

第4章 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—

前田 重行

1 序論

近年わが国企業社会においても持株会社制度が広く利用されるようになってきており、純粹持株会社を支配会社とする企業結合体が種々の事業分野においても形成されてきている。特に、金融界においては、従来の企業グループに関して純粹持株会社を支配会社とする企業結合体へ再編成する動きが活発に生じ、持株会社とその傘下の銀行子会社や証券子会社からなる大規模な金融コングロマリットともいうべき企業結合体が形成されるに至っている。

ところでわが国においては、持株会社の利用が拡大するにつれて、その法規整に関する問題が浮かび上がってきており、検討すべき課題が明らかになってきている。特にわが国会社法においては、長年持株会社制度を会社法の規整すべき対象として把握してこなかったことから、従来の商法改正や会社法研究者による理論的検討においても持株会社に対する法規整の問題は、ほとんど検討されてきておらず、ようやく平成9年の独禁法改正以後、主として立法論の問題としてその存在が意識されてきたにすぎない。このため、会社法における持株会社制度の問題は、立法論にしても解釈論にしてもこれからの検討課題となっている。

しかし、十分な検討がなされていないとしても、実務界においてはそのような検討を待つことなく、持株会社制度は広範囲に利用されてきており、種々の問題点が提起されてきている。そのような問題点の中でも、早急に検討を要すべき領域として、持株会社による子会社の支配、管理に関する問題が挙げられる。すなわち、持株会社は企業グループの支配会社としてその傘下の子会社を支配、管理するために存在しており、子会社の経営を管理することを主たる業務としてきている。したがって、持株会社は子会社に対する支配、管理という業務の実施として当然子会社の経営を指揮することになり、そのための権限として子会社経営に対する指揮権ないしは指図権を有さなければならない。しかしこの持株会社の子会社に対する指揮権に対しては、そもそも持株会社による子会社の経営に対する指揮は会社法上許されるのであろうか。また許されるとした場合にも、このような指揮は、いかなる方法で、かついかなる範囲で是認され得るのかという点が疑問となる。換言すれば、持株会社の子会社に対する指揮は、子会社の業務を執行する子会社経営者に対して会社法上の拘束力を持ちうるのであろうか。すなわち持

株会社の指揮に対しては、子会社の経営者が事実上それに拘束されるだけでなく、法的にも拘束されるということが考えられるであろうかという点である。もちろんすでに、持株会社を支配会社とする企業結合体ないしは企業グループは現実に存在しており、持株会社による支配、管理の一環としての子会社の経営に対する指揮は實際上実務においては行われてきている。さらに後述するように銀行監督等の業法による規制においても、持株会社がその傘下の銀行子会社に対して指揮権を有することを前提とした監督規制が監督機関によって行われてきていると考えられる。これらのことを併せ考えると、持株会社の子会社に対する支配を否定することは實際上困難であるし、そのような否定は持株会社制度そのものを否定することにもなりかねない。しかしこの点については、会社法上持株会社制度を適切に位置づけ、規整する上で、十分に検討しておくことが必要であり、現行会社法において実務の状況が会社法と調和しないのであれば、調和させるための対策なり適切な方策を検討することが必要であろう。

さらに持株会社による子会社の支配、管理の中心問題としての子会社に対する指揮権について検討し、そのあり方を考察した場合には、その指揮に付随した問題として、持株会社による子会社の管理に関して、適切な管理体制の在り方が問題となってくる。換言すれば、持株会社による子会社の管理は持株会社の内部統制体制の主要な部分を占めることから、そのような内部統制体制を構築することが必要となり、その点についての検討が当然指揮権の問題に付随して生じてこよう（以上に述べてきた問題の一部については、別稿（前田重行「持株会社による子会社支配と持株会社の責任〔その1〕、〔その2・完〕」法曹時報58巻3号1頁以下、58巻5号1頁以下）により検討しているが、本稿はそこでの考察を基礎として、さらに検討を加えたものである。）。

2 持株会社制度の実務と法的規整との乖離

(1) 実務における持株会社の指揮権ないしは指図権の扱い

(ア) 近年種々の事業領域において、次々に持株会社が創設されてきているが、これらの持株会社は子会社あるいは企業グループの支配、管理をその事業目的としている。特に持株会社の典型である純粹持株会社は直接収益を挙げるための事業部門を持たず、もっぱら子会社等の支配、管理のみを目的とする。このことは、これらの持株会社の定款における目的条項が、他の会社の株式を保有することにより、当該他の会社を支配し、管理することを主たる目的とすると定められていることから明らかである。したがって、現在実務において現実に存在している持株会社は、他の会社の支配、管理のための制度であるということになる。

ところで持株会社の事業目的である子会社の支配、管理ということは、持株会社が子会社の経営活動をその指揮下におくことを意味し、子会社にとっては持株会社の意思に反して独自に経営上の意思決定を行うことは許されないことを意味している。もちろん、子会社が持株会社の指揮下にあり、その経営活動が制約されるといっても、その日常的な経営活動まで持株会社の指揮の下で制約を受けるということではなく、経営の基本的方針、中長期的な経営戦略、主要な人事、財務およびその他の重要事項の決定等に関して持株会社の意思に基づいて行われるという程度にすぎないとも考えられる。そしてそのような意思決定が持株会社の指揮の下に行われるといっても、その方法として常に具体的な指図等がなされるわけではなく、子会社の重要な決定については持株会社の同意が必要であるという程度の指揮がなされるにすぎない場合も考えられる。しかし持株会社による支配、管理が子会社の重要な事項に留まっているにしても、また積極的な指図や命令によらずに、持株会社側が子会社に対して同意の必要性を留保しているにすぎないといった消極的な方法によるにせよ、持株会社側にとっては、子会社の意思決定を一定範囲で支配するものであり、子会社側にとっては、その経営を行う上で持株会社の指揮により拘束され、経営活動に対して持株会社から制約を受けているという点に変わりはない。

このように持株会社はその事業目的である子会社の支配、管理を行うことは、持株会社が別法人でもある子会社の経営活動を指揮し、子会社はその指揮に拘束される関係になるわけであり、そのような関係の前提として、当然持株会社は子会社を指揮する何らかの権能を有しているものと考えざるをえない。換言すれば、現在わが国の実務において積極的に利用されてきている持株会社制度の下では、持株会社はその傘下の子会社に対して、それらが持株会社とは法人格を別にする組織であるにもかかわらず、その経営活動に対して何らかの経営上の指揮を行ってきており、子会社はいかなる根拠によるかはともかくとして、このような指揮に従ってきていると考えられる。その結果としてわが国における実際上の持株会社に関しては、子会社に対する支配、管理という事業目的を達成してきている。したがって、このような実務の状況の下においては、持株会社は子会社に対する指揮権を有しているものと考えられ、かつ持株会社によるこのような指揮が子会社に対して強制的な拘束力を有することが暗黙の前提とされてきているように思われる。

- (イ) 持株会社の子会社に対する支配、管理という目的を具体的に実現するためには、持株会社が子会社に対する指揮権を有していることが当然の前提となり、実務においてはそのような前提が存在するものとして持株会社を創設し、運用してきているが、このような持株会社による子会社の支配、管理のための指揮権の存在ということは、実務界における

