

# 第1章 企業結合法制と銀行規制の関係について

加藤 貴 仁

## 1 はじめに

法制審議会会社法制部会は、平成22(2010)年4月に検討作業を開始し、平成24(2012)年8月に「会社法制の見直しに関する要綱案」(以下「要綱案」という)を決定した。その中には、いわゆる企業結合法制に関するものが含まれている<sup>(1)</sup>。四大メガバンクをはじめとして、銀行業務が銀行持株会社形態で営まれている場合は多い。そして、我が国の法律を根拠として設立される銀行と銀行持株会社は、株式会社であることが銀行法によって要求されている(銀行法4条の2・52条の18第2項)。したがって、企業結合法制に関する立法の動向が、銀行持株会社と子会社である銀行(以下、単に「子銀行」という)の關係に与える影響は大きい。そこで、本稿では、企業結合法制に関する論点の中で、銀行持株会社を頂点とした銀行グループに与える影響が大きいと思われる、多重代表訴訟(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)と子会社の重要事項に対する親会社株主の権限の拡大を、銀行規制との關係に重点を置いて、検討する<sup>(2)</sup>。なお、本稿は、議論の焦点を絞るために、検討の対象を子会社に少数派株主が存在しない場合に限定している。また、本稿では、特に留保がされていない限り、親会社という用語は、企業グループの頂点に位置する会社を一般的に指すものとして用いられている。したがって、「親会社」には銀行持株会社に代表される持株会社も含まれることになる。

以下では、まず、2において、企業結合法制と銀行規制の關係を分析するために必要な範囲で、多重代表訴訟と子会社の重要事項に対する親会社株主の権限の意義が明らかにされる<sup>(3)</sup>。

- 
- (1) 「会社法制の見直しに関する要綱案」第2部親子会社に関する規律(平成24年8月1日法制審議会会社法制部会決定)。
  - (2) 会社法では既に、親会社株主が裁判所の許可を得て子会社の会計帳簿を閲覧することが認められている(会社法433条3項4項)。そのため、本稿では、親会社株主の権限の「拡大」という表現を用いることにした。また、本稿の目的は、企業結合法制と金融監督規制の關係を分析することにあるのであって、要綱案の内容を直接的に検討することではない。
  - (3) 多重代表訴訟と子会社の重要事項に対する親会社株主の権限について、筆者自身による別の論稿として、加藤貴仁「企業グループのコーポレート・ガバナンスにおける多重代表訴訟の意義」西村高等法務研究書[責任編集]=落合誠一・太田洋・柴田寛子[編著]『会社法制見直しの視点』73頁以下(商事法務、2012年3月)(「加藤・意義」として引用)、加藤貴仁「グループ企業の規制方法に関する一考察(1)～(3・未完)」法協129巻8号1663頁以下(2012年)、129巻9号1907頁以下(2012年)、129巻10号2203頁以下(2012年)(「加藤・規制方法(1)～(3)」として引用)がある。

これらの制度は、後述するように、「株主権の縮減」への対応策として活発な議論の対象とされるようになった。しかし、これらを新たに導入すべきか否かを論じる際には、「株主権の縮減」という視点のみではなく、親会社経営者と親会社株主のエージェンシー問題を解決する制度の一つとして多重代表訴訟と子会社の重要事項に対する親会社株主の権限が位置づけられることが望ましいことが示される<sup>(4)</sup>。

引き続いて、3では、多重代表訴訟と子会社の重要事項に対する親会社株主の権限が、銀行持株会社の株主・取締役と子会社である銀行の取締役の関係に与える影響が分析される。その結果、会社法と銀行規制の関係は複雑に絡み合っていることが明らかになる。まず、多重代表訴訟と子会社の重要事項に対する親会社株主の権限を親会社経営者と親会社株主のエージェンシー問題を解決する制度の一つとして位置づけたことによって、銀行規制には親会社経営者と親会社株主のエージェンシー問題に対処するという点で、会社法を補完する可能性があることが明らかになる。その具体例として、銀行規制によって銀行持株会社と子銀行の関係が明確にされていることが挙げられる。2(2)で述べるように、我が国の会社法は、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役と子会社取締役の関係の双方が不明確であるという問題を抱えているのである。この問題は、銀行規制によって、部分的にはあるが解決されていることが示される。

次に、多重代表訴訟並びに子会社の重要事項に対する親会社株主の権限と金融監督規制との関係が分析される。具体的には、①子銀行の銀行持株会社に対する独立性の向上、②親会社株主の利益と子銀行の経営の緊密化、③私人による金融監督規制のエンフォースメントの強化という3つの観点から、分析が進められる。その結果、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は、③の点では金融監督規制と整合的であるが、①と②の観点からは、整合的な部分とそうではない部分の双方を有していることが明らかになる。

最後に、以上を踏まえて、4では、銀行規制は、銀行持株会社を頂点とした銀行グループのコーポレート・ガバナンスを改善するために、より積極的に会社法の枠組みを上書きした方が望ましい可能性があることが示される。特に、会社法と金融監督規制の目的が一致しない領域については、金融監督規制が会社法に代替することが望ましいことが主張される。たとえば、

---

(4) エージェンシー問題は、最も広く定義すると、A（エージェント）の意思決定によって、P（プリンシパル）が利益又は不利益を受けたりする場合に発生する。この場合、Pの利益を最大化させるよう行動するようAを規律付けることが課題となる。株主と経営者の間では、株主がP、経営者がAに、支配株主と少数派株主の間では、支配株主がA、少数派株主がPに、株主と株主以外の会社利害関係人の間では、株主がA、株主以外の会社利害関係人がPとなる。See REINIER KRAAKMAN ET AL., THE ANATOMY OF CORPORATE LAW: A COMPARATIVE AND FUNCTIONAL APPROACH, 36-37 (2th ed., 2009).

多重代表訴訟と銀行規制の整合性には問題があるでしょう。この場合、銀行規制によって親会社経営者が子会社経営者の責任追及を懈怠するおそれに対して十分な対処がなされているのであれば、親会社経営者と親会社株主のエージェンシー問題は減少することになる。したがって、銀行持株会社については、多重代表訴訟によって銀行持株会社の株主に子銀行の取締役等の責任を追及する手段を与える必要性が減少することになるのである。このように、銀行規制は会社法（企業結合法制）に代替することができるのである。

## 2 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の意義

### (1) 親会社経営者と親会社のエージェンシー問題を解決する手段の一つとしての位置づけ

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、純粹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>(5)</sup>。「株主権の縮減」とは、親会社株式の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、親会社株主は行うことができないことをいう<sup>(6)</sup>。

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、縮減された株主権を復元するものといえなくもない。たとえば、子会社取締役等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等の密接な関係のために、責任追及が懈怠される可能性がある<sup>(7)</sup>。このような場合、多重代表訴訟、すなわち、親会社株主が親会社に代わり子会社取締役等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、子会社取締役等について責任追及の懈怠という懸念が解消されることになる。

しかし、縮減された株主権を復元することが、親会社株主の保護のために当然に必要であるとは限らない。特に、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

---

(5) 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たことになった）などを参照。

(6) 山田泰弘『株主代表訴訟の法理』（信山社、2000年）248頁。

(7) どのような場合に責任追及が懈怠されていると評価するかについて、論者の立場は微妙に異なる。筆者は、株主代表訴訟の違法行為抑止機能を重視する立場から、人事異動など内部的なメカニズムによって違法行為抑止につながるような賞罰が加えられているのであれば、責任追及は懈怠されていないと評価されるべきだと考える。加藤・意義・前掲注（3）76頁注（7）。同旨の見解として、大杉謙一「多重代表訴訟について～グループ会社経営と子会社取締役が負う義務の内容～」民事研修658号2頁以下（2012年）7頁。

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位置づける場合には、このような制度の是非は、親会社取締役の職務執行に対するチェックの実効性を踏まえて検討がなされるべきである<sup>(8)</sup>。たとえば、株主権を復元する必要性は、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既に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>(9)</sup>。また、株主権を復元する方法は、多重代表訴訟の導入又は子会社の重要事項に対する親会社株主の権限拡大に限られるわけでもない。

この点は、以下のようにも説明され得る<sup>(10)</sup>。株主代表訴訟や株主総会の承認決議を要求することの重要な意義の一つは、経営者と株主のエージェンシー問題を解決することにある。そして、多重代表訴訟の提起や子会社の重要事項についての親会社株主の権限を認める目的も、突き詰めれば、親会社経営者と親会社株主のエージェンシー問題を解決することにある。すなわち、多重代表訴訟の提起や子会社の重要事項についての親会社株主の権限も、親会社という単体の会社について、経営者と株主のエージェンシー問題を解決することを目的とした制度として理解することが可能である。言い方を換えれば、多重代表訴訟の提起や子会社の重要事項についての親会社株主の権限は、親会社取締役に対する株主代表訴訟や親会社自身の行為について親会社株主総会の承認を要求するだけでは、親会社経営者と親会社のエージェンシー問題への対処としては不十分な場合に、重要な意味を持つ。

