指摘もある<sup>489</sup>。一方、ドイツ法で、子会社が有限会社である場合、有限会社の業務に対して支配的な影響力を行使する親会社は、会社の通常の業務執行者と同じ注意義務を負うと解されている<sup>490</sup>。有限会社の親会社は有限会社の業務執行者と同じ注意義務を負うという点で、親会社の責任の有無についての判断基準は明確である。

なお、イギリス法とフランス法でも、一定の場合には、親会社が、子会社の取締役としての義務を子会社に対して負うことが認められる場合がある。イギリス法では、親会社が子会社の事実上の取締役となる場合と影の取締役となる場合である。ただし、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<sup>491</sup>。また、影の取締役としての義務の内容は、制定法で明示的に定められている場合を除き、判例法理に委ねられている<sup>492</sup>。フランス法では、親会社が子会社の取締役に常任代表者を派遣する場合には、子会社の正規の取締役として義務を負うことになる<sup>493</sup>。

その根拠はともあれ親会社が子会社の取締役として他の取締役と同様の義務を負う場合は、著しく限定されているようである。イギリス法とフランス法では、制定法上、その範囲が限定されている。また、ドイツ法においては、有限会社の特殊性が背景にあるように思われる。すなわち、有限会社では、株式会社と異なり、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大きいことが挙げられる<sup>494</sup>。したがって、有限会社を子会社とする親子会社関係は、有限会社の構造上、株式会社が子会社となる場合よりも緊密となる。逆に言えば、諸外国において、親会社が子会社の取締役として他の取締役と同様の義務を負うという規制方法は一般的ではなく、親子会社関係が緊密な場合に限定されているように思われる。

親会社の責任の判断基準について、実務及び学説の双方において、最も活発な議論が行われているのはアメリカ法である。その理由は、アメリカ法では、子会社少数株主の保護について、事後的な親会社の子会社及び子会社少数株主に対する損害賠償責任が対処すべき領域がその他の国よりも多かったからではないかと推測される。親会社の責任の有無の判断基準について、アメリカ法の概要は、以下のように整理される。

第 1 に、親子会社間の取引について、親会社の責任の有無は、完全公正基準によって判

---

<sup>489</sup> 前注(393)。

<sup>490</sup> 前注(410)(411)とその本文。

<sup>491</sup> 前注(342)～(344)とその本文。

<sup>492</sup> 前注(337)～(340)とその本文。

<sup>493</sup> 前注(451)とその本文。

<sup>494</sup> 前注(409)とその本文・(415)。

断される。完全公正基準の代表的な基準は、独立当事者間基準であり、「会社の独立した（independent）受託者（fiduciary）による、相手方との間に一定の距離を置いた取引（at arm's length bargain）であっても、そのような取引がなされるであろうか」と定式化されている<sup>495</sup>。ただし、問題とされる親子会社間の取引と比較可能な取引が他に存在しない場合には、独立当事者間基準の適用は困難となり、この場合には、両社の合算利益の合理的配分を行う利益分配法（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）など他の基準が適用されることもある<sup>496</sup>。なお、完全公正基準の適用に際しては、親子会社間の取引が、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には、取引の公正さの立証責任が親会社の信認義務違反を追及する主体に移ると解されている<sup>497</sup>。すなわち、親子会社間の取引であっても、独立当事者間の取引が擬似的に構築されている場合には、子会社少数株主が親会社の責任を追及することが困難になる。このように、事後的な親会社の責任の判断に際して事前の手続きに触れることで、子会社少数株主の保護につながるような手続きを親会社が構築するインセンティブを付与することは、利益相反問題に関するアメリカ法の判例法理（特にデラウエア州）の典型的な手法である。