持株会社制度の利用のみならず、持株会社に対する業法上の監督規制においても暗黙のうちにとられてきているようにも思われる。

この点については、たとえば銀行業を見ると、銀行法は銀行の健全性の確保のために大口融資規制（銀行法 13 条）や自己資本比率規制（同法 14 条の 2）を課しているが、これらの規制は、従来においては単独の銀行のみに課せられていたものである。しかし近年これらの単独の銀行に対する規制とは別に、新たに銀行持株会社に対する規制も定められるに至っており（同法 52 条の 22、52 条の 25）、これらの規制は銀行持株会社を頂点とする企業グループ全体に対する規制となっている。いわばこれらの規制は銀行持株会社と子会社を一体のものとして扱うとともに、銀行持株会社の指揮の下に子会社が存在するかのような取扱がなされている。その他の銀行持株会社に対する業務規制についても同様の扱いが見られ、銀行持株会社については、その傘下にある子会社を含めた企業結合体として把握してきている（本報告書第 5 章・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」2 参照。）。また銀行持株会社の監督規制を定める銀行法 52 条の 21 は、銀行持株会社の業務範囲を子会社銀行等の子会社の経営管理及びこれに付帯する事業に限定するとともに（同条 1 項）、子会社である銀行の業務の健全かつ適切な運営の確保に努めることを要求して（同条 2 項）。さらに銀行法 52 条の 33 第 1 項は、銀行持株会社にその子会社である銀行の経営の健全性を確保するための改善計画の内閣総理大臣への提出を要求し、かつ監督上必要な措置の命令をなしうることを定めている。これらの諸規定を見ると、銀行法は銀行持株会社がその業務として子会社の経営管理を当然なし得るものであり、子会社である銀行の経営の健全性の確保につき持株会社が責任を負っているものとして扱ってきている。さらに銀行法においては、持株会社はその子会社に対して健全性の観点から必要があれば、一定の措置を命じ、その実行を強制しうるものと考えられているように思われる。すなわち、銀行持株会社は、子会社に対して一定の指揮をなし得ることを当然の前提としているものといえる。このような考え方は、後述するように会社法の考え方とは必ずしも調和するものとはいえない（なお銀行法 52 条の 33 の解釈とその私法上の効力については、本報告書第 5 章・岩原・前掲 5 参照。）。

もっとも持株会社や金融コングロマリットに対する上記のような規制態度はわが国のみならず、諸外国においても共通して見られるところである。ドイツにおいても、銀行監督制度を定める信用制度法 (Kreditwesengesetz) は、金融機関に健全性確保のための自己資本規制（信用制度法 10 条）や大口融資規制（同法 13 条・13 a 条）等を定めているが、これらの規制は、個別金融機関のみならず、金融機関グループ、金融持株会社による企業グループ、さらには金融コングロマリットなどの金融機関のグループ自体に対しても適用

されている（同法 10 a 条・10 b 条・13 b 条）。また、金融機関に対しては、法令遵守やリスク管理等を含めた内部統制システムの整備が要求されているが（同法 25 a 条 1 項）、この内部統制システムの整備の要求は、やはり個別金融機関のみならず、金融機関グループ全体に対しても要求されている（同法 25a 条 1 a 項）。すなわち、金融コングロマリット等の金融機関グループの上位企業は、グループ全体のための上記のような内部統制システムを整備しなければならず、当該上位企業の業務指揮者は当該内部統制システムの整備につき責任を負わなければならないと定められている（同法 25a 条 1 a 項・10 a 条 8 項 1 文 2 文・10 a 条 9 項 1 文 2 文・10 b 条 6 項・106 条 7 項 1 文 2 文）。

このようにドイツにおいては銀行監督制度上、金融機関グループに対しては、グループの上位企業がグループ全体の自己資本規制や内部統制システムの整備等の責任を負うものとされているが、そのことはグループ内の上位企業（親会社等）がグループ内の下位企業（子会社等）に対して、その責任を履行するために、一定の介入をすることが当然の前提となっているものと思われる。しかしそのような介入を会社法上も是認し得るような根拠は、必ずしも信用制度法上明らかではない。むしろ、この点については、信用制度法上は、上記内部統制システムの整備の義務の履行に関しては、一般に妥当する会社法に反しない限りにおいてのみ、グループ所属企業に介入が許されると定められており（同法 24a 条 1 a 項・10 a 条 8 項 2 文・10 b 条 6 項 2 文）、金融機関グループの上位企業によるグループ全体のための銀行監督法上の措置の実施に関しては、会社法上の規整との衝突を避ける配慮がなされている。このような点から、ドイツの銀行監督法の金融機関グループに対する規制においても、わが国と同様に規制をより効果的に実施することに関連して、一般会社法との調和の必要性の問題が存在しているように思われる。

ただ、ドイツにおいては、後述するように企業グループないし企業結合における支配・従属関係に対する実体的な規整としてのコンツェルン法が整備されており、特に金融機関グループ内において上位企業と下位企業が支配契約を締結している場合には、上位企業は下位企業に対して合法的に指揮権を行使しうるのであり、当然に信用制度法上要求されるグループ全体のための内部統制システムの整備に必要な指示や介入を下位企業になし得ることになる。したがって、ドイツではグループ内の上位企業が下位企業に対して会社法（株式法）に反することなく必要な介入をする途が確保されているのであり、この点はわが国とは異なった状況にあるものといえる。

(2) 会社法における持株会社の指揮権ないしは指図権の扱い

(ア) 現在の実務や銀行監督規制等においては、持株会社が子会社を支配、管理すること

が是認され、そのための手段としての指揮権を有していることが当然の前提となっているものと考えられる。しかしながら、会社法上持株会社の子会社に対する指揮権の存在は当然是認されるのであろうか。特に指揮を受ける子会社側から見た場合に、持株会社による指揮は、子会社の主要な人事や資金調達等に関する持株会社の具体的な判断や決定に従うことが要求され、ときには具体的な経営事項についての指図がなされる場合も考えられる。このような子会社に対する組織や経営活動に対する指図に対して、子会社の取締役等経営者はこれに従うことが会社法上義務づけられるのであろうか。もちろん通常は子会社の取締役は持株会社により示された方針に沿って経営活動を行い、ときには具体的な指示に従って行動してきている。その限りでは、持株会社の子会社に対する経営上の指揮は子会社を拘束する強制力を有しているといえるが、しかしこのような強制力は、持株会社が子会社の唯一の株主または過半数の株式を有する支配株主であることによって子会社の取締役の選任・解任を自己の意思に基づいてなし得るといふ事実上の支配力に基づくものである。したがって、持株会社による子会社に対する指揮は、子会社取締役にとってはこれに従うことが法的に強制されるものではなく、親会社による支配的影響力の行使によってこれに従うことが事実上強制されているにすぎないことになる。

このように考えてみると持株会社がその事業目的である子会社に対する支配、管理を実施するためには子会社経営者に対して一定の指図を与える等の指揮を行うことが必要となるが、子会社側からはそのような指揮に拘束され、これに従わなければならないという法的根拠はなく、むしろ法人たる会社の経営者は会社外から影響を受けることなく独立して経営を行うべきであるとする伝統的な会社法における考え方からはこのような他からの指揮を受けることは許されないこととなろう（大隅健一郎「会社の親子関係と取締役の責任」商事法研究（下）103頁、前田（重）・前掲法曹時報58巻3号14頁）。

(イ) もっとも、会社法上持株会社の指揮権を肯定することについては次のような観点もあり得よう。その一つは、実務界において用いられている持株会社・子会社間の経営管理契約の存在を根拠として、持株会社の子会社に対する指揮権を肯定する見方である。すなわち現在実務においては、持株会社とその傘下の子会社との間で経営管理契約と呼ばれる契約が締結されている場合があり、このような管理契約の内容が子会社の一定の経営活動に対して持株会社の同意を必要とする等の方法で持株会社の関与を認めているのであれば、持株会社の支配力の行使としての指揮権の行使を契約上定めたものとも考えられ、持株会社の指揮権ないしは指図権を契約に基づき是認するのではないかという考え方もあり得るかもしれない。しかしながら、このような経営管理契約の内容は公表されておらず、また契約締結が会社におけるいかなる機関の権限でなされているのかという点も明らかでは