したがって、多重代表訴訟の提起や子会社の重要事項についての親会社株主の権限の是非を論じる際には、親会社経営者と親会社のエージェンシー問題に対して、既存の法制度で十分な

- 
- (8) 子会社の重要事項に対する親会社株主の権限の拡大については、ある事項について株主総会の承認が要求されているという規制構造自体から、株主権の復元を正当化できる余地がある。加藤・規制方法(3)・前掲注(3)1921-23頁。たとえば、日本法では、事業の重要な一部を譲渡するためには、株主総会の承認が必要である(会社法467条1項2号)。このことは、事業の重要な一部の譲渡については、その性質から、取締役の責任など他の手段では経営者と株主のエージェンシー問題を解決できないと立法的に判断されていることを意味する。これに対して、子会社が行う事業の譲渡については、当該譲渡の性質が、実質的に、親会社自身が行う事業の重要な一部の譲渡と同じ場合でも、親会社の株主総会の承認は要求されていない。先に述べた立法判断が正しいのであれば、子会社が行う事業の譲渡について株主総会の承認が必要となる場合がそもそも予定されていないことは、事業譲渡に関する法制には、その潜脱が容易であるという点で大きな欠陥が存在していることを意味する。また、2004年9月、UFJグループが、三井住友フィナンシャルグループからの経営統合の提案がなされているさなかに、子会社であるUFJ銀行に、UFJ銀行の取締役選任決議などに拒否権を行使できる権利が付与された優先株式を三菱東京フィナンシャル・グループに発行させたことがあった。この事案は、単体の株式会社であれば株主総会の承認が必要であるような敵対的企業買収防衛策が、子会社を利用することで、取締役会限りで実行された事案であり、企業買収法制が潜脱されたものと評価されるべきである。ただし、現在の事業譲渡法制や敵対的企業買収に関する法制において、株主総会の対象とされるべき事項が合理的に定められているか否かは、それ自体、議論の余地があることは否めない。
- (9) 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)185頁、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)74頁。
- (10) 加藤・規制方法(2)・前掲注(3)1920-21頁。



対応がなされているか否か意識される必要がある。既存の法制度では不十分な対応しかできず、かつ、親会社経営者と親会社のエージェンシー問題を緩和するために必要であるならば、親会社と子会社の法人格を無視することもやむを得ないであろう。そのような政策判断が制度として具体化したのが、多重代表訴訟の提起や子会社の重要事項についての親会社株主の権限である。

## (2) 企業グループにおける親会社経営者と親会社株主のエージェンシー問題

企業グループにおける親会社経営者と親会社株主のエージェンシー問題を悪化させる可能性がある要素として、親会社取締役と子会社取締役の義務・責任の内容並びに両者の関係が曖昧であること、並びに親会社取締役の責任を追及する仕組みが整備されていないことが挙げられる。以下、順に説明する。

平成9年の独占禁止法改正による持株会社解禁の前後で、子会社の管理についての親会社取締役の責任を巡る状況は一変したと言われている<sup>(11)</sup>。持株会社解禁以前は、独占禁止法違反に問われないために、子会社の事業活動に関与しないことが、法的観点からは、むしろ、望ましいと考えられてきた<sup>(12)</sup>。ところが、持株会社解禁によって、子会社の管理のために適切な影響力を行使したか否かが、正面から親会社取締役の親会社に対する義務・責任として位置づけられるようになった。そして、少なくとも、純粋持株会社においては子会社の管理自体が定款所定の目的と規定されていることから、子会社管理が取締役の任務となることについては学説上も広く肯定されるようになってきていると思われる<sup>(13)</sup>。特に、持株会社を頂点とする企業グループにおいては、金融持株会社グループに典型であるように、事業を実質的に担っているの

- 
- (11) 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（全国銀行協会、2006年）29－30頁。
- (12) このような考え方が、子会社の事業活動に適切に関与しなかったことを原因として、親会社・親会社取締役の責任を認めることに慎重な立場をとる判例・学説の背景にあったと思われる（山下・前掲注（11）31頁）。なお、東京地判平成13年1月25日判時1760号144頁（「法人格否認の法理を適用すべき場合の他は、…親会社の取締役は、特段の事情のない限り、子会社の取締役の業務執行の結果子会社に損害が生じ、さらに親会社に損害を与えた場合であっても、直ちに親会社に対し任務懈怠の責任を負うものではない。もっとも、親会社と子会社の特殊な資本関係に鑑み、親会社の取締役が子会社に指図をするなど、実質的に子会社の意思決定を支配したと評価しうる場合であって、かつ、親会社の取締役の右指図が親会社に対する善管注意義務や法令に違反するような場合には、右特段の事情があるとして、親会社について生じた損害について、親会社の取締役に損害賠償責任が肯定されると解される」）、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（全国銀行協会、2006年）63－64頁（子会社とその親会社に従う義務がない以上、子会社管理に際して適切な指揮を行うことが親会社取締役に義務づけられているという解釈はむしろではないかとする考え方が従来は有力であった）も参照。
- (13) 山下・前掲注（11）30頁、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）79頁。

は子会社であり、規模が巨大であることも多く、その経営のあり方は親会社の経営成果にきわめて大きな影響を及ぼすので、親会社取締役の管理に関する任務のレベルを引き上げる要因となりうると指摘されている<sup>(14)</sup>。

しかし、我が国における親会社取締役と子会社取締役の義務・責任の内容は、非常に曖昧な状況にある<sup>(15)</sup>。我が国においては、伝統的に、子会社であっても独立した会社と同じく経営されるべきであるとする考え方が根強いように思われる<sup>(16)</sup>。また、このような考え方は、体系的な企業結合法制を持たない我が国の会社法が拠る立場ともいえる。これに対して、実務において、親会社は子会社に対して、拘束力を持つ指揮権を有しているものと考えられているようである<sup>(17)</sup>。しかし、親会社が子会社又は子会社取締役に対して有する指揮権は、特段の契約がある場合を除くと、取締役の選解任権を背景とした、事実上のものに過ぎない。すなわち、子会社取締役は親会社の指揮に従う法的義務を負っているわけではない。そのため、我が国の持株会社制度は、他の企業に対する支配・管理を行うことを目的とする親会社の存在を肯定しつつ、その支配・管理については事実上の効力しか認めていないという矛盾を抱えているともいわれている<sup>(18)</sup>。

親会社取締役と子会社取締役の義務・責任の内容が曖昧であることに加えて、親会社取締役の責任を追及する仕組みが整備されていないとの懸念が、我が国において多重代表訴訟の必要性を主張する論者によって表明されている<sup>(19)</sup>。実際にも、子会社管理について親会社取締役

---

(14) 山下・前掲注(11)34頁。

(15) 川濱・前掲注(9)78頁。なお、落合誠一「多重代表訴訟における完全子会社の取締役責任」前田重行先生古稀記念『企業法・金融法の新潮流』117頁以下(2013年)121頁(「完全子会社の取締役の責任については、これまで踏み込んだ検討に乏しいと思われる」と指摘する)も参照。

(16) 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頁以下(1993年)106頁以下など。なお、山下・前掲注(11)32頁(「親会社取締役としては、親会社の業務執行者の立場で子会社管理として子会社に対して支配力を行使することが任務に属するということになる。しかし、他方では、子会社は独立の存在であり子会社取締役が子会社の利益にしたがい業務執行をしなければならないという原則も厳然と存在するのであり、親会社の支配力についてもこの子会社の独立原則を排除することはできないという限界のもとで認められることになる。ただ、これはあくまでも抽象的な理論のレベルの原則であるので、これをどのように具体化するかが課題となる)も参照。

(17) 前田・前掲注(12)45頁。

(18) 川濱・前掲注(9)67頁、前田・前掲注(12)50頁。

(19) 本文で挙げた点について詳しくは、加藤・意義・前掲注(3)84-86頁を参照。たとえば、親会社が子会社取締役の責任を追及しないことが親会社取締役の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ことが挙げられている。親会社が被った損害の主張立証の前提として、子会社取締役の義務違反によって子会社が被った損害の主張立証も要求されよう。なお、山下・前掲注(11)41頁(親会社取締役が子会社管理について損害賠償責任を負う相手方は、損害を第一次的に被った子会社とした方が問題を一元的に解決できることは否定できないと指摘する)も参照。

の親会社に対する責任が認められたのは、完全親会社が完全子会社に自己株式を取得させた事案（最判平成5年9月9日民集47巻7号4814頁、東京高判平成6年8月29日金判954号14頁）を除き、存在しないといわれていた<sup>(20)</sup>。また、これらの判決では、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の道具として利用した点が問題とされている<sup>(21)</sup>。したがって、これらは、子会社管理について親会社取締役の親会社に対する責任が問われたというよりは、子会社の行為が親会社の行為と同視されたという点でも特殊な事案であった<sup>(22)</sup>。