第2に、親子会社間の取引が存在しない場合について、会社機会の侵害の法理と呼ばれる判例法理が重大な役割を果たすと考えられている<sup>498</sup>。会社機会の侵害の法理では、取引などを通じて利得することができる機会を子会社が保有している場合、親会社が子会社取締役に指図するなどして子会社が当該機会を利用することを妨害したり親会社に当該機会を提供させたりすることによって、親会社は子会社に対して損害賠償責任を負うことになる。会社機会の侵害の法理は、原則として親会社の経営判断に委ねられている親子会社間の事業分野の調整の問題について、例外的に法規制が介入するものと評価されている<sup>499</sup>。ただし、実際に会社機会の侵害の法理によって、親会社が責任を負うとされた事例は希のようである<sup>500</sup>。また、デラウエア州判例法のように、親会社と子会社の双方に帰属していると評価される取引の機会の分配については、親会社の責任は経営判断原則によって判断されるという立場にたてば、会社機会の侵害の法理によって親会社が責任を負う範囲は、理論的に非常に限定されたものとなる<sup>501</sup>。そして、デラウエア州一般会社法122条(17)は、定款によって会社機会の侵害の法理の適用を排除することも認めている。

### （3）子会社債権者の保護

子会社債権者の保護については、イギリス法の不当取引に基づく責任とドイツ法の契約

<sup>495</sup> 前注(271)～(274)とその本文。

<sup>496</sup> 前注(275)～(282)とその本文。

<sup>497</sup> 前注(260)とその本文。

<sup>498</sup> 前注(284)～(286)とその本文。

<sup>499</sup> 前注(288)とその本文。

<sup>500</sup> 前注(296)。

<sup>501</sup> 前注(299)とその本文。

コンツェルンに関する規制を除き、親会社の子会社債権者に責任を負うのは、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られているように思われる。イギリス法の不当取引に基づく責任では、子会社の財務状況が悪化している場合にそれを放置することを理由に、親会社が責任を負わされる可能性がある<sup>502</sup>。その結果、イギリス法では、倒産間際の状況において、事実上、親会社の子会社債権者の利益を守る義務を負うとの評価もなされている。さらに、契約コンツェルンに関する規制では、親会社の子会社に対する個別的な影響力の行使の有無とは関係なく、親会社は子会社に対して責任を負うことが認められている（株式法 302 条 1 項）<sup>503</sup>。

かつてのドイツ法には、子会社が有限会社であって親子会社関係が一定程度以上に緊密な場合には、株式法の契約コンツェルンに関する規制の類推適用を認める判例法理（いわゆる変態的事実上のコンツェルン）が存在した。一時期、このような判例法理のもとで、親会社の子会社に一定程度以上の影響力を行使できることのみを根拠に、個別的な影響力の行使の是非を問わず、親会社の子会社の債務について責任を負うことを認められたこともあった<sup>504</sup>。しかし、現在のドイツの判例法理において、親会社の子会社債権者に対して責任を負うのは、親会社が不当な影響力を行使した場合に限られている<sup>505</sup>。

子会社債権者の保護に関する規定は、主に倒産法で規律されている。先に述べたように、親会社の子会社債権者に対して責任を負うのは、親会社が不適切な形で影響力を行使した場合に限られている。しかし、この場合、親会社の責任の要件として、親会社による個別的な影響力の行使によって、子会社又は子会社債権者が被った損害額の証明が厳密に要求されているわけではないようである<sup>506</sup>。倒産法以外に、いわば会社法における規律としては、ドイツの契約コンツェルン・事実上のコンツェルンに関する規定を除き、各国に共通して、法人格否認の法理が存在するに過ぎないようである。