ない。仄聞するところによれば、実務におけるこのような経営管理契約の主たる目的は直接の収益事業を持たない持株会社の経営コストを傘下の子会社に負担させることにあるともいわれている。また上記の経営管理契約は、全ての持株会社・子会社間で締結されているわけではない。したがって、現状では実務において用いられている経営管理契約の存在が持株会社の子会社に対する指揮権を法的に是認する根拠としての意味を持つものとは考えにくいし、仮にそのような指揮権の根拠になりうる可能性を有しているとしても、契約内容が公表されていない以上、現状での判断は困難である。

持株会社の指揮権ないしは指図権を会社法上是認するのではないかとする第2の観点として考えられるのは、会社法における内部統制体制の整備を要求する規定の存在である。すなわち、平成17年会社法では、新たに会社内における内部統制体制の設置についての規定が設けられ（会社法348条3項4号・362条4項5号）、これを受けて会社法施行規則では当該会社並びにその親会社及び子会社からなる企業集団における業務の適正を確保する体制の整備がこれに含まれることとなったことから（同施行規則98条1項5号・100条1項5号）、これらの規定の解釈として、持株会社の子会社に対する指揮権を肯定する考え方が主張されることも考えられる（本報告書第5章・岩原・前掲3(1)参照。）。けだし、親会社において子会社を含めた内部統制を効果的に行うためには子会社に対しても適切な措置をとること等の指図を行うことが当然必要になると考えられ、結果として子会社に対する指揮権が肯定されざるを得ないことになるとの解釈も考えられるからである。しかし上記のような企業集団における業務の適正についての内部統制体制の構築を要求する規定の存在のみから、直ちに親子会社間の支配従属関係の法的是認の効果まで認めうるのは、やはり無理であろう。むしろ上記のような親子関係を基礎とした企業集団の内部統制体制を構築し、効果的に機能しうようにするためには、親子会社関係に対する実体的な法規整の整備がまず必要であり、それを抜きにして、企業集団の内部統制体制の構築を考えるとすれば、持株会社ないしは親会社の子会社に対する指揮権の行使による内部統制というよりは、相互のコミュニケーションの確保、情報提供および助言等による内部統制体制の構築を予定しているにすぎないと考えられる。

(3) 小括

持株会社が子会社に対して一定の作為・不作為を直接強制しうる指揮権については、会社法上も是認されているとは考えられない。むしろ会社法上は、子会社経営者といえども、その業務執行は独立して行わなければならない、他からの影響を受けることは建前としては是認されていないのである。したがって、持株会社の子会社に対する支配、管理は議決権の過半数を有す

ることに基づく事実上の強制力に基づくものに過ぎず、子会社の独立性を法的に制限する効果を持つものではなく、子会社経営者は持株会社の指揮に従う法的義務はない。むしろ子会社経営者は他からの影響を受けることなく独立した業務執行を行うことが法の建前であるとも考えられる。

いわばわが国における持株会社制度は、一方では法人格を別にし、建前では独立性を有する他の企業に対する支配、管理を行うことを企業目的とする持株会社の存在を肯定しつつ、他方では、このような持株会社の支配、管理を具体化した他社に対する経営指揮権を認めているわけではなく、子会社取締役はこれに任意に従っているにすぎないという、一種の矛盾を抱えた制度と言うことになる(川濱昇「持株会社の機関」資本市場研究会・持株会社の法的諸問題 67 頁、前田(重)・前掲法曹時報 8 卷 3 号 14 頁参照。)

このような状況は、持株会社側にとっては子会社に対する経営上の指揮が子会社側に確実に受容されるわけではないという不安感をもたらし、持株会社による子会社の支配、管理を不安定なものにするおそれがあり、他方では、子会社側にとっては、子会社経営者は持株会社の指揮に従い会社が損害を被れば、責任を免れないし、これを拒否すれば、解任等の制裁を受けざるを得ないというジレンマにさらされることになる。

結局わが国における持株会社制度に関しては、持株会社が子会社を支配、管理するための法的基盤が整備されていないのであり、持株会社による子会社ないしは企業グループの支配、管理は事実上の支配力によって維持されているにすぎないわけである。持株会社制度の基礎ともいべき持株会社の子会社等に対する支配、管理の法的基礎は、現在の持株会社制度においては、欠如しているのであり、現状はその欠如が法的紛争という形で問題化していない段階にあるにすぎないといえる。したがって、この持株会社による支配、管理のための法的基盤を整備することが、わが国における現在の持株会社法における喫緊の課題ということになる。具体的には、持株会社に対する法規整の問題として、持株会社の子会社に対する支配、管理を可能にするための指揮権を、いかにして認めうるか、またそのような指揮が認められた場合に、子会社はいかなる範囲において持株会社の指図に拘束されることになるのか等の点が、解釈論、立法論の課題となろう。

ところで、わが国において近年形成されてきている持株会社とその傘下の子会社からなる企業グループないしは企業結合体は、ドイツではコンツェルンと呼ばれ、そこで支配、管理の問題はコンツェルンの運営・管理の問題として捉えられている。特にドイツでは、持株会社は古くから存在し、産業界において重要な役割を占めてきているが、持株会社とその傘下にある従属会社はコンツェルンを形成する機会が多い(後記 3 (1) 参照。)。このコンツェルンにおける支配企業による従属会社に対する支配、管理は、ドイツ株式法におけるコンツェルン法上

の主要な問題として整備され、立法化されてきており、わが国における持株会社の子会社に対する支配、特に子会社に対する指揮・指図に関する法的な基礎を考える上で、このドイツ・コンツェルン法を参考にすることは有益であり、わが国の制度を考えるための参考として、次にドイツ・コンツェルン法を中心として、ドイツにおける状況を概観しつつ、考察したい（なおコンツェルンという言葉は、ドイツにおいては後述のように株式法において明確に定義された一つの企業結合形態を意味するとともに、漠然と会社法における種々の企業結合体を指す意味にも使われる。コンツェルン規整あるいはコンツェルン法、コンツェルン法制といった使われ方は、後者の意味である。）。

3 ドイツにおける状況

(1) ドイツにおける持株会社

第二次大戦前の1920年代のドイツにおいては、企業集中、企業合同が盛んに行われたが、そのような企業合同の形成の中で持株会社は積極的に使われ、当時種々の事業分野において形成された企業結合における支配・管理会社として用いられてきている。さらに戦後においても企業グループ全体の支配会社やピラミッドを形成する企業結合体の中間管理会社あるいは一定の事業部門や一定の地域における統括管理会社としても広く用いられてきている。したがって、ドイツにおける持株会社は、傘下の子会社に対する支配、管理機能を有しているものだけでなく、企業グループの中間管理会社、事業部門の管理会社および地域的な管理会社としても用いられてきており、これらは必ずしもグループ全体に対する支配、管理機能を有するわけではない（ドイツにおける持株会社制度については、前田重行「持株会社法制における序説的考察」平出慶道先生・高窪利一先生古希記念論文集『現代企業法の課題（下）』837頁以下参照。）。しかし、グループ全体の支配、管理を主たる業務とする持株会社（企業グループの支配、管理のみを業務とする持株会社（Fuerungsholding）のみならず支配、管理業務を中心としつつも一定の事業部門も有している持株会社（Mischholding）が含まれる。）も多数存在しており、これらの持株会社はその傘下の子会社に対する統一的指揮を行ってきており、後述する株式法上のコンツェルンとして捉えられる（M. Lutter, in : Lutter (Hrsg.), Holding-Handbuch, 4. Aufl. 2004, § 1 Rz. 53）。