- 
- (20) 山下・前掲注(11)28頁。また、親会社取締役が子会社取締役の任務懈怠責任の追及を懈怠したことが親会社に対する任務懈怠になるか否かが争われた事案ではないが、下級審裁判例において、取締役が会社の第三者に対する損害賠償請求権を行使しなかったことについて任務懈怠責任を負うためには、以下の点が原告株主によって立証される必要があると判示されたことがあった（東京地判平成17年3月10日金判1239号56頁）。①当該権利の存在を証明して勝訴し得る高度の蓋然性があったこと、②債務者の財産状況に照らし勝訴した場合の債権回収が確実であったこと、③訴訟追行により回収が期待できる利益がそのために見込まれる諸費用等を上回ること、である。①～③に加えて、損害額として、訴訟提起を行った場合に会社が現実に回収することが出来たであろう具体的金額の立証も要求されている。
- (21) 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）59-60頁。本注の本文で挙げた点を一般論として示す裁判例として、前掲注(12)で挙げた東京地判平成13年1月25日がある。なお、同判決は、親会社の取締役は子会社（同事案では孫会社）の経営を監視するための内規を制定すべき義務を怠ったとの原告の主張を、同義務の法理上あるいは条理上の根拠が主張されていないとして退けている。しかし、このような論理は、会社法によっ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が明文化されたことによって（会社法362条4項6号、会社法施行規則100条1項5号など）、修正される可能性がある。加藤・意義・前掲注(3)92頁（注57）
- (22) 子会社の管理について親会社取締役の親会社に対する義務違反は存在するが、それによって親会社が被った損害について主張立証がなされていないとした裁判例として、福岡地判平成23年1月26日金判1367号41頁がある。本件は、完全子会社（X社）の取締役又は監査役を兼任していた完全親会社（Y社）の取締役3名を被告として、X社における不良在庫問題に関与又はそれを見逃したこと並びに不良在庫問題に起因するX社の財務危機を救済するためにY社に救済融資を含む種々の措置を行わせたことがY社に対する善管注意義務及び忠実義務に違反するとして、Y社株主が株主代表訴訟を提起した事案である。本判決は、救済融資を行ったことが取締役としての注意義務違反に該当するとして、被告らはY社に対して損害賠償責任を負うと判示した。この点は、控訴審判決（福岡高判平成24年4月13日金判1399号24頁）においても維持されている。この他に、本判決は、X社において不良在庫問題の原因となった取引（以下「本件取引」）を見逃したことについても、被告らの監視義務違反を認めていたが、Y社が被った損害の主張立証がなされていないとして被告らの損害賠償責任を認めなかった。この点は、控訴審においては争われていなかったようである。本判決を踏まえると、前掲注(19)とその本文で述べたような「親会社株主が子会社管理について親会社取締役の責任を追及するための障壁が高い」という学説の評価は、一部修正を迫られるようにも思われるかもしれない。しかし、本判決で被告とされたのはX社とY社の役員を兼任していたものに限られていたようである。手塚裕之＝矢嶋雅子＝早川皓太郎「福岡魚市場株主代表訴訟事件控訴審判決の解説－子会社管理・救済における親会社取締役の責任」商事法務1970号15頁以下（2012年）15頁参照。そして、本判決は、被告の監視義務違反を認定するにあたり、Y社の取締役としての行動とX社の取締役又は監査役としての行動を特に区別していない。言い方を代えれば、本判決は、「X社の取締役の行動を監視することについてY社の取締役として監視義務違反が存在したか否か」を問うているのではなく、「X社の取締役としての監視義務違反はY社の取締役としての監視義務違反を基礎付ける」ことを前提としているように思われる。しかし、このような解釈は、被告が親子会社の役員を兼任していることを前提にしているのであるから、子会社管理について親会社取締役の親会社に対する責任が追及される場合に一般的に妥当するわけではない。

これに対して、子会社管理について親会社取締役の親会社に対する責任が認められた事例が存在しないことは、そもそも親会社取締役の任務懈怠が存在しないことを示していると評価することも不可能ではない。多重代表訴訟の必要性を主張する論者が指摘する問題は、親会社株主が子会社管理について親会社取締役の責任を追及するための障壁が高いことが不合理であると指摘しているに過ぎない。しかし、その障壁の高さが合理的か否かは、最終的には、子会社取締役等の責任を追及すべきか否かについて親会社経営者の判断が構造的に信頼に値するか否かによって決まるように思われる<sup>(23)</sup>。そして、そのような判断が信頼に値するか否かは、結局は、親会社経営者と親会社株主のエージェンシー問題の深刻さに帰着するよう思われる<sup>(24)</sup>。

### (3) 親会社取締役の義務の拡大か？ 多重代表訴訟の導入又は子会社の重要事項に対する親会社株主の権限の拡大か？

このように、現行法を前提にすると、企業グループの経営の効率性・適法性を担保する手法として、親会社取締役の事後的な責任追及の仕組みが十分に整備されていないという評価も十分に可能であるように思われる。その原因の一つは、既に述べた通り、企業グループの管理・運営における親会社取締役の義務の内容と、親会社取締役と子会社取締役の関係の双方が不明確な点にあった。親会社取締役が親会社並びに親会社株主に対して負っている義務の内容が不明確であることによって、子会社管理について親会社取締役の親会社に対する責任を追及することが不必要に困難になっている可能性がある。

多重代表訴訟の導入又は子会社の重要事項に対する親会社株主の権限の拡大によって、このような問題が部分的であれ解決される可能性がある。たとえば、多重代表訴訟を通じ子会社に対する任務懈怠について責任追及がなされることによって、子会社取締役は子会社の利益のために行動すべきことが明確になる<sup>(25)</sup>。しかし、多重代表訴訟を導入することにも、以下のような問題がある。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

---

(23) この点で、大杉・前掲注(7) 6-7頁は、本稿と同旨の立場に立っているように思われる。

(24) 本段落で挙げた問題点については、加藤・意義・前掲注(3) 84頁注(30)、加藤・規制方法(3)・前掲注(3) 222-26頁も参照。

(25) 加藤・意義・前掲注(3) 87頁。



会社に対する損害賠償責任を基礎付ける<sup>(26)</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。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>(27)</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ほど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を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>(28)</sup>。しかし、多重代表訴訟を認める場合、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>(29)</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>(30)</sup>。その結果、選択可能

---

(26) 川濱・前掲注(9)73頁、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)1554頁。なお、「持株会社による子会社に対する指示等が子会社にとって長期的にも不利益に働く」場合について、本注の本文と同旨の立場に立つ見解として、岩原紳作「銀行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」門口正人判事退官記念『新しい時代の民事司法』421頁以下(2011年、商事法務)434頁がある。

(27) 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。

(28) 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)490頁、古川・前掲注(21)62頁。

(29) たとえば、子会社取締役は、親会社の指図に従った結果、子会社に損害が生じれば、子会社に対して損害賠償責任を負う。一方、親会社の指図に従う法的義務は無いが、従わなければ解任等の制裁を受けざるを得ない(前田・前掲注(12)50頁)。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を問わず、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。

(30) 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)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)。しかし、経営者(X)と従業員(Y)の関係が親会社経営者と子会社経営者の関係に変化することによって、XのYに対する規律が構造的に緩むのであれば、子会社経営者となったYを代表訴訟の被告に加えることにも意味があるように思われる。なお、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)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。

な企業形態の幅が現在よりも狭くなることは否めない<sup>(31)</sup>。

このように、多重代表訴訟が導入されたとしても、その制度設計の仕方によっては、新たな問題が発生してしまう可能性がある。一般論としては、子会社取締役に対する責任追及が懈怠されることが、親会社の株主利益と社会全体の利益の観点から放置できない場合には、多重代表訴訟の提起が認められるべきであるといえよう。問題は、このような一般論を制度として具体化することが可能か否かである。我が国の株主代表訴訟の枠組みにおいて、このような制度設計を行うことが困難であるならば、親会社取締役の義務を拡充するという形で問題を解決することも考えられる<sup>(32)</sup>。実際に、多重代表訴訟の代替手段として、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った<sup>(33)</sup>。

---

(31) 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・前掲注（6）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。ただし、持株会社形態によって効率的な組織形態を採用することが可能になることは、「別法人とすることにより生じる錯覚の利用」に過ぎないとの指摘もある（川濱・前掲注（9）92 頁注（47））。そのため、本文で挙げた主張にも一定の限界がある。また、多重代表訴訟の対象となる範囲を、子会社取締役の責任追及が懈怠される可能性がある場合に限定することができるのであれば、多重代表訴訟の導入によって企業形態の選択肢の幅が狭まることは、親会社経営者と親会社株主のエージェンシー問題を解決するために必要な制限として甘受されるべきだと思われる。加藤・意義・前掲注（3）89 - 90 頁。