---

<sup>502</sup> 前注(354)。

<sup>503</sup> 前注(369)～(374)とその本文。

<sup>504</sup> 前注(422)とその本文。

<sup>505</sup> 前注(428)～(430)とその本文。

<sup>506</sup> 前注(306)(361)(454)とその本文。

## 参考文献

- 船津(2010)：船津浩司『「グループ経営」の義務と責任』(商事法務、2010年)
- 森本(2010)：森本大介「子会社の重要な意思決定と親会社株主総会の承認」商事法務 1908号 35頁(2010年)
- 志村(2010)：志村直子「二段階(多段階)代表訴訟」商事法務 1909号 23頁以下(2010年)
- 伊藤(2009)：伊藤靖史「ドイツにおける子会社の少数株主・債権者保護」森本滋編著『企業結合法の総合的研究』364頁以下(商事法務、2009年)
- 釜田(2009)：釜田薫子「アメリカにおける親会社株主保護」森本滋編著『企業結合法の総合的研究』263頁以下(商事法務、2009年)
- 河村(2009)：河村尚志「イギリスにおける親会社株主保護」森本滋編著『企業結合法の総合的研究』277頁以下(商事法務、2009年)
- 齊藤(2009)：齊藤真紀「フランスにおける子会社の少数株主・債権者保護」森本滋編著『企業結合法の総合的研究』377頁以下(商事法務、2009年)
- 清水(2009a)：清水円香「グループ内取引におけるグループ利益の追求と取締役の義務。責任 フランス法を中心に」森本滋先生遺暦記念『企業法の課題と展望』251頁以下(商事法務、2009年)
- 清水(2009b)：清水円香「フランスの親会社株主保護」森本滋編著『企業結合法の総合的研究』313頁以下(商事法務、2009年)
- 船津(2009)：船津浩司「ドイツの親会社株主保護」森本滋編著『企業結合法の総合的研究』294頁以下(商事法務、2009年)
- 高橋(2008)：高橋英治『企業結合法制の将来像』(中央経済社、2008年)
- 中村(2009)：中村康江「イギリスにおける子会社の少数株主・債権者保護」森本滋編著『企業結合法の総合的研究』346頁以下(商事法務、2009年)
- 森(2009)：森まどか「アメリカにおける子会社の少数株主・債権者保護」森本滋編著『企業結合法の総合的研究』332頁以下(商事法務、2009年)
- 坂本(2009)：坂本達也『影の取締役の基礎的考察』(多賀出版、2009年)
- 高橋(2008)：高橋均『株主代表訴訟の理論と制度改正の課題』(同文館出版、2008年)
- 中村(2008)：中村信男「イギリス 2006年会社法における影の取締役規整の進展と日本法への示唆」比較法学 42巻1号(2008年)。
- 早川(2008)：早川勝「素描・EUにおける企業結合(会社グループ)規制構想の変遷」同志社法学 60巻3号(2008年)
- 古川(2008)：古川朋雄「米国における二重代表訴訟制度の日本への導入について」六甲台論集 54巻3号 37頁以下(2008年)

- 神作(2007)：神作裕之「ドイツにおける『会社の存立を破壊する侵害』の法理」江頭憲治郎先生遺暦記念『企業法の理論（上）』（商事法務、2007年）
- 高橋(均)(2007)：高橋均「完全親子会社形態における完全子会社取締役の責任追及のあり方」商事法務 1793号 26頁以下（2007年）
- 水島(2006)：水島治「純粹持株会社の保有株式の譲渡と事業譲渡」立命館法学 309号 19頁以下（2006年）
- 高橋(2007)：高橋英治『ドイツと日本における株式会社法の改革　コーポレート・ガバナンスと企業結合法制』（商事法務、2007年）
- 岩原(2006)：岩原紳作「金融持株会社による子会社管理に関する銀行法と会社法の交錯」金融法務研究会『金融持株会社におけるコーポレート・ガバナンス』66頁以下（全国銀行協会、2006年）
- 前田(2006a)：前田重行「持株会社による子会社支配と持株会社の責任（1）」曹時 58巻 3号 797頁以下（2006年）
- 前田(2006b)：前田重行「持株会社による子会社支配と持株会社の責任（2・完）」曹時 58巻 5号 1549頁以下（2006年）
- 前田(2006c)：前田重行「持株会社による子会社の支配と管理　契約による指揮権の確保」金融法務研究会『金融持株会社におけるコーポレート・ガバナンス』43頁以下（2006年）
- 山下(2006)：山下友信「持株会社システムにおける取締役の民事責任」金融法務研究会『金融持株会社におけるコーポレート・ガバナンス』24頁以下（2006年）
- 清水(2005a)：清水円香「兼任取締役を有する会社間の取引（一）」論叢 158巻 2号 107頁以下（2005年）
- 清水(2005b)：清水円香「兼任取締役を有する会社間の取引（一）」論叢 158巻 4号 112頁以下（2006年）
- 清水(2005c)：清水円香「兼任取締役を有する会社間の取引（一）」論叢 159巻 1号 96頁以下（2006年）
- ホプト(2004)：Klaus J. Hopt（早川勝訳）「企業グループとその規制　EUの諸展開を考慮に入れて行う導入」同志社法学 56巻 1号 149頁以下（2004年）
- 水島治(2004)：水島治「会社間の支配従属関係の画定　デラウエア法における支配株主の画定を参考として」桐蔭法学 10巻 2号 1頁以下（2004年）
- 山田(2004)：山田泰弘「企業再編対価の柔軟化と株主代表訴訟　外国会社株式または現金を対価とする企業再編が株主代表訴訟の原告適格に与える影響」立命館法学 296号 904頁以下（2004年）
- 土田(2003)：土田亮「多重株主代表訴訟の法構造についての一考察」名城法学 53巻 1号 33頁以下（2003年）