(2) コンツェルンにおける支配企業としての持株会社

（ア）コンツェルン概念とその構成要素たる統一的指揮の問題

① ドイツ株式法においては、周知のごとく、1965年改正により企業結合に対する体系的

な規整（いわゆるコンツェルン規整）がなされたが、そこでの包括的上位概念である結合企業（Verbundene Unternehmen）（株式法15条）には持株会社は含まれておらず、持株会社の定義を含めた持株会社に関する法規整は会社法には存在しない。ただ持株会社の基本的性格をなす持株会社とその傘下にある子会社との間の支配従属関係に関しては、上記株式法上の企業結合に対する規整における主要部分をなし、その限りでは、持株会社という概念自身は取り上げられていないが、持株会社に対する会社法上の実質的規整は会社法における企業結合規整（コンツェルン規整）に含まれていると見てよいであろう。

また持株会社の多くが有する重要な機能としての持株会社の子会社に対する指揮の存在は、基本的にはドイツ株式法上のコンツェルン（Konzern）における統一的指揮を意味するものとも考えられる。すなわち、ドイツ株式法は会社法による企業結合に対する法規整を行うに当たって、まず結合企業という上位概念を設け（同法15条）、それに含まれる種々の企業結合形態を定義しているが、その企業結合形態の一つがコンツェルンである（同法18条）。ドイツ株式法においては、コンツェルンは垂直コンツェルン（Unterordnungskonzern, 同法18条1項）と水平コンツェルン（Gleichordnungskonzern, 同法18条2項）との二つの形態に分けて定義されており、持株会社をコンツェルンとして把握するとすれば、これら二つのコンツェルン形態のうち、前者の垂直コンツェルンが対応することになる。同法は垂直コンツェルンを「一つの支配企業と一つまたは複数の従属企業が支配企業の統一的指揮のもとに統合されているときは、それらの企業は一つのコンツェルンを形成」と定義しており（同法18条1項）、その基本的要素は支配企業による統一的指揮の存在である。コンツェルンとしての統一的指揮については、株式法はその内容を特に定めていないが、支配企業が傘下のコンツェルン会社の営業政策およびその他の業務執行についての基本的問題を継続して決定している場合を想定しており（Begründung zum Entwurf eines Aktiengesetzes, S.102, 前田重行「ドイツ株式法におけるコンツェルンの規整」法学協会雑誌84巻12号75頁参照。）、具体的には支配企業が従属会社の業務執行機関を継続的に指揮することであると考えられる（前田（重）・前掲法学協会雑誌75頁参照。）。

ただ支配企業による業務執行機関の指揮が、いかなる範囲まで及ばなければいけないのか、またどの程度強力に行使されることが必要なのか（拘束力の程度）については必ずしもはっきりしない（コンツェルンの要件である統一的指揮の概念については、立法当初から現在に至るまで一致した理解は確立していないようである（Vgl. Volker Emmerich, Mathias Habersack, Konzernrecht, 8. Aufl., 2005, S. 51.））。前記の立法理由から見て経営政策や業務執行上の基本的事項についての決定がコンツェルン全体のために統一的になさなければ統一的指揮の要件を満たすものと考えられる。特に財務の基本的部分の決定が企業結合体

につき統一的に決定されていれば、統一的指揮は存在しているものと考えられている (Vgl. Emmerrich/Habersack, a. a. O. S. 52.)。

② 統一的指揮の存在の判断に関しては、そのための一般的基準をたてることは困難であり、個別的に判断する他はない。ただ、ドイツ株式法上、支配契約 (Beherrschungsvertrag, 同法 291 条) の存在または編入 (Eingliederung (同法 319 条・320 条))、二つの株式会社のうち一方 (子会社) が他方の会社 (親会社) により発行済み株式の全部又は 95% 以上を保有されている場合には、株主総会決議による編入手続きにより、子会社は親会社の完全な支配下に入ることとなり、親会社は子会社に対して合法的に指図を行うことができる。) の場合には、統一的指揮が存在するとみなされ (同法 18 条 1 項 2 文)、また単なる支配従属関係における支配企業と従属企業との間においては、統一的指揮の存在が推定される (同法 18 条 1 項 3 文) (株式法上の定義においては、支配従属関係とは、一方の企業が他方の企業に直接または間接に支配的影響を及ぼしうるものをいうと定めており (同法 17 条 1 項)、支配従属関係の存在を支配力が現に行使された場合に限らず、行使し得べき状況にあれば認められるとされていることから (Begründung zum Entwurf eines Aktiengesetzes, S. 101)、支配従属関係の存在が直ちにコンツェルンの存在を意味するものとはされていない (前田 (重)・前掲法学協会雑誌 84 巻 12 号 75 頁。))。また一つの企業が他の企業の持分の過半数を取得している場合には、前者と後者との間には支配従属関係の存在が推定される (同法 17 条 2 項)。したがって、一方の企業が他方の会社の持分の過半数を取得した場合には、支配従属関係が推定されるとともに、それによりコンツェルン関係の存在も推定されることとなる。いずれにせよ複数の企業間に支配従属関係が存在すれば、統一的指揮が存在するものとの推定を受けることにはなる。結局複数の会社間に支配契約がある場合や、編入関係がある場合には、コンツェルン法上の統一的指揮があるものとみなされ、また複数の会社間に、過半数参加関係による支配従属関係があれば、統一的指揮の存在が推定されることになる。

③ なお企業グループないしは企業結合体が、統一的指揮の存在によりコンツェルンであると認められることは、当該企業結合体あるいはその構成企業 (コンツェルン企業) が株式法上のコンツェルンに関する特則の適用を受けることを意味するが、コンツェルン自体やコンツェルン構成企業に適用される特則は同法 97 条 1 項や 100 条 2 項 2 文等にすぎず、むしろコンツェルンに対して適用される法規定は、株式法以外の商法、共同決定法等において重要性を有している (Vgl. Emmerrich/Habersack, a. a. O. S. 48, Uwe Hueffer, Aktiengesetz, 6 Aufl. § 18. Rdn.1.)。特にドイツ商法は、コンツェルンの支配企業が、資本会社であって、その統一的指揮に服している他のコンツェルン構成会社に結合関係を構築するための資本参加関係を有している場合には、コンツェルン決算を行うことを義務づけて

おり（同法 290 条 1 項・271 条 1 項）、統一的指揮の存在によるコンツェルンの認定が、コンツェルン決算の前提要件となっている。またドイツ商法 290 条 1 項は、コンツェルン決算が義務づけられるコンツェルン支配企業を親会社（Muttersgesellschaft）、その他のコンツェルン構成企業を子会社（Tochtergesellschaft）と定義しているが、この定義は銀行監督法である信用制度法における監督規制のためにも利用されている（同法 1 条 7 項・8 項・10a 条等）。