(32) 我が国の株主代表訴訟の枠組みの特徴としては、株主代表訴訟の提起・継続が、原告株主の意思決定に委ねられている点にある。この点が多重代表訴訟にそのまま適用されるのであれば、グループ内の内部メカニズムによって子会社取締役の任務懈怠が是正されたか否かといった事情は、多重代表訴訟の提起・継続に直接的な影響を与えないことになる。しかし、可能であるならば、このような事情が、株主代表訴訟の却下（会社 847 条 1 項但書）や担保提供制度（会社 847 条 7 項 8 項）の運用の中で考慮されることが望ましい。前掲注（7）でも述べた通り、グループ内での内部メカニズムが機能している場合には、株主代表訴訟の必要性を基礎づける「責任追及の懈怠」という状態が発生していないと評価されるべき場合も十分にあり得るからである。

(33) 株主代表訴訟制度研究会・前掲注（30）13 - 14 頁。

ただし、多重代表訴訟と親会社取締役の義務の拡充は、相互に排他的な規制手法ではないことに留意されるべきである。また、多重代表訴訟は取締役の任務懈怠責任の追及の手段に過ぎず、取締役の義務の内容を直接的に規定する制度ではない。したがって、多重代表訴訟が導入されたとしても、親会社取締役と子会社取締役の義務・責任の関係を明確化する必要性が消滅するわけではない<sup>(34)</sup>。また、親会社取締役の義務を拡充することには限界があり、結果として、過大な義務が課されることにもつながりかねない。企業グループの規模が大きくなればなるほど、企業グループを構成する全子会社の経営の効率性と適法性について、親会社の取締役に責任を負わせることが現実的な対応とはいえないとの指摘も見られる<sup>(35)</sup>。そうすると、企業結合法制の理想型としては、親会社取締役の義務の拡充と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拡大などその他の手段を、それぞれの企業グループの実情に即して組み合わせることを可能にする仕組みが望ましいことになる。しかし、このような仕組みを、

- (34) たとえば、親会社の取締役会が決定すべき子会社に関する事項（代表取締役の選任など）の明確化や親会社監査役の子会社調査権の拡大などを通じて、親会社による子会社管理を親会社株主が認識可能な形にすることが考えられる（川濱・前掲注（9）69－71頁）。最近では、法制審議会・会社法制部会において多重代表訴訟の新設が検討されていたことを受けて、完全子会社の取締役の責任を論じる論考も公表されている。たとえば、大杉・前掲注（7）8頁（完全親子会社関係が存在する場合、「親会社の指示・要請により子会社取締役が『子会社の利益には反する疑いがあるが親会社の経営方針に沿う』行為をしたとしても、会社債権者に損害賠償責任を負う可能性がある点を別にすると、子会社取締役には子会社に対する義務違反はないと考えることができるのではないかと主張する）、柳伸之介「多重代表訴訟における子会社役員の実質的考察」阪大法学62巻3＝4号599頁以下（2012年）613頁（「我が国企業グループの特徴である分社化と集権化の微妙な関係を考慮して、子会社役員の実質的地位に鑑みた責任認定」がなされる必要があると主張する）、落合・前掲注（15）の文献（完全子会社の取締役は、当該会社がその債務を完済可能な時期においては完全親会社株主全体の利益の確保・向上をさせるように完全子会社を経営する義務を負い、当該会社が債務超過ないし支払不能の状態にある場合には当該会社の債権者に対してのみ義務を負うと解すべきと主張する）等を参照。これらの見解と前掲注（26）とその本文で挙げた現行法の立場との差異は、前者では完全子会社は企業グループの構成員であることがより重視されている点にある。完全子会社の取締役の義務・責任を考える際には、完全子会社は完全親会社の支配下にあることが前提とされる必要がある。グループ企業の経営を円滑にするという観点からは、完全親会社から完全子会社に具体的な指示がなされた場合、完全子会社の利益に適うか否かを逐一検討しない限り、完全子会社の取締役には任務懈怠が存在するという枠組みには問題がある。完全親会社が自らの指示によって完全子会社が被る損益を全て引き受けている状況では、完全子会社の取締役に独自の判断を強制する必要性は小さいように思われる。See J. Haskell, "Latchkey Corporations": *Fiduciary Duties in Wholly Owned, Financially Troubled Subsidiaries*, 36 DEL. J. CORP. L. 577, 604-05 (2011). これに対して、完全子会社が被る損失の一部が債権者によっても負担される場合には、完全親会社から指示があった場合にも、完全子会社の取締役に完全子会社の利益を考慮させることにも意味があるかもしれない。この問題は、取締役の債権者に対する責任が問題となる一類型である。しかし、完全親子会社の場合には、人事権を握る完全親会社の影響力から独立した判断を完全子会社に期待できるのかといった疑問がある。
- (35) 山下・前掲注（11）41－42頁。前掲注（28）とその本文も参照。もちろん、管理できない数の子会社を抱えること自体が親会社取締役の善管注意義務違反に該当するという評価もあり得るが、この点についての判断は留保したい。なお、川濱・前掲注（9）87頁（持株会社形態の利点として、企業買収の容易化が挙げられることが多いが、それがエンパイア・ビルディングの手段として利用される危険がある）も参照。

会社法という全会社を対象にした一般法によって導入することは相当に難しいように思われる。

### **3 銀行規制における多重代表訴訟・子会社の重要事項に対する親会社株主の権限の意義**

3では、銀行規制における多重代表訴訟と子会社の重要事項に対する親会社株主の権限の意義を分析する。2（3）で述べたように、我が国では、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、親会社取締役と子会社取締役の関係の双方が不明確であった。これに対して、銀行持株会社と子銀行の関係については、銀行規制の存在によって、この問題が部分的に解決されていることが3（1）において明らかにされる。3（2）では、3（1）で明らかにされた銀行持株会社と子銀行の関係を踏まえて、多重代表訴訟が導入されたり子会社の重要事項に対する親会社株主の権限が拡大されたりすることが、金融監督規制の立場と整合的なのか否かを検討する。その結果、多重代表訴訟も子会社の重要事項に対する親会社株主の権限の拡大も、銀行持株会社の株主の権限の拡大にとどまらない効果を銀行グループに与える可能性があることが明らかにされる。



## (1) 銀行持株会社と子銀行の関係

会社法は、内部統制システムの対象に「当該株式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ための体制」を含めている（会社法 100 条 1 項 5 号等）<sup>(36)</sup>。したがって、親会社取締役には、子会社の管理を全く放棄することは許されず、少なくとも、子会社の意思決定によって親会社が損害を被ることを防止できるような監視監督体制を構築する義務（監視監督者の管理義務）が課されているように思われる<sup>(37)</sup>。また、親会社取締役の子会社に対する指図が不当であったがために子会社が損害を被った場合に、親会社取締役が親会社に任務懈怠責任を負うことについても争いはないように思われる<sup>(38)</sup>。しかし、それ以上の義務を親会社取締役に課すべきか否かには争いがある<sup>(39)</sup>。

このように、親会社の取締役が子会社管理について負う義務の内容を確定することが困難な理由は、親会社と子会社の関係は、企業グループ毎に異なったり、さらに、企業グループ内でも子会社毎に異なったりする点にあると思われる。しかし、検討対象を銀行持株会社と子銀行に限定した場合には、このような議論の困難さが多少は緩和される。なぜなら、銀行法には、銀行持株会社が子銀行の管理について一定の権限を持ち義務を負っていることを前提としてい

---

(36) 前田・前掲注 (12) 49 頁（親会社の子会社に対する指揮権が法的に是認されていないので、会社法が想定する内部統制システムは、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ものにとどまると指摘する）、59 - 60 頁（親会社が効果的な内部統制システムを構築するためには、親会社が子会社に対して指揮権を有している必要があると主張する）、岩原・前掲注 (13) 79 頁（本注の本文で引用した規定は、会社法が「企業グループの持株会社の取締役は、企業グループ全体の成果を生み適切な運営がなされるような体制を築くことによって、持株会社の長期的利益を実現する義務もある」との立場をとっていることの傍証であると主張する）。

(37) 具体的な監視監督体制の内容について一定の裁量が認められる必要があるが、その裁量の範囲については、学説の中に見解の差異が存在するように思われる。たとえば、山下・前掲注 (11) 37 - 38 頁（リスク管理やコンプライアンス体制をグループ全体で一元的に構築するか、この点についても子会社の独立性を重視して分権的に構築するかについても、親会社取締役の裁量に含まれると主張する）、前田・前掲注 (12) 59 - 60 頁（親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、親会社における内部統制体制の整備という場合には、親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ると主張する）、岩原・前掲注 (13) 79 - 80 頁（親会社取締役は、子会社管理の内部統制システムについて、子会社が内部部門である場合とはほぼ同様のシステムを親会社としては構築すべきでなからうかと指摘する）を参照。

(38) 川濱・前掲注 (9) 77 - 78 頁。なお、前掲注 (21) の本文で紹介した裁判例は、まさに、本注の本文で述べるような事案であった（古川・前掲注 (21) 59 - 60 頁）。