- 中村(2003)：中村信男「イギリス会社法における影の取締役規制の進展・変容と日本法への示唆」酒巻俊雄先生古稀記念論文集『21世紀の企業法制』537頁以下(商事法務、2003年)
- 株主代表訴訟制度研究会(2003)：株主代表訴訟制度研究会「株式交換・株式移転と株主代表訴訟〔2〕」商事法務1682号4頁(2003年)
- 株主代表訴訟制度研究会(2002)：株主代表訴訟制度研究会「株式交換・株式移転と株主代表訴訟〔1〕」商事法務1680号4頁(2002年)
- 山田(2002a)：山田泰弘「結合企業と代表訴訟(1)」高崎経済大学論集45巻2号67頁以下(2002年)
- 山田(2002b)：山田泰弘「結合企業と代表訴訟(2・完)」高崎経済大学論集45巻3号73頁以下(2002年)
- 新谷(2002)：新谷勝「持株会社の創設と株主代表訴訟の原告適格 大和銀行株主代表訴訟の和解が残した問題点」判タ1085号33頁(2002年)
- 近藤(2002)：近藤光男「会社の合併・株式交換と株主代表訴訟」商事1637号48頁(2002年)
- 柴田(2002)：柴田和史「大株主の忠実義務と連結納税制度」田村諄之輔先生古稀記念『企業結合法の現代的課題と展開』63頁(商事法務、2002年)
- 前田(2002)：前田重行「持株会社における経営参加権の確保 比較法的観点からの分析」田村諄之輔先生古稀記念『企業結合法の現代的課題と展開』181頁(商事法務、2002年)
- 新谷(2001)：新谷勝『株主代表訴訟 改正への課題』(中央経済社、2001年)
- 伊藤(2001a)：伊藤靖史「会社の結合・分割手法と株主総会決議(1) 決議を要求すべき範囲と根拠についての考察」123巻4=5号687頁(2001年)
- 伊藤(2001b)：伊藤靖史「会社の結合・分割手法と株主総会決議(2・完) 決議を要求すべき範囲と根拠についての考察」123巻6号865頁(2001年)
- 河村(2001)：河村賢治「英国上場規則における公開会社法 特に取締役・取締役会に関して」早稲田法学76巻4号(2001年)
- 佐藤(2001a)：佐藤誠「結合企業のカバナス(1) 経営の効率と支配の公正の両立の観点から」産大法学34巻1=2号111頁以下(2000年)
- 佐藤(2001b)：佐藤誠「結合企業のカバナス(2・完) 経営の効率と支配の公正の両立の観点から」産大法学34巻4号212頁以下(2001年)
- 藤原(2001)：藤原雄三「フランス商事会社法における少数者株主の保護」平出慶道先生=高窪利一先生古稀記念『現代企業・金融法の課題(下)』803頁以下(信山社、2001年)
- 前田(2001)：前田重行「持株会社株主総会の子会社に対する権限の拡大と株主総会の運営」『現代企業法学の研究』537頁以下(信山社、2001年)