（イ）コンツェルンにおける統一的指揮の子会社に対する強制力

上記（ア）に検討したように、ドイツにおいては持株会社の子会社に対する支配、管理機能はコンツェルンにおける統一的指揮という形態をとって株式法に把握されてきているように思われる。そしてドイツ株式法においてはこのコンツェルンにおける統一的指揮については、前記で検討したようにコンツェルン概念を把握するための基本的要素として、その存在形態等につき種々議論がなされ、検討が積み重ねられてきている。しかし本稿における持株会社の支配、管理の手段としてコンツェルンにおける統一的指揮の問題を考えた場合には、その焦点は統一的指揮の多様な存在形態等の議論よりは、統一的指揮がいかなる場合に子会社を拘束する法的強制力を持つのか、また統一的指揮に株式法上の法的強制力が認められる場合の法的根拠あるいは法的構成の問題に向けられることになる。すなわちコンツェルンの構成要素たる統一的指揮ということは、コンツェルン支配企業が従属会社に対して常に法的拘束力を及ぼしうるような指揮権を有していることを意味するわけではなく、事実上の支配従属関係に基づく事実上の支配権を基礎としている場合も含んでいることから、コンツェルン支配企業の従属会社に対する統一的指揮が従属会社を拘束することに関して株式法上の法的強制力を基礎としている場合は、どのような場合か、またそのような法的強制力の根拠は何に求められているのかという点が主要な関心事ということになる。

① 契約コンツェルン

ドイツのコンツェルンにおける統一的指揮が子会社に対して、どのように拘束力を有するのかという点は、拘束力が法制度上認められる場合と事実上存在するにすぎない場合とに分けて考えることができよう。前者の場合は、コンツェルン支配企業とその傘下の従属会社（株式会社または株式合資会社）とが支配契約を締結している場合であり、契約コンツェルン（Vertragskonzern）とよばれる。コンツェルン支配企業は子会社と支配契約を結ぶことにより、子会社に対する指図権を有し、子会社に対して不利益な指図を行うことも許される（株式法 291 条・308 条）。もちろんこの場合に、従属会社の少数派株主の不

利益を救済し、これを保護するための措置として、少数派株主に対する相当の補償（一種の配当保証）および代償（株式買取請求権の付与）が定められており、さらに従属会社及び債権者の保護の措置も法定されている（株式法 302 条ないし 305 条・309 条・310 条）。

支配契約が締結されている契約コンツェルンにおいては、コンツェルン支配企業はその傘下にある子会社に対して法的な拘束力を有する指図を行うことができ、子会社経営者はその指図が当該子会社にとって不利益な指図であってもこれに従わなければならない、指図に従わないことが許されるのは、指図が子会社の利益に反する場合のみならず支配企業及びコンツェルン全体のいずれにとっても利益にならない場合に限られる（株式法 308 条 1 項 2 文）。この結果契約コンツェルンの従属会社における業務執行機関はその意思決定に対する制約を受けることになり、その独立性を制限されることになる。このためコンツェルンにおける従属会社が株式会社の場合には、当該会社の取締役に関しては、「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 項は適用されないことになる（Wolfgang Hefermehl / Gerald Spindler, in: Muenchner Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl., 2004, § 76, Rdn. 35, Hueffer, aa.O., § 76, Rdn.18.）。したがって、持株会社とその傘下の子会社との間に支配契約が締結されていれば、持株会社は子会社に対する指図権の行使が認められ、持株会社は企業結合体全体の支配、管理として子会社に対する指揮を効果的に行うことが可能になるわけである。

この点に関してドイツにおける実務上用いられている支配契約の例を見ると、契約内容としては、親会社による子会社の指揮に関する部分、少数株主に対する相当な補償、代償および利益引渡等が定められており、子会社に対する指揮に関する条項では、契約の一方の当事者である子会社が他方の当事者である支配会社の指揮に従う旨、支配会社は子会社の指揮に関して子会社の取締役に対して指図をする権限が与えられる旨、指図は支配会社の取締役等を通して行使される旨および子会社取締役は子会社の業務執行の義務を負うとともに、支配会社の指図に抵触しない限り完全な意思決定の権限を有する旨等が定められている（Guenter Henn, Handbuch des Aktienrechts, 5 Aufl., SS.853~855.）。

② 事実上のコンツェルン

他方コンツェルンが上記支配契約を締結していない場合（および編入もなされていない場合）には、株式法 311 条は支配企業がその従属会社に不利益になるような支配力を行使してはならないと規定している（ただし、支配力の行使による不利益が同時に補償される場合には、従属会社に不利益となる支配力の行使も許される（311 条 1 項）。）。したがって、コンツェルン支配企業とその傘下の子会社とによるコンツェルン関係は、事実上の

コンツェルン (Faktischer Konzern) 関係に留まり、そこでのコンツェルン支配企業による統一的指揮は、事実上の存在として把握されるにすぎず、法制度上の拘束力が付与されることにはならない。すなわち事実上のコンツェルンにおいては、法制度上はコンツェルン支配企業とその傘下にある子会社との関係は独立した会社間との関係として把握されるにすぎず、各会社における業務執行はそれぞれ独立して行われ、取締役等の経営者は他の企業に従うことなく株式法 76 条 1 項にしたがって自己責任の下に独立して経営の指揮を執ることが要請される (Hefermehl / Spindler, in: Muenchner Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl., § 76, Rdn. 37, Hueffer, aa.O., § 76, Rdn.19.)。したがって、コンツェルン支配企業による傘下の従属会社に対する指図も法的な拘束力を有するものではなく、従属会社経営者はその指図に従う義務を有するものではないし、まして不利益指図に従うことは許されないことになろう。このため事実上のコンツェルンにおいては、支配企業の従属会社に対する指揮は、従属会社に対する資本参加やそれを前提とした人的結合等によりその拘束力を事実上確保するほかはない。ただドイツ株式法においては、前記のようにコンツェルンの定義やその構成要素についての法規整が存在しており、さらには支配契約等を伴わない事実上のコンツェルンにおいても、コンツェルン従属会社が支配企業により不利益を被った場合についての従属会社の救済についての法的制度が存在している (このような救済・保護の制度としては、支配企業およびその法定代理人の従属会社及びその株主に対する損害賠償責任の制度 (株式法 317 条 1 項・3 項) および支配企業による不当な支配力行使を明らかにするための従属会社において作成される従属報告書の制度 (株式法 312 条 1 項) などがある。従属報告書の制度については、前田 (重)・前掲法曹時報 58 巻 5 号 2 頁、16 頁注 (50) (51) 参照。)。したがって、その限りでは事実上のコンツェルンの存在そのものも、会社法上は一定の制約の下に是認されており、支配従属関係等を含めたコンツェルンにおける会社法上の問題については、それを把握し、解決のための検討が行われやすい状況が存在するものともいえよう。

なお事実上のコンツェルンに関しては、上記のように支配企業の支配力行使によって従属会社が不利益を被った場合には、その不利益に対する個々の補償措置や損害賠償等により、従属会社の保護が図られるのが原則であるが、支配企業の支配力行使による従属会社に対する侵害が深刻かつ構造的であるため、個別的な補償や損害賠償では救済が困難な場合に対しては、有限会社コンツェルンに関して発展してきた変態的事実上のコンツェルン (qualifizierte faktische Konzern) の法理による救済が考えられてきている。すなわち上記のような場合については、事実上のコンツェルンであっても、株式法 302 条や 303 条等の類推適用による契約コンツェルン的な救済が図られるべきであるとされ、コンツェル

ン法における従属会社、その株主等の救済・保護の理論が一層深化してきており、コンツェルン法を検討する上で注目されるものといえる（変態的事実上のコンツェルンの法理については、さしあたり Emmerrich/Habersack, a. a. O. SS. 403ff. 参照。）。