(39) たとえば、株主代表訴訟制度研究会・前掲注 (30) 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と主張する）、山下・前掲注 (11) 37 頁（強力支配型又は経営判断介入型の管理は、結果として、親会社と子会社少数株主・債権者の利益相反を生み出し、親会社取締役が責任を負う可能性がある。このようなリスクを負うか否かについて、親会社取締役の経営判断が尊重されるべきであると主張する）を参照。

るかのような規定が存在するからである<sup>(40)</sup>。たとえば、銀行持株会社について、その業務範囲は子銀行など子会社の経営管理及びこれに付帯する事業に限定されるとともに、子銀行の業務の健全かつ適切な運営の確保に努めることが要求されている（銀行法 52 条の 21 条）。また、内閣総理大臣は、子銀行の業務の健全かつ適切な運営を確保するため必要があると認めるときは、改善計画の提出等を命令することもできる（銀行法 52 条の 33 第 1 項）。金融コングロマリット監督指針（平成 21 年 6 月最終改訂）も同様の立場に立っているようである<sup>(41)</sup>。同指針では、「金融コングロマリットにおける持株会社等の経営管理会社は、グループ全体としての適切な経営管理の態勢構築・遂行に責任ある役割を果たさなければならない。そのためには、経営管理会社の代表取締役、取締役・取締役会、監査役・監査役会及び内部監査部門が果たす責務が重大である」と定められている（金融コングロマリット指針 II - 1）。

このような銀行監督規制の構造は、現在の銀行持株会社法制の骨格が形成された平成 10 年銀行法改正が、「銀行グループに関するリスク管理法制のあり方について、銀行グループの境界を明確にしつつ銀行グループ全体としてリスク管理を行っていく方法」を採用したこと由来する<sup>(42)</sup>。そうすると、銀行持株会社の取締役については、子会社の管理について積極的な役割を果たすことを法的に義務づける必要性が高いといえそうである<sup>(43)</sup>。しかし、子銀行の取締役は銀行持株会社の取締役の指図に従わなければならない旨を定める規定が、会社法や銀行法といった制定法に存在するわけではない<sup>(44)</sup>。そのため、銀行持株会社が銀行監督規制の

- 
- (40) 前田・前掲注 (12) 46 頁、岩原・前掲注 (13) 69 - 72 頁。なお、岩原・前掲注 (26) 442 頁（「業務やリスク管理等に関しては、子会社についてそれがあたかも銀行の一内部部門であるかのように銀行持株会社がコントロールすることを、銀行法は求めている」）も参照。
- (41) 金融コングロマリット監督指針とは、コングロマリットの形態をとる金融機関に対し、金融監督行政がどのような視点に立って行われるべきかを示す指針として、金融庁によって定められたものである（岩原・前掲注 (13) 67 頁）。
- (42) 木下信行『解説改正銀行法』（日本経済出版社、1999 年）82 - 83 頁、岩原・前掲注 (13) 71 頁。
- (43) なお、岩原・前掲注 (13) 72 - 73 頁（金融コングロマリット指針に違反することは、取締役等の解任や銀行持株会社としての認可の取消や子銀行の業務停止等の銀行法上の処分につながるわけであるから、銀行持株会社の取締役等としては、指針に従わざるをえないと主張する）も参照。
- (44) 銀行持株会社と子銀行の間で締結される契約によって子銀行が銀行持株会社の指図に従うことを義務づけること等は可能であると解されている。しかし、子銀行に少数派株主が存在する場合や、子銀行の債権者との関係で会社法 429 条の適用が問題となる場合など、このような対応には限界があることも指摘されている（前田・前掲注 (12) 62 頁、岩原・前掲注 (13) 73 - 74 頁、79 頁）。なお、銀行法 52 条の 21 等の銀行法の規定により、銀行持株会社には子銀行の経営管理の権限が認められており、子銀行はそれに従う義務を負うと主張する見解もある（今井克典「子銀行の経営悪化に対する銀行持株会社の責任（4・完）」名古屋大学法政論集 208 号 305 頁以下（2005 年）305 頁、312 頁以下）。しかし、このような主張が、「子会社であっても独立した会社と同じく経営されるべきである」という会社法の基本枠組みを超えた権利を銀行持株会社に与えることやそのような義務を子銀行に課すことを意図しているか否かは明らかではないと評価されている（岩原・前掲注 (13) 76 頁）。

要請を十分に果たすことができる手法を、会社法が用意しているか否か議論の余地がある<sup>(45)</sup>。

## (2) 銀行監督規制と多重代表訴訟・子会社の重要事項に対する親会社株主の権限

会社法とは別の目的のために制定された銀行法などの適用を受ける会社において、その取締役の義務・責任の内容が変容するべきか否かは、それ自体が重要な問題である<sup>(46)</sup>。この点について、詳細な検討を加えることが本稿の目的ではない。本稿では、多重代表訴訟が導入されたり子会社の重要事項に対する親会社株主の権限が拡大されたりすることが、金融監督規制の立場と整合的なものか否かという観点から検討を行いたいと考えている。多重代表訴訟も子会社の重要事項に対する親会社株主の権限の拡大も、銀行持株会社の株主の権限の拡大にとどまらない効果を銀行グループに与える可能性がある。

### ①子銀行の銀行持株会社に対する独立性の向上

第1に、多重代表訴訟は、銀行グループにおける子銀行の独立性を向上させる可能性がある。先に述べた通り、銀行法は、銀行持株会社の取締役が子銀行を適切に管理することを期待している。多重代表訴訟の意義は、銀行持株会社の取締役が子銀行の取締役の善管注意義務又は忠実義務違反の防止や是正に十分な対応ができない場合に、銀行持株会社の株主自身が、銀行持株会社の取締役に代わり、子銀行の取締役の責任を追及することを認める点にある。

---

(45) なお、前田・前掲注(12) 60 - 61頁(親会社と子会社で特別な経営委任契約を締結して、親会社の子会社に対する指揮権を是認することは、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)、63 - 64頁(特別な経営委任契約が締結されている場合には、親会社の取締役は業務執行の一環として子会社に対する適切な指揮(子会社を含めたりリスク管理等の内部統制体制の構築とその維持を含む)を行うことが義務づけられる)、岩原・前掲注(13) 72 - 73頁(金融コングロマリット指針は、銀行持株会社による子会社管理について、「法令等に抵触しない範囲」で行われるべきことを要請しているに過ぎない)、74 - 75頁(銀行持株会社が相当な努力をしても会社法上の限界のために監督指針を実行できない場合は、銀行法52条の33や同52条の34の処分等の対象となしえないと考えるべきであろう)、岩原・前掲注(26) 434頁(「金融監督コングロマリット監督指針が求める金融持株会社による子会社に対する内部統制も、その内容が長期的に見ても子会社の不利益になるような場合には、会社法的な限界があると言えよう」)も参照。

(46) 最判平成21年11月9日刑集63巻9号1117頁(「銀行業が広く預金者から資金を集め、これを原資として企業等に融資することを本質とする免許事業であること、銀行の取締役は金融取引の専門家であり、その知識経験を活用して融資業務を行うことが期待されていること、万一銀行経営が破たんし、あるいは危機にひんした場合には預金者及び融資先を始めとして社会一般に広範かつ深刻な混乱を生じさせること等を考慮すれば、融資業務に際して要求される銀行の取締役の注意義務の程度は一般の株式会社取締役の場合に比べ高い水準のものであると解され、所論がいう経営判断の原則が適用される余地はそれだけ限定的なものにとどまるといわざるを得ない。』)。なお、岩原・前掲注(13) 80頁(金融コングロマリット指針の内容は、銀行法52条の21を具体化したと言える限りは、会社法上の銀行持株会社の取締役の法令遵守義務を介して(会社法355条)、取締役の任務懈怠責任(会社法423条1項)の根拠になると主張する)なども参照。

仮に現行法の株主代表訴訟の枠組みが多重代表訴訟に流用されるのであれば、銀行持株会社の取締役が子銀行の取締役の善管注意義務又は忠実義務違反の防止や是正に十分な対応をしたか否かを問わず、銀行持株会社の株主は子銀行の取締役の責任を追及することが可能となる<sup>(47)</sup>。言い方を換えれば、子銀行の取締役は、銀行持株会社の指示に従った結果として子銀行に損害を発生させた場合でも、銀行持株会社の株主から多重代表訴訟を提起される可能性がある。そのため、子銀行の取締役は、銀行持株会社の利益とは異なる、子銀行の利益を意識せざるを得なくなろう。多重代表訴訟の対象となるということは、子銀行の取締役にとって、銀行持株会社からの指図を子銀行の利益を理由にして拒絶することを正当化する根拠の一つとなる<sup>(48)</sup>。また、銀行持株会社と子銀行の取締役を兼任する者が、銀行持株会社の取締役会において、子銀行の利益を代弁するような行動が増える可能性もある。