- 古川(2001): 古川朋子「フランスにおける会社訴権の個人的行使制度の展開 株主の会社訴権行使権限を中心として」早稲田法学会誌 51 巻 337 頁以下 (2001 年)
- 早川(2001): 早川勝「ヨーロッパ・コンツェルン法の基本構想について ヨーロッパ・コンツェルン法フォーラムの提言と提案を中心として」小島康裕先生退官記念『現代企業法の新展開』401 頁以下 (信山社、2001 年)
- 斉藤(2001e): 斉藤真紀「子会社の管理と親会社の責任(5)・完 子会社の債権者保護に関する基礎的考察」論叢 150 巻 5 号 1 頁以下 (2002 年)
- 斉藤(2001d): 斉藤真紀「子会社の管理と親会社の責任(4) 子会社の債権者保護に関する基礎的考察」論叢 150 巻 3 号 1 頁以下 (2001 年)
- 斉藤(2001c): 斉藤真紀「子会社の管理と親会社の責任(3) 子会社の債権者保護に関する基礎的考察」論叢 149 巻 5 号 1 頁以下 (2001 年)
- 斉藤(2001b): 斉藤真紀「子会社の管理と親会社の責任(2) 子会社の債権者保護に関する基礎的考察」論叢 149 巻 3 号 1 頁以下 (2001 年)
- 斉藤(2001a): 斉藤真紀「子会社の管理と親会社の責任(1) 子会社の債権者保護に関する基礎的考察」論叢 149 巻 1 号 1 頁以下 (2001 年)
- 河村(2001): 河村賢治「英国上場規則における公開会社法 特に取締役・取締役会に関して」早稲田法学 76 巻 4 号(2001 年)
- 早川(2001): 早川勝「ヨーロッパ・コンツェルン法の基本構想について ヨーロッパ・コンツェルン法フォーラムの提言と提案を中心として」小島康裕先生退官記念『現代企業法の新展開』401 頁以下 (信山社、2001 年): 経済学部図書館 82-A-902-1
- 周(2000): 周劍龍「子会社の重要な事項に対する親会社株主の議決権行使」久保欣哉先生古稀記念『市場経済と企業法』251 頁以下 (中央経済社、2000 年)
- 山田(2000): 山田泰弘『株主代表訴訟の法理』(信山社、2000 年)
- 伊藤(1999): 伊藤靖史「子会社の基礎的変更への親会社株主の関与 ドイツにおけるコンツェルン形成・指揮規制に関する議論を参考に」同志社法学 51 巻 2 号 59 頁以下 (1999 年)
- 石山(1999): 石山卓磨「英国法における事実上の取締役と影の取締役の関係」奥島孝康教授還暦記念論文集『比較会社法研究第 1 巻』3 頁 (成文堂、1999 年)
- 原田ほか(1998): 原田晃治 = 関一穂 = 揚恭 = 市原義孝『親子会社法制等に関する各界意見の分析 親子会社法制・金融資産の評価』別冊商事法務、211 号 (1998 年)
- 江頭(1998): 江頭憲治郎「企業結合における支配企業の責任」味村最高裁判事退官記念『商法と商業登記 法曹生活 50 年を顧みて』57 頁 (商事法務研究会、1998 年)
- 川島(1998): 川島いづみ「結合企業における少数派株主保護とイギリス法上の不公正な侵害行為の救済制度」早稲田法学 73 巻 3 号 (1998 年)
- 柴田(1998): 柴田和史「二段階代表訴訟」竹内昭夫先生追悼『商事法の展望 新しい企業法を求めて』487 頁 (商事法務研究会、1998 年)