(3) 小括

ドイツにおいては、上記に検討してきたように、コンツェルンが形成され、その基本的要素たる統一の指揮が存在する場合にも、統一の指揮が従属会社に対して法的拘束力を持って行使される場合（契約コンツェルン）と、単に事実上の拘束力のみをもって行使されるにすぎない場合（事実上のコンツェルン）があるわけであり、これと平行に持株会社の指揮権の問題を考えた場合には、持株会社の指揮権の行使が一定の法的拘束力を持ちうる場合とそうでない場合が考えられることになる。従って、ドイツにおいても持株会社の指揮に子会社を拘束させる法的効力を持たせるためには、コンツェルンとしては契約コンツェルンを形成することが必要となるわけである。換言すれば、ドイツにおいては持株会社の子会社に対する支配、管理機能を具体的に実現するための持株会社による子会社に対する経営の指揮は、コンツェルンにおける統一の指揮として把握され、その統一の指揮が子会社に対して法的拘束力を及ぼしうる法的根拠は、コンツェルン支配会社とその傘下の従属会社との間の支配契約等の契約コンツェルンの形成に求められていることになる。すなわち、主として過半数の株式保有による事実上の支配力の存在を基礎として締結される親会社・子会社間の契約関係によりコンツェルンの支配会社の子会社に対する指揮権の存在を法的に是認しようとするわけである。もちろん、このような指揮権の行使を認めることは、指揮を受ける子会社にとっては不利益が生ずるおそれがあり、さらには子会社の少数株主や債権者が損害を被る可能性が存在することは否定できず、そのための手当が当然必要となる。ドイツ株式法はこの点につき、特に子会社の少数派株主および会社債権者の被る不利益の補償の制度を定めており、このような不利益の補償を行うことと引換に、親会社に不利益指図を含めた指揮権の行使を認めるという立法措置を行ったのである。また、親会社の指揮権行使に対しては、親会社および親会社理事者は当然一定の責任を負うものとされている。いわばドイツ・コンツェルン法は、コンツェルンにおける親会社の子会社に対する指揮権の存在とそれに伴う保護措置の実施の義務を契約関係の締結によって発生させ、その存在を明確化せしめることとしたわけである。

4 企業契約による持株会社への指揮権の付与

(1) 特別の経営委任契約の導入とそのメリット

(ア) わが国会社法上の問題として、持株会社の子会社に対する支配力の行使を法的には認し、その支配力の具体的な行使手段として持株会社に子会社に対する指揮権ないしは指図権を認めることにつき、立法を待つことなく現行会社法の解釈問題としてその方策を考えた場合に、さしあたりの解決方法としては、前記ドイツ株式法の場合と同様に、持株会社とその傘下の子会社の契約関係によるのが現実的であろう。すなわち、持株会社たる親会社と子会社との間に一種の企業契約を締結し、その契約上の効果として親会社に子会社を指揮し指図を行う権利を認め、子会社にはその指揮に従う義務を課すという方法である(柴田和史「子会社管理における親会社の責任〔下〕 商事法務 1465号 69頁以下は、親子会社間における親会社の支配権行使を是認する手段として、このような企業契約による構成を提案する。なお前田(重)・前掲法曹時報 58巻3号 16頁以下参照。)。このような企業契約の現行会社法における位置づけを考えるとすれば、会社法 467条 1項 4号が定める企業契約の類型に含めて考えることもできるかもしれない。すなわち、同規定の前身である平成 17年改正前商法 245条 1項 2号に定める企業契約は、親子会社間の支配従属関係を直接的に規整するものではないが、複数の企業間で一方が他方に自己の経営を委ねるという点では、前記ドイツ株式法上のコンツェルン契約に類似する面があり(同 245条 1項 2号に定める経営委任契約等が、不完全ながらドイツ株式法上の支配契約締結に類似する効果を意図したものととも考えられるという指摘もなされている(江頭憲治郎・企業結合法の立法と解釈 16頁))、企業結合の存在を前提として一方が他方に自己の経営に対する指揮を委ねるといった契約のタイプとしては、いわばこの旧 245条 1項 2号の後身である会社法 467条 1項 4号の定める経営委任契約の一類型として構成することも考えられないわけではない。ただ、持株会社の指揮権行使の基盤としての企業契約を上記のように会社法 467条 1項 4号の経営委任契約の一類型として考えるとしても、同企業契約と 467条 1項 4号の定める「事業の全部の経営の委任」という経営委任契約とは、異なった面もあり、そのままの契約タイプとして構成し得ないという面も存在する。すなわち、会社法 467条 1項 4号の想定する経営委任契約としては経営管理契約と狭義の経営委任契約とがあり、前者は委任会社が受任会社に経営の委任は行うが、委任会社は受任会社に対して指図権を留保しており(落合誠一・新注会社法(5) 245条注釈 17)、委任会社が受任会社に対して支配的地位に立つことが想定されている。したがって、支配会社を受任会社として構成することが必要な持株会社・子会社間の企業契約とは異なる面がある。ま

た後者の狭義の経営委任契約も営業から生ずる損益が受任会社に帰属するものと考えられていることから（落合・前掲 245 条注釈 17）、やはり持株会社による子会社の支配のための企業契約のタイプにはそのままでは当てはまらない。さらには、上記 467 条 1 項 4 号の広義の経営委任契約はその営業全部を受任会社に委ね、委任会社は自らは営業を行わないものと想定されており、この点も、持株会社が子会社を支配するための企業契約に関しては子会社がその全ての経営を持株会社に委任するのではなく、基本的には重要事項の決定を委任するに過ぎず、通常の経営事項の決定については、子会社に委ねられているものとするのが適切であることから（柴田・前掲 69 頁、前田（重）・前掲法曹時報 58 巻 3 号 18 頁参照）、持株会社による子会社支配のための企業契約のタイプと上記 467 条 1 項 4 号における経営委任契約とは一定の違いが存在するものと考えざるを得ない。結局、持株会社に子会社に対する経営指揮権を付与する持株会社・子会社間の企業契約は、現行法上の解釈論として考えるとすれば、会社法 467 条 1 項 4 号の経営委任契約の類型に連なる企業契約のタイプとして位置づけることも考えられるが、同規定上の経営委任契約そのものとはいえず、指揮権ないしは指図権の授与という経営委任的要素を持ちつつも、その内容が 467 条 1 項 4 号の経営委任契約とは異なった面を有する「特別の経営委任契約」として考えるべきであろう（柴田・前掲 69 頁、前田・前掲法曹時報 58 巻 3 号 18 頁）。以上に述べてきたように、持株会社が子会社を支配、管理する手段として、両者間に特別の経営委任契約を締結して、持株会社による子会社の支配に法的根拠を与え、具体的な経営上の指揮権の行使を認めることが可能になると考えられる。

- (イ) また上記の特別な経営委任契約を締結して、持株会社に子会社に対する指揮権を是認しうることは、企業集団としてのリスク管理等の内部統制体制を効果的に構築し運用し得るといふ点からも有益である。

平成 17 年に制定された会社法は、取締役または取締役会によるリスク管理等の内部統制体制の構築を重視しており、大会社については取締役会によるその構築を義務づけている（同法 348 条 3 項 4 号・4 項・362 条 4 項 6 号・5 項）。そして親子会社関係を有する企業集団に関しては、親会社、子会社双方において企業集団を対象とした内部統制体制の整備を要求している（会社法施行規則 98 条 1 項 5 号・100 条 1 項 5 号）。したがって、持株会社においてもその内部統制体制に関してはその傘下の子会社を含めた体制の整備が必要となる。もっとも持株会社が企業集団の支配、管理を目的としていることを考えると、持株会社における内部統制体制の整備という場合には、持株会社のみ体制よりは、むしろ子会社を含めた企業集団全体の内部統制体制の整備に重点が置かれるべきであろう。こ