このように、多重代表訴訟が認められることによって、銀行持株会社に対する子銀行の独立性が向上する可能性がある。その結果、銀行持株会社と子銀行の利益相反から子銀行の利益が害されることが防止されるかもしれない。しかし、子銀行の独立性が向上すればするほど、銀行持株会社が子銀行の管理について重要な役割を果たすべきとの銀行法の枠組みとの齟齬は大きくなる。もちろん、多重代表訴訟が導入されたとしても、銀行持株会社は子銀行の取締役の選解任権を握っていることに変わりはない。銀行持株会社の経営者は、多重代表訴訟の脅威を理由に彼らの指示を拒否する子銀行の取締役を解任することができる。しかし、子銀行の取締役を交代させたとしても、多重代表訴訟の脅威は残る。当該取締役が多重代表訴訟の脅威を克服できなければ、取締役が交代しても、銀行持株会社と子銀行の関係は変わらない<sup>(49)</sup>。

一般的に言って、銀行持株会社に対する子銀行の独立性が向上すればするほど、銀行法の枠組みとの齟齬は大きくなる。しかし、多重代表訴訟の場合には、銀行持株会社の株主によって子銀行の取締役の子銀行に対する損害賠償責任が追及されるため、賠償金は子銀行自身に支払われる。このことは、金融監督規制の観点からは、子銀行の財務の健全性に寄与するという点で、望ましいと言えるのかもしれない<sup>(50)</sup>。

---

(47) 多重代表訴訟の導入を主張する論者は、株主代表訴訟の枠組みを流用することを想定しているようである(山田・前掲注(6)323頁以下、古川・前掲注(21)69頁)。

(48) ただし、子銀行の取締役によって、銀行持株会社の指図が子銀行の利益になるか否かではなく、多重代表訴訟の対象となること自体が当該指図を拒絶する口実として利用される可能性もあり得る。

(49) 前掲注(34)で紹介した大杉・前掲注(7)8頁が主張するように、親会社の指示に従った子会社の取締役は子会社に対する任務懈怠を問われたいとの解釈が確立すれば、本注の本文で挙げたような問題の多くは解決されるように思われる。

(50) ただし、子銀行取締役の資力が乏しい場合には、多重代表訴訟によって子銀行の財務の健全性が回復することは期待できない。



## ②親会社株主の利益と子銀行の経営の緊密化

第2に、子会社の重要事項に対する親会社株主の権限が拡大されることは、銀行持株会社の取締役にとっても、子銀行の取締役にとっても、銀行持株会社の株主利益の観点から銀行グループ又は子銀行が経営されるべきことを意識する契機となる<sup>(51)</sup>。また、多重代表訴訟は、子銀行の取締役に、多重代表訴訟が提起されることを避けるために銀行持株会社の株主の利益のために行動することを促す効果を持つであろう<sup>(52)</sup>。

銀行持株会社の株主の利益と子銀行の利益が一致するのであれば、このような効果は、金融監督規制の観点から問題とは言えない。しかし、両者の利益は必ずしも一致するとは限らない。特に、子銀行の健全性という点で両者が乖離する場合には、銀行持株会社の株主の利益と金融監督規制の目的が相互に対立する可能性がある。その理由は、負債に対する資本の比率が他の業態よりも著しく高く、かつ、銀行は自らの保有する資産の構成を変化させることが容易であるため、株主と預金者をはじめとする他のステイクホルダーの利益が乖離しやすい点にある<sup>(53)</sup>。加えて、預金保険制度の存在や、いわゆる“too-big-too-fail”又は“too-complex-too-fail”のため、事業に失敗した銀行が公的に救済される可能性が高いという認識が一般的であ

---

(51) 本注の本文で挙げたような効果は、新たに親会社株主の権限の対象となる事項の広さによって異なる。その範囲について、我が国では様々な立場が主張されている。加藤・規制方法(2)・前掲注(3)1913頁。

(52) 多重代表訴訟が子銀行の取締役に与える影響は、厳密に言うくと、子銀行の取締役が子銀行に対して負う義務・責任の内容によって決まるように思われる。たとえば、デラウェア州最高裁判所は、傍論ではあるが、完全親子会社関係において、子会社の取締役は親会社とその株主の利益のために子会社を営む義務のみを負うと判示したことがあった。See *Anadarko Petroleum Corp. v. Panhandle E. Corp.*, 545 A.2d 1171, 1174 (Del.1988) (*Anadarko*)。 *Anadarko* が示したルールが我が国でも確立するのであれば、多重代表訴訟が認められることで、子会社はこれまでよりも親会社株主の利益を意識することを促されることになるように思われる。なお、*Anadarko* が示したルールは一見明確であるが、子会社の財務状況が悪化している場合などその具体的な適用に関しては不明確な点が残っているように思われる。See Haskell, *supra* note 34, at 593.

(53) See generally Mehran, Hamid, Morrison, Alan D. and Shapiro, Joel D., *Corporate Governance and Banks: What Have We Learned from the Financial Crisis?* (June 1, 2011). FRB of New York Staff Report No. 502. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1880009> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1880009>, at 3-5; Mülbert, Peter O., *Corporate Governance of Banks after the Financial Crisis—Theory, Evidence, Reforms* (April 2010). ECGI-Law Working Paper No. 130/2009. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1448118> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1448118>, at 16-19. なお、神吉正三「銀行株式会社とその株主権に関する序論的考察」流経法学4巻2号1頁以下(2004年)3-4頁(銀行株式会社において、株主と会社債権者である預金者の利害対立を深刻なものとする原因として、預金保険制度の存在と負債比率の高さを理由とする資産代替問題の悪化が挙げられている)、大杉謙一「コーポレート・ガバナンスと日本経済～モニタリング・モデル、金融危機、日本的経営～」IMES Discussion Paper Series 2013-J-6 (*available at* <http://www.imes.boj.or.jp/research/papers/japanese/13-J-06.pdf>) 48頁(「株主にはテール・リスクに無関心になりがちであるというインセンティブ上の問題点が存在するため、当局の監視機能を市場規律により代替することには限界があるように思われる」)も参照。

るならば、銀行が引き受けるリスクが過大であっても、経営者も株主も預金者もそれを是正しようとしなくなる<sup>(54)</sup>。その結果、たとえば、融資などを通じて銀行が引き受けるリスクの量について、社会全体にとっての最適水準と株主にとっての最適水準が異なる可能性がある指摘されている<sup>(55)</sup>。すなわち、銀行のコーポレート・ガバナンスの仕組みによって、銀行によるリスクテイキング行動が影響を受けるのである<sup>(56)</sup>。

また、一般的には、銀行持株会社が抱える子会社の数が増加すれば増加するほど、ある子銀行の利益と銀行持株会社の株主利益の関係は稀釈化される。子銀行の経営状態や財務状況が銀行持株会社の株主に与える影響が小さくなるからである。そのため、銀行持株会社の株主利益と子銀行の利益は乖離しやすくなるといえよう<sup>(57)</sup>。

しかし、一見すると、子会社の重要事項に対する親会社株主の権限拡大又は多重代表訴訟の導入だけでは、銀行持株会社の株主の利益と子銀行の経営を緊密化させる効果は小さいように見える。経営者は、分散投資を行うことが可能な株主と比較して、一般的にリスク回避的な選好を持つと言われている<sup>(58)</sup>。そのため、経営者は、そもそも株主にとって最適水準のリスクを会社に引き受けさせるインセンティブを持っていない。しかし、ストック・オプションなど業績連動型報酬を利用することで、経営者と株主の利益を一致させることは理論的に可能である<sup>(59)</sup>。その結果、経営者が株主利益の観点からは望ましいが社会全体にとっては望ましくな

---

(54) Mehran et al., *supra* note 53, at 18-19; Mülberty, *supra* note 53, at 18.

(55) 家森信善＝清水克俊「金融制度の脆弱性と法規制－経済主体のインセンティブを理解した規制を」法時81巻11号9頁以下（2009年）10－11頁、大杉謙一「会社法と金融規制その他の業規制との関係－取締役の行動規範の内容」法時82巻12号51頁以下（2010年）53頁。

(56) See e. g., David H. Erkens, Mingyi Hung & Pedro P. Matos, *Corporate Governance in the 2007-2008 Financial Crisis: Evidence from Financial Institutions Worldwide*, 18 J. Corp. Fin. 389 (2012) (2006年12月末日に上場していた金融機関（銀行（投資銀行を含む）、証券仲介会社、保険会社）について、2007年1月から2008年9月の株式収益率（前記金融機関の株式を2007年第1四半期から、2008年第3四半期の終わるか上場廃止のいずれか早い時点まで保有していた場合の収益率）と、コーポレート・ガバナンス（取締役会に占める独立取締役（“non-executive directors”）の割合並びに機関投資家の株式保有割合（投資信託や年金基金、銀行の信託勘定などファンドマネージャーによって運用されているもの）の間には、負の相関関係があることが明らかにされている。また、機関投資家の株式保有割合と金融機関によるリスクテイキングの量にも正の相関関係があることが明らかにされている。).