- 江頭ほか(1998)：江頭憲治郎 = 神田秀樹 = 原田晃治 = 中西敏和「座談会『親子会社法制等に関する問題点』をめぐって」商事法務 1500 号 20 頁以下 (1998 年)
- 畠田(1998)：畠田公明「純粹持株会社と株主代表訴訟」ジュリ 1140 号 16 頁 (1998 年)
- 西尾(1998)：西尾幸夫「子会社運営に関する親会社株主の権限」ジュリ 1140 号 14 頁 (1998 年)
- 西尾(1996)：西尾幸夫「議決権のパス・スルーと親子会社規制」阪大法学 99 卷 59 頁 (1976 年)
- 春田(1996)：春田博「アメリカにおける重層的代表訴訟の展開」長濱洋一教授還暦記念『現代英米会社法の諸相』(成文堂、1996 年)
- 神作(1996a)：神作裕之「純粹持株会社における株主保護〔上〕」商事法務 1429 号 2 頁以下 (1996 年)
- 神作(1996b)：神作裕之「純粹持株会社における株主保護〔中〕」商事法務 1430 号 9 頁以下 (1996 年)
- 神作(1996c)：神作裕之「純粹持株会社における株主保護〔下〕」商事法務 1431 号 13 頁以下 (1996 年)
- 川濱(1995)：川濱昇「持株会社の機関」資本市場法制研究会『持株会社の法的諸問題』66 頁以下 (資本市場研究会、1995 年)
- 野田(1995)：野田博「企業結合と利益相反取引規制：取締役の兼任関係を介して規制する一般規定と企業結合法の間」法学研究 (一橋大学研究年報) 27 卷 219 頁 (1995 年)
- 江頭(1995)：江頭憲治郎『結合企業法の立法と解釈』(有斐閣、1995 年)
- 近藤(1993)：近藤光男「代表訴訟」民商 108 卷 4-5 号 531 頁以下 (1993)
- 川島(1992a)：川島いずみ「イギリス会社法における少数派株主保護制度 1980 年法以降の判例法の発展」専修法学 57 号 111 頁以下 (1992 年)
- 川島(1992b)：川島いずみ「イギリス会社法における少数派株主保護の理論的系譜」酒巻俊雄先生還暦記念『公開会社と閉鎖会社の法理』243 頁 (商事法務研究会、1992 年)
- 中村(1991)：中村信男「イギリス法における親子会社規制 (2・完)」早稲田大学大学院法研論集 58 号 189 頁以下 (1991 年)
- 中村(1990)：中村信男「イギリス法における親子会社規制 (1)」早稲田大学大学院法研論集 55 号 97 頁以下 (1990 年)
- 中村(1989)：中村信男「イギリス法上の影の取締役」早稲田大学法研論集 51 号 165 頁以下 (1989 年)
- Balotti & Finkelstein(2010): Balotti and Finkelstein's Delaware Law of Corporation and Business Organizations
- Allen et. (2009): William T. Allen, Reinier Kraakman & Guhan Subramanian, Commentaries and Cases on the Law of Business Organization (Aspen, 3rd ed., 2009)

- Clagg(2009): Robert K. Clagg Jr., An "Easily Side-Stepped" and "Largely Hortatory" Gesture?: Examining the 2005 Amendment to Section 271 of the DGCL, 58 Emory L.J. 1305 (2009)
- Davies(2008): Paul L. Davies, Gower and Davies Principles of Modern Company Law (8th ed., Sweet & Maxwell, 2008)
- Mayson, French & Ryan(2008): Derek French, Stephen W. Mayson & Christopher L. Ryan, Mayson, French & Ryan Company Law (2008-2009 ed., Oxford, 2008)
- Gilson & Gordon(2003): Ronald J. Gilson & Jeffrey Gordon, Controlling Controlling Shareholders 152 U. PA. L. Rev. 785 (2003)
- Shukairy(2000): Yaman Shukairy, Note: Megasubsidiaries and Asset Sales under Section 271: Which Shareholders Must Approve Subsidiary Asset Sales, 104 Mich. L. Rev. 1809 (2006)
- Feirstein(2006): David B. Feirstein, Parents and Subsidiaries in Delaware: A Dysfunctional Standard, 2 N.Y.U. J. L. & Bus. 479 (2006)
- Graham(2000): Mark M. Graham, Delaware Post Merger Derivative Suit Standing and Demand Requirements Professional Management Associates Inc., v. Coss, 25 J. Corp. L. 631 (2000)
- Siegel(1999): Mary Siegel, The Erosion of the Law of Corporate Shareholders, 24 Del. J. Corp. L. 27 (1999)
- ALI(1994a): American Law Institute, Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations Part (1994)
- ALI(1994b) : American Law Institute, Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations Part (1994)
- Harvey(1993): Christopher M. Harvey, Corporate Law - Mergers and Double Derivative Actions: The New Frontiers in Derivative Standing, 38 Vill.L.Rev. 1192 (1993)
- Locascio(1989): David W. Locascio, The Dilenma of the Double Derivative Suit, 83 NW. U. L. Rev. 729 (1989)
- Henn & Alexander(1983): Harry G. Henn & John R. Alexander, Laws of Corporations and Other Business Enterprises (3rd 1983)
- Painter(1961): William H. Painter, Double Derivative Suits and Other Remedies With Regard to Damaged Subsidiaries, 36 Ind. L. J. 143 (1961)

報告書執筆者  
加藤貴仁 (東京大学准教授)