のことは、持株会社の事業目的としての子会社の支配、管理の一部としても当然把握しうることになる。すなわち、持株会社による子会社の支配、管理ということは、持株会社を頂点とする企業集団全体にわたる経営戦略や財務戦略等の実現を図り、そのために統一的指揮を行うということだけでなく、企業集団全体におけるリスク管理等の内部統制体制の確保をも意味しているわけであり、適切な支配、管理ということは上記の内部統制体制の整備と運用ということも含まれるわけである（本報告書第5章・岩原・前掲4(2)参照。）

そして持株会社における企業集団を包括した内部統制体制を適切に構築し、効果的な運用を図る場合には、持株会社が傘下の子会社内の状況を的確に把握し、それに応じて適切な指示等を子会社経営者に適時に行うことが必要である。そのためには、持株会社は子会社に対して経営に関する報告義務を課し、かつ指揮権ないしは指図権を有することが望ましい。したがって、持株会社は内部統制体制の整備の要請に対応するためには、持株会社がその子会社との間に上述した特別の経営委任契約を締結し、子会社に対する指揮権ないしは指図権を保有し、かつ同契約によって適切な指揮権行使の前提として子会社に対して経営に関する報告義務を課すことが重要であろう。

このように持株会社とその傘下の子会社間に特別の企業契約を締結することは、単に持株会社による子会社への支配権の行使を法的に正当化するだけでなく、企業集団全体にわたる内部統制体制の整備に必要な措置であるとも考えられ、この点からも特別の経営委任契約を締結して持株会社に指揮権を授与することは有益であると考えられる。他方、持株会社・子会社間に特別の経営委任契約が締結され、持株会社に対しては、子会社を指揮する権利が契約上与えられ、その反面子会社は自主的な意思決定につき制約を受けることになることを考えると、持株会社の子会社に対する支配、管理は持株会社のためだけでなく、傘下の子会社に対する適切な支配、管理の責任としても一層強く把握されることになる。しかもこの持株会社の子会社に対する適切な支配、管理の責任には、当然上記の子会社を含めた内部統制体制の整備についての責任も含まれることになる。さらに上記子会社に対する適切な指揮権の行使もその責任に含まれることになる。

- (ウ) 特別な経営委任契約を締結して、持株会社の子会社に対する指揮権を是認することは、また銀行監督等の業法上の規制をより有効なものとするにもつながるものと考えられる。すなわち、前述したように持株会社を頂点とする企業グループに対する監督規制に関しては、銀行監督規制のようにグループを一体として把握して、規制する必要がある。そしてその場合の直接の監督規制の対象としての規制の宛先は、企業グループの支配会社たる持株会社になることから、この持株会社がグループ全体を統括して必要な措置や手続きをグループ構成企業に行わせる以上、持株会社が子会社に対して強制力を持った指図を適

法になし得ることが重要である。この点は、上記（イ）で検討した子会社を含めた内部統制体制の整備に連なる問題でもあり、特別の経営委任契約には、一般的な内部統制体制の整備、運用に関する事項および業種に応じた公的監督規制に対応して適切な事項を盛り込むことが妥当であろう。

(2) 特別の経営委任契約締結の手続き上の要件

会社法 467 条 1 項 4 号の経営委任契約の締結に際しては、株主総会の特別決議による承認が必要とされている（同法 467 条 1 項・309 条 2 項 11 号）。これに対して、前記の特別の経営委任契約は、会社法 467 条 1 項 4 号の経営委任契約そのものではないことから、同契約の締結に際しては、株主総会の特別決議は必要ではなく、取締役会設置会社の場合には、取締役会決議のみで足りることになるとも考えられる。もっとも特別の経営委任契約が会社法 467 条 1 項 4 号のその他これに準ずる契約に含まれるとすれば、株主総会の特別決議が必要になるとも考えられる。しかしながら従来から同規定の前身たる平成 17 年改正前商法 245 条 1 項 2 号のその他これに準ずる契約についても営業全部の委任を意味し、一部の委任についてはこれに含まれないと考えられてきていることから（落合・前掲 69 頁、龍田節・会社法〔第 10 版〕464 頁）、基本的には経営上の重要事項の決定の委任ではあっても、経営全部の委任ではない特別の経営委任契約は、上記のその他これに準ずる契約にも含まれず、やはりこの点からも特別の経営委任契約の締結は株主総会の特別決議は不要ということになる。

しかしながら、持株会社とその子会社間の特別の経営委任契約は、持株会社が傘下の子会社を支配、管理するための契約であり、その契約には持株会社を頂点とする企業グループ全体にわたる経営戦略の実現を図る手段でもある。したがって、同契約は、当然子会社の存続に影響を及ぼす企業再編等の決定を含めての包括的な重要事項の決定についての委任を内容とするものと考えられ、形式的に同契約が経営の一部の委任だからといって、会社法 467 条 1 項 4 号の定める経営委任契約と区別して、承認の要件を軽減することは妥当でないであろう（前田（重）・前掲法曹時報 58 巻 3 号 19 頁）。むしろ特別の経営委任契約が、経営の一部の委任にすぎないとしても、委任された決定事項の重要性を考慮して、会社法 467 条 1 項 4 号のその他これに準ずる契約に含まれうると解すべきであろう（柴田・前掲 69 頁、前田（重）・前掲法曹時報 58 巻 3 号 19 頁）。したがって、持株会社とその子会社間に締結される持株会社による支配、管理のための特別の経営委任契約に関しては、株主総会の特別決議による承認が要求されると解すべきである（前田（重）・前掲法曹時報 58 巻 3 号 19 頁）。もっともこのような要件を課しても、多くの持株会社は子会社の議決権の 100%を有する完全親会社であることを考えると、その要件は形式的な要件にすぎず、子会社に少数派株主が存在する場合のみ実質的な

意味を持つにすぎないといえる（また子会社に少数派株主が存在する場合であっても、その株主の有する議決権の割合が10分の1未満の場合には、支配株主としての持株会社は会社法上の特別支配会社になることから、契約締結についての子会社における株主総会決議は不要となる（会社法468条1項）。）。さらに子会社の少数派株主は、上記のような解釈に従えば、株式買取請求権を付与され（会社法469条1項）、その保護を図ることも可能となる。

(3) 特別の経営委任契約による持株会社の指揮権の行使とその制約

前記(2)で検討してきた特別の経営委任契約は、持株会社の傘下の子会社とその組織、運営に関する重要事項につきその決定を持株会社に委任する契約であり、契約上の効果として持株会社は子会社に対して経営の重要事項について指図等の指揮権を行使することができ、その指図に対して、子会社はこれに従うことが契約上義務づけられることになる。ただ契約上持株会社は子会社に対して一定事項につき指図をなし得るといっても、子会社にとって不利益となるような指図を行うことはできず、そのような指図に対しては子会社は拘束されないことになる。契約によってこのような不利益指図を行うことまで認めるためには、少なくともそのような不利益が何らかの形で補填ないしは補償されることが必要であるが、わが国の会社法467条1項4号等の企業契約に関する規定を見てもそのような不利益補償を義務づける規定は存在しないし、かつ当事者の任意に作成される契約条項により補償措置を盛り込み得るということだけでは、実質的な従属関係にある子会社、その少数派株主および債権者の保護を確保することは困難であろう。ドイツ株式法上、支配契約を締結した場合には、支配企業による不利益指図が容認されるが、それは支配契約を締結することによって株式法上子会社の少数派株主および債権者の保護の措置をとることを支配企業に当然に義務づける規定が存在するからである（前記3(2)(イ)①参照）。持株会社にその子会社に対する不利益指図を容認するためには、やはり子会社の損害等を通して生じうる少数派株主、債権者の不利益を救済し、これらの者の保護のための法的措置が予め定められていることが必要であろう（前田（重）・前掲法曹時報58巻3号19頁）。