(57) たとえば、銀行持株会社の株主が、グループ全体の利益のために子銀行の利益を犠牲にすることを銀行持株会社の取締役要求する可能性も否定され得ない。

(58) KRAAKMAN ET AL., *supra* note 4, at 117; Mülberty, *supra* note 53, at 15.

(59) KRAAKMAN ET AL., *supra* note 4, at 75; Mülberty, *supra* note 53, at 15.

いリスクを銀行に引き受けさせてしまう可能性がある<sup>(60)</sup>。これに加えて子会社の重要事項に対する親会社株主の権限が拡大されたり多重代表訴訟が認められたりすることによって、子銀行の経営者は銀行持株会社の株主の利益をより意識せざるを得なくなる。その結果、多重代表訴訟が認められない場合と比較して、銀行持株会社の株主の利益のために子銀行が引き受けるリスクの量が増加する可能性が無いとは言えないように思われる<sup>(61)</sup>。

(60) そのため、金融機関の役員等の報酬について株主総会の承認を要求することのみでは、金融機関が引き受けるリスクを社会全体にとって許容可能なレベルに限定する効果は期待できないとする見解が有力である。See e. g., Lucian A. Bebchuk & Holger Spamann, *Regulating Bankers' Pay*, 98 GEO. L. REV. 248, 275 (2010) ; William W. Bratton & Micael L. Wachter, *The Case Against Shareholder Empowerment*, 158 U. PA. L. REV. 653, 724-26 (2010); Jeffrey N. Gordon, "Say on Pay: Cautionary Notes on the U. K. Experience and the Case for Shareholder Opt-In", 46 HARV. J. ON. LEGIS. 323, 365 & 366 (2009); Cheffins, Brian R., Did Corporate Governance 'Fail' During the 2008 Stock Market Meltdown? The Case of the S&P 500 (May 1, 2009). ECGI-Law Working Paper No. 124/2009. Available at SSRN : <http://ssrn.com/abstract=1396126> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1396126>, at 39-40, 41,42-43. See also Nicholas Calcina Howson, *Commentary, When "Good" Corporate Governance Makes "Bad" (Financial) Firms: The Global Crisis and the Limits of Private Law*, 108 MICH. L. REV. FIRST IMPRESSIONS 44 (2009), <http://www.michiganlawreview.org/assets/fi/108/howson.pdf>, at 47-48 (経営者を株主のために行動させることを目的とするコーポレート・ガバナンスの仕組みは、金融機関の株主は当該機関の長期的な健全性や金融システム全体への興味がなく現在の収益にしか興味がないため、当該機関に高いリスクをとらせることについて無責任な判断を行うインセンティブを経営者に与えると同時に、経営者が長期的な収益性や市場全体の安定性を考慮することを妨げると指摘する); Tarraf, Hussein, *Literature Review on Corporate Governance and the Recent Financial Crisis* (December 27, 2010). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1731044> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1731044>, at 19 (同旨)。また、業績連動型報酬の設計によっては、株主利益の観点からも正当化できないようなリスクを金融機関に引き受けさせるインセンティブを、金融機関の役員等が持つてしまう可能性がある。See Lucian A. Bebchuk, Alma Cohen & Holger Spamann, *The wages of failure: executive compensation at Bear Stearns and Lehman 2000-2008*, 27 YALE J. ON REG. 257, 274 (2010) (Bear Stearns と Lehman では、CEO 等に対して付与される業績連動型報酬の内容が、短期的な収益に基づいて大量の報酬を得ることができ、かつ、業績が急激に悪化した後もそれを維持することを可能にするような仕組みであったために、彼らに、将来的に莫大な損失が発生する危険を犯しても短期的な業績の改善を追求するインセンティブを与えていたと主張する。具体的な問題として、両社が経営破綻する前数年間の好調な業績を基準として CEO 等に支払われたボーナス (金銭) を彼らは経営破綻後もが保持することが認められていたことと、同時期に彼らは株式の売却やオプションの行使等によって利益を得ることができたこと、が挙げられている)。

(61) 前掲注 (53) ~ (55) で述べたような問題があるゆえに、銀行の健全性を維持するためには、株式市場の規律から一定の距離を置いて銀行の経営を行わせる必要があるのかもしれない。See Edward M. Iacobucci & George G. Triantis, *Economic and Legal Boundaries of Firms*, 93 VA. L. REV. 515 (2007) (親子会社形態を、親会社と子会社で異なった最適資本構成 (レバレッジの比率だけではなく、負債に関しては貸し手の属性や信用供与契約の内容について、資本に関しては株式保有の集中の程度、敵対的企業買収、取締役会の構成を含む) を達成する手段として位置づける)。銀行持株会社は、子銀行が直接的に株式市場の規律にさらされることを防いでいるといえなくもない。銀行持株会社制度にこのような意味があるのであれば、多重代表訴訟制度は金融監督規制の目的と上手く整合しないと評価されることになる。なお、銀行が最適資本構成を達成しようとする際には、その負債の大半を占める預金の出し手や額を自ら調整することが困難であること (神吉正三「預金者の法的地位-銀行のコーポレート・ガバナンスの視点から」流経法学5巻2号1頁以下 (2005年) 55頁) が障害となる可能性がある。

### ③私人による金融監督規制のエンフォースメントの強化

第3に、多重代表訴訟と子会社の重要事項に対する親会社株主の権限は、金融監督規制の実効性という点で、銀行グループの構造上の差異を中和する可能性がある。銀行持株会社の子会社の業務範囲と銀行の子会社の業務範囲に大きな差異はない<sup>(62)</sup>。そして、銀行グループの構築にあたり、銀行持株会社を頂点とするか、銀行自体を頂点とするかについて、銀行法は各グループの裁量に委ねていると言えよう。しかし、金融監督規制の実効性を、銀行法の規制以外の点を含めて広い範囲で考えると、両者には無視できない差異がある。たとえば、多重代表訴訟が認められない状況において、銀行の取締役が法令違反行為を行ったとする。当該銀行がグループの頂点に位置する場合には、当該取締役の法令違反行為が、直接、株主代表訴訟で追及される。そして、法令違反行為の存在によって、取締役の任務懈怠が基礎づけられる<sup>(63)</sup>。一方、当該銀行が銀行持株会社の子会社である場合には、当該取締役の法令違反行為ではなく銀行持株会社の取締役の責任が追及される。この場合、子銀行の取締役の任務懈怠に加えて、銀行持株会社の取締役の任務懈怠が主張立証されなければならない<sup>(64)</sup>。株主が取締役の法令違反行為を理由に任務懈怠責任を追及することは、銀行法のエンフォースメントの一環であることを重視する見解がある<sup>(65)</sup>。このような見解からは、銀行が企業グループの頂点に位置するか否かによって、銀行の取締役に対する銀行法のエンフォースメントのレベルが異なることは否定的に評価されるであろう。一方、多重代表訴訟が存在すれば、このような差異は存在しなくなる<sup>(66)</sup>。

## 4 企業結合法制と金融監督規制の役割分担の必要性

多重代表訴訟と子会社の重要事項に対する親会社の株主の権限の拡大には、金融監督規制との関係でメリットとデメリットがある。多重代表訴訟の導入によるメリットは、子会社取締役の損害賠償責任が子会社自身に履行されること、子会社取締役の銀行法違反を含めた法令違反行為の追及に対してグループ構造の差異が中和されること、である。多重代表訴訟と子会社の重要事項に対する親会社株主の権限の拡大に共通するメリットは、子銀行の銀行持株会社に対

---

(62) 小山嘉昭『詳解銀行法【全訂版】』（金融財政事情研究会、2012年）530頁。

(63) 最判平成12年7月7日民集54巻6号1767頁。

(64) 前掲注(19)。

(65) 岩原紳作「金融機関取締役の注意義務－会社法と金融監督法の交錯－」落合誠一先生還暦記念『商事法への提言』173頁以下（商事法務、2004年）。前掲注(63)の判例も、類似の見解にたっていると思われる。

(66) 子銀行の取締役の義務・責任の中で、法令遵守義務を特別扱ひすることの是非について、前掲注(29)を参照。



する独立性が高まる結果、企業グループ全体の利益のために子銀行の利益が犠牲にされる可能性が減少することである。しかし、子銀行の独立性の向上によって発生するメリットは、銀行持株会社による子銀行の管理を事実上制約するという点で、銀行法が想定する銀行持株会社と子銀行の関係と整合的ではない面もある。また、銀行持株会社の株主の子銀行に対する権利が拡大されることによって、子銀行の健全性という点で、銀行持株会社の株主の利益と金融監督規制の目的の対立が深刻になる可能性がある。

3（1）で指摘したように、現行法においてすら、銀行持株会社と子銀行の関係について、会社法と金融監督規制の関係には不明確な点がある<sup>(67)</sup>。したがって、全ての企業グループを対象とする企業結合法制が、金融監督規制の観点から、銀行グループにとって望ましい内容になるとは限らない。多重代表訴訟の導入も子会社の重要事項に対する親会社の株主の権限も、株主代表訴訟の手続きに関する規制や子会社の取締役の義務・責任など会社法の他の制度と結びつくことによって、金融監督規制に思わぬ弊害を与える可能性がある<sup>(68)</sup>。

しかし、銀行持株会社も子銀行も株式会社形態をとることが要求されている以上、会社法が適用されることは避けられない（銀行法4条の2・52条の18第2項）。そこで、本来であれば、金融監督規制の観点から他の会社とは異なった企業結合法制が必要とされる範囲で、銀行法は会社法の特則に相当する規定を有することが望ましいように思われる<sup>(69)</sup>。銀行法の中には、会社法を修正する条項が既に数多く含まれている<sup>(70)</sup>。これに対して銀行法に明文の規定が存在しない事項について、銀行法の立法趣旨から、会社法の法規整・法原則を修正すること

---

(67) たとえば、前掲注(42)～(45)とそれらの本文で述べたように、会社法は、銀行持株会社に対して、金融監督規制が子会社の管理について銀行持株会社に期待している役割を果たすために必要な権限を与えていないのではないかと疑念がある。

(68) 前掲注(47)・(49)・(52)。

(69) なお、親会社の子会社に対する責任との関連で、子会社が公益事業など政府規制分野に属する事業を行っている場合の方が、親会社による子会社の搾取や子会社間の利益操作の可能性が高いと指摘する見解がある（川濱・前掲注(9)75頁）。なお、川濱・前掲注(9)75頁、90頁注(26)（「金融持株会社がわが国で認められた場合には政府規制への対処や個々の企業の健全な外観作りの必要性から、子会社間での利益操作が行われる可能性があるのではなからうか」と指摘する）も参照。

(70) たとえば、銀行について株主の会計帳簿閲覧請求権は認められていないことや（銀行法23条）、銀行と銀行持株会社の常務に従事する取締役（委員会設置会社にあつては、執行役）が他の会社の常務に従事するためには、内閣総理大臣の認可が必要であることなどが挙げられる（銀行法7条・52条の19）。前者は、「銀行の顧客情報を保護すべき要請が株主の権利よりも強く要請されたことの結果である」と説明されている（神吉・前掲注(53)17頁）。後者は、銀行経営の健全性を確保するためには、兼職を制限することで、取締役に職務専念義務を課すことが望ましいと判断された結果である（神吉・前掲注(61)37頁）。

には限界がある<sup>(71)</sup>。そのため、金融監督規制の観点から会社法の内容を修正すべき事項については、可能な限り、銀行法に明文の規定を設けることが望ましい。

たとえば、2008年9月のリーマン・ブラザーズの破綻を契機に顕在化した金融危機の後処理として、金融機関の役員等の報酬規制が議論されている<sup>(72)</sup>。金融危機以前、金融機関の役員等の報酬は、会社法の規制対象であった。金融危機後の規制改革において、金融機関の役員等の報酬規制が特に議論されるのは、少なくとも欧米においては、金融機関の役員等の報酬規制を会社法に完全に委ねることが金融監督規制の観点から望ましくないと判断されたこともあるのではなかろうか<sup>(73)</sup>。

もちろん、多重代表訴訟の導入又は子会社の重要事項に対する親会社株主の権限の拡大が解決しようとしている問題は、親子会社形態が利用される以上、銀行持株会社並びに子銀行にも存在する。しかし、これらの問題を解決する方法は、多重代表訴訟の導入又は子会社の重要事項に対する親会社株主の権限拡大に限られない。同様の問題を、金融監督規制とより整合的な手法によって解決することが可能であるならば、そのような手法を銀行法によって導入することが可能か否かがまずは検討されるべきであろう。たとえば、仮に、銀行規制によって、子銀行の財務状態が悪化した場合に銀行持株会社に一定の責任が課されることが明示されるのであれば、銀行持株会社は子銀行経営者の責任を追及するインセンティブを持つであろう<sup>(74)</sup>。その結果、多重代表訴訟によって、子銀行の経営者の責任追及が懈怠される懸念に対処する必要性は減少する。

※校正に際して、森下国彦＝戸倉圭太「金融機関のコーポレート・ガバナンス—会社法と業法の交錯—」資料版商事法務 352号 25頁以下（2013年）に接した。

---

(71) 岩原・前掲注(26) 435 - 38頁、449頁。

(72) 金融機関の役員等の報酬規制を巡る動向については、尾崎悠一「金融危機と役員報酬規制」神作裕之責任編集・財団法人資本市場研究会編『金融危機後の資本市場法制』（財経詳報社、2010年）129 - 208頁を参照。See also Mehran et al., *supra* note 53, at 8-9.

(73) See also *supra* note 60.

(74) 本注の本文で挙げたような規制は、実際にアメリカ法に存在する。岩原・前掲注(26) 445 - 46頁。

金融監督規制の対象とすべき事項については、これまでは会社法の規制対象であったとしても、金融監督規制の対象とすることに躊躇すべきではない。金融機関の業務や扱われる金融商品の内容が複雑になればなるほど、金融機関の行動を詳細なルールによって規律することには限界がある。金融危機後の金融規制改革の動きを、金融機関のコーポレート・ガバナンスについてソフトローを設けることで、「金融機関の内部者による自律を、監督当局が監視する」という枠組みが導入されたと評する見解もある<sup>(75)</sup>。このような規制が機能するためには、コーポレート・ガバナンスなどを通じて、金融機関による自発的な規制遵守が期待される状況が存在している必要があるように思われる<sup>(76)</sup>。会社法と金融監督規制の関係は、流動的なものと考えべきである。企業結合法制についても、金融監督規制の実効性を確保するために必要な限りで、銀行法の対象とするべきと考える<sup>(77)</sup>。

- 
- (75) 大杉・前掲注(53) 56 - 59頁、94 - 96頁。なお、神吉・前掲注(53) 19頁(「本来、銀行経営の健全性は、他からの強制によることなく、銀行自らによって主体的に実現され、維持されるべきものである」と主張する)も参照。
- (76) なお、大杉・前掲注(53) 56頁(「プリンシプル・ベースの規制は、一当局の意図に反して一金機関の側ではルール・ベースの規制を緩和するもの(ライト・タッチな規制)として受け止められ、適切に機能しなかった」)参照。
- (77) 会社法が規律する事項の中で銀行法による修正が必要となる事項は、企業結合法制や前掲注(72)とその本文で指摘した報酬規制に限られない。See, e. g., Mülberty, *supra* note 53, at 25-26 (銀行のコーポレート・ガバナンスと金融監督規制の関係を、預金者など負債の引き受け手に関する問題と株主に関する問題に分けて分析すべきことを提案する。その理由として、前者について、金融監督規制と預金者等は個々の銀行の健全性を維持するという点で共通の利害関係を持っているが、後者について、金融監督規制は銀行の長期的な存続を望ましいと考えるが株主は株式投資からのリターンを最大化を目指すという点で、両者の利害関係が乖離する可能性があることが挙げられている。具体例として、金融監督規制は銀行のリスクテイキングを監督する能力とインセンティブが預金者等に欠けていることによって彼らが被る可能性がある不利益を是正するという点では預金者の利益を保護していること、銀行の経営者並びに従業員の報酬について金融監督規制の目的を達成するために必要とされる規制は株主利益の観点から望ましい報酬制度を銀行が採用することを制限すること、が挙げられている); Tarraf, *supra* note 60, at 14-15 (取締役の独立性の強調が、金融機関が金融関連の専門知識を持った人材を取締役に登用することを妨げていると指摘する見解を紹介する); Mehran et al., *supra* note 53, at 10-12 (金融規制の観点から望ましい取締役会のあり方を分析している)。なお、神吉・前掲注(53) 17頁(無担保債権者に過ぎない預金者の利益を銀行自身が保護しなければ銀行業は成り立たないという銀行業の性質を根拠にして、銀行株式会社では、株主利益最大化原則自体も修正されるべきことを主張する)、20頁(銀行の経営破綻を回避する各種のセーフティネットの存在は、株主が残余請求権者であることに疑念を抱かせることから、株主利益最大化原則をそのまま銀行にあてはめることに慎重であるべきと主張する)、神吉・前掲注(61) 59頁(銀行の株主は残余財産最大化のインセンティブを持っていないとして、「銀行株式会社における企業価値の最大化とは、多くの場合、資産内容の健全化を実現することによる債権者価値の最大化である」と主張する)も参照。仮に金融監督規制によって会社法の基本原則の多くが修正される必要があるのであれば、銀行並びに銀行持株会社の組織形態として株式会社が強制されていることの意義が再検討されるべきことになる。