(4) 特別な経営委任契約の下での責任

(ア) 持株会社の子会社に対する責任

持株会社・子会社間の特別な経営委任契約の下での持株会社の責任については、持株会社の指図により子会社が損害を被った場合の責任が考えられる。この責任については、持株会社が子会社に対する指揮権を行使するに際して、不利益指図を行った場合の責任である。持株会社はその指揮権の行使としての指図を行うに際して、その指図が子会社に不利益を招く

ことになることを認識して行った場合には、子会社に対する損害賠償責任を負うことになるのは当然であるが、不利益指図になることについて過失により認識し得なかった場合にも、受任者としての注意義務に反する以上、子会社の被った損害に対する損害賠償責任を負うことになると考えられる。ただ持株会社の子会社に対する指図に関しては、指図の時点では、不利益な結果を招くことが十分予想し得ない場合もあり、また尽くすべき注意義務の程度も必ずしも明らかではないこと、さらには持株会社の子会社に対する指図は当該子会社を含めた企業グループ全体の利益を考慮してなされざるを得ないという点を考えると、持株会社の指図は幅広い裁量性を有するものと考えざるを得ない。持株会社の不利益指図に関する過失責任に関しては、原則としてこれを肯定すべきであるが、過失を認定するための注意義務の程度や免責の問題をどのように扱うか等、さらに検討を重ねることが必要であろう（この点に関しては、前田（重）・前掲法曹時報 58 卷 3 号 20 頁以下参照。）。

（イ）持株会社の業務執行機関の責任

前記（ア）におけるように持株会社の子会社に対する不利益指図に関しては、まず持株会社の子会社に対する責任が問題となるが、それと同時に持株会社の業務執行機関として不利益指図を決定し、持株会社を代表してこれを執行した取締役等の理事者の責任も問題となりうる。しかし不利益指図による子会社の損害に対しては、第一次的には持株会社自体の責任が問われるべきであろう（前田（重）・前掲法曹時報 58 卷 5 号 5 頁参照。）。不利益指図により子会社が損害を被った場合のみならず、持株会社も損害を被った場合には、持株会社の取締役等の理事者は持株会社に対しても責任を問われることになる（持株会社取締役の民事責任一般については、本報告書第 3 章・山下友信「持株会社システムにおける取締役の民事責任」参照。）。

また持株会社取締役の責任としては、その他にも持株会社が子会社に対して適切な指揮を欠いたことにより持株会社が損害を被った場合にも問題になりうる。この点については、持株会社の事業目的が子会社に対する支配、管理であり、この目的を達成するためには、一定程度子会社の業務に関与することも必要であると考えられることから、支配、管理という事業目的の達成に不可欠な行為として適切な指揮を行うことが取締役に義務づけられていると解する余地もあるのではないかと考えられる。ただ現行会社法では、子会社はその親会社たる持株会社に従う義務がない以上、そのような解釈は無理ではないかとする考え方が従来は有力であった（川濱・前掲 78 頁。前田（重）・前掲法曹時報 58 卷 3 号 10 頁以下参照。）。

しかしながら、前記で検討してきたように持株会社とその子会社との間に特別な経営委任契約が締結されれば、子会社は持株会社の指揮に服することとなり、持株会社の目的たる子

会社に対する支配、管理という目的とその達成に必要な手段としての指揮権が存在することとなり、持株会社取締役の会社に対する善管注意義務の中に子会社に対する適切な指揮を行うべきである点に加えらるべきであろう。したがって、特別な経営委任契約が締結されている場合には、持株会社の取締役は会社の業務執行の一環として子会社に対する適切な指揮を行うことが義務づけられるものと考えられ、それを怠った場合には会社に対する損害賠償責任を負うことになる。特に、この適切な指揮を行うことには、子会社を含めたりスク管理等の内部統制体制の構築とその維持も含まれるものと考えられ、この内部統制体制の不備等により子会社のリスク管理を怠りその結果持株会社自体に損害が及んだ場合には、持株会社取締役は、持株会社自体に対する善管注意義務違反の責任を負うことになろう（なお、持株会社の業務執行機関の子会社に対する適切な管理義務の問題については、本報告書第5章・岩原・前掲4および第3章・山下・前掲参照。）。

(5) 特別の経営委任契約における具体的な契約条項について

以上のように検討してみると、持株会社とその子会社との間に締結される特別の経営委任契約の一つの形態としては、以下のような条項を持った契約が考えられる。

すなわち、契約条項としては、①子会社から持株会社に対する経営上の指揮権の授与および持株会社の指揮権行使に対して、子会社がこれに従う旨の条項、②指揮権の行使方法および手続きを定めた条項、③子会社の持株会社に対する情報提供義務を定めた条項、④持株会社による内部統制体制のための制度および規則の遵守義務の条項、等の内容を有するものとなる。①に関しては、契約の基本的部分であり、子会社の経営に関する重要部分の決定の持株会社への委任ということになるが、契約条項としては、単に子会社の経営に対する包括的な指揮権の授与とするのか、あるいは指揮権行使の対象となる重要事項を特定するのか、いずれかの方法によることとなる。ただ、前者のような規定の仕方をして、子会社の経営の全てについて委任するわけではなく、日常的な業務や通常の経營業務については、子会社は独立の企業として自ら決定することが認められる。後者のように指揮権ないしは指図権の対象となる重要事項を契約上特定しておく場合には、相当網羅的な規定の仕方になる。また、持株会社は子会社に対して不利益な指図をしてはならない旨、あるいは逆に持株会社の指図が子会社に不利益な場合には、子会社はこれに従う義務はない旨のいずれかを規定することも必要である。②の指揮権の行使方法としては、指揮を行う持株会社は代表権を有する機関によって行うべきで、代表取締役または代表執行役等がその任に当たることとなる。具体的にはこれらの機関が子会社の取締役に対して、具体的な指図を行い、子会社取締役はこれに従う旨の規定が定められることになろう。指揮権の行使としては積極的な指図を行うという方法のみならず、重要事項につい

て持株会社の同意を必要とするという消極的な指揮権の行使方法も考えられる。この場合には同意が必要となる重要事項を列挙することになる。また契約の内容として、持株会社の指図等の指揮権の行使に対する子会社側の異議を取り上げる制度も盛り込むべきである。具体的には、子会社の取締役が持株会社の指図に対して異議を述べる機会を与えることと、それについての協議を行うための制度も契約に設定すべきである。このような条項は、持株会社の不利益な指図により子会社が損害を被ることを事前に防止し、損害賠償責任を後に子会社が追及するに際して、責任追及を容易にするもので、子会社の保護に資するものといえよう。

以上の他に契約条項として検討を要する点は、持株会社の指揮権行使に関する免責条項を定めうるかどうかという点である。この点は、前述したように、持株会社が子会社に対する不利益指図による損害につき、過失の場合であっても、原則として責任を負うことになることから、その過失責任を全面的に排除するような免責規定を置くことは許されないと考えられる。ただ、持株会社の指揮権行使に際して課せられる注意義務を一定程度緩和する程度の免責規定を契約に設けることは許されるのではないかと考えられるが、なおこの点についてはさらに検討が必要であろう。