

第6章 上場子会社に関する若干の問題

神 田 秀 樹

1 はじめに

本稿では、上場子会社における少数株主の保護に関連するいくつかの点について検討する。以下、2で、会社法における親会社・子会社の定義に関する問題を取り上げ、3で、証券取引所の自主規制について紹介し、4で、子会社の少数株主の保護に関する立法論を2つ紹介する。本稿は金融グループに属する上場子会社を念頭におくという問題意識を有してはいるものの、以下で取り上げる事項は、金融グループに属する上場子会社に限定されたものではなく、上場子会社または子会社一般に関するものであることをあらかじめお断わりしておく。

2 会社法における親会社・子会社の概念

(1) 相互保有株式の取扱い

会社法における親会社・子会社の定義（以下「会社法上の親子会社判定」と呼ぶことがある）（会社法施行規則3条3項）における議決権割合の算定について、会社法施行規則67条1項が類推適用されるか（議決権割合の算定の分母・分子に、相互保有規制（会社法308条1項かっこ書）により議決権行使が制限される株式（以下「相互保有株式」という）が含まれると解すべきか）という問題がある。

①会社法の立法趣旨

会社法は、平成17年改正前商法における親会社・子会社概念を変更して、親会社・子会社を定義することとした（会社法2条3号4号・会社法施行規則3条）。その趣旨は「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（以下「財務諸表規則」という）および企業会計における親子会社判定に合わせることにあったようであり、会社法のもとでの親会社・子会社概念は、財務諸表規則8条の親会社・子会社概念と実質的に同じ内容であると述べられている（たとえば、会社法の立案担当者の解説では、会社法上の親会社・子会社概念は財務諸表規則のもの「実質的に同一」あるいは「実質的に同内容」と述べられており（相澤哲編著『一問一答・新会社法（改訂版）』72頁（平成21年）、相澤哲＝葉玉匡美＝郡谷大輔編著『論

点解説・新会社法 千問の道標』166頁（平成18年）、また、江頭憲治郎編『会社法コンメンタール』第1巻27頁〔江頭憲治郎教授執筆〕（平成20年）でも、会社法の親子会社の判定基準は財務諸表規則での判定基準を「実質的にそのまま採用した」と述べられている。

この点に関連して、形式基準（議決権数の比率）で親子会社を判定していた平成17年改正前商法211条ノ2第1項（および同3項）では、その判定に際しては、相互保有株式も議決権があるものとするとしてされていた（同211条ノ2第5項）。しかし、会社法はこの規定（同211条ノ2第5項）を廃止した。その理由は、立案担当者の解説によれば、「財務諸表等規則の子会社概念との統一性を確保するため」であるという（相澤ほか・前掲『論点解説』167頁）。

そして、会計基準においては、相互保有株式を親子会社判定の際の議決権割合の算定において分母・分子に含めないこととされている（企業会計基準委員会・企業会計基準適用指針第22号「連結財務諸表における子会社及び関連会社の範囲の決定に関する適用指針」（平成20年5月13日制定、平成21年3月27日・平成23年3月25日改正）第5項（3））。

②検討

上述した会社法の立案担当者による会社法の立法趣旨の解説によれば、会社法のもとにおける親子会社判定（会社法施行規則3条3項）の際の議決権割合の算定においては、会社法施行規則67条1項を類推適用すべきではなく、相互保有株式については、同規則3条3項における議決権割合の算定において分母・分子に含まれないことになる。

他方において、この点について、有力な反対説として、同規則67条1項を類推適用すべきであるとの見解がある（江頭憲治郎『株式会社法（第4版）』9頁（平成23年））。この見解は、たとえばA会社がB会社の議決権の4分の1以上を保有していて相互保有規制によりB社はその保有するA社の株式について議決権を行使できないような場合、会社法施行規則67条1項が類推適用されないとするとB社がA社の発行済株式総数の51%を保有していてもB社はA社の親会社にはならないこととなってしまい（正確には、会社法施行規則3条3項にいう議決権割合の算定においてB社の保有するA社株式の議決権はカウントされず）、不都合であるという点にある（江頭・同上箇所）。

これに対して、立案担当者は、「相互保有により議決権が制限されるような場合は、実際には、〔会社法〕施行規則3条〔3項〕各号の実質支配要件のいずれかに該当する場合が多いので、そのような場合において、親会社としての規制を不当に免れることは困難である」と述べている（相澤ほか・前掲『論点解説』167頁）。

以上のような記述からは、次の2点が重要である。すなわち、第1に、会社法が平成17年改正前商法211条ノ2第5項を廃止したのは、上記の例でB社に親会社としての規制を免れ

ることを認める趣旨ではなく、財務諸表規則の親子会社判定との統一性を確保する趣旨であったこと、そして、第2に、上記の例でB社は規則3条3項各号の実質支配要件のいずれかに該当する場合（会社法上も実質基準によってB社はA社の親会社となる場合）が多いと認識されていたことである。なお、この点に関連して、平成17年改正前商法211条ノ2第5項は意味内容の確認にすぎない規定であったとする指摘がある（得津晶「持合株式の法的地位（2）」法学協会雑誌125巻8号1790頁（平成20年））。

いずれにしても、上記の立案担当者の見解と有力な反対説の見解のいずれに立つかにかかわらず、実質的にみて支配関係が存するかどうかが肝要である。そして、実質基準を重視する趣旨からすれば、40%以上という形式基準を満たしていないと実質基準が適用されないとしている現行の会社法施行規則（同規則3条3項1号2号。なお同3号参照）、財務諸表規則（同規則8条4項1号2号。なお同3号参照）および会計基準は、十分とはいえない。このような見地からは、立法論としては、相互保有株式については、会社法施行規則3条3項における議決権割合の算定において分母・分子に含めて計算し、その結果所有割合が一定以上（たとえば40%以上）になるような場合については、同規則3条3項2号の口からホまでのいずれかの要件に該当する場合に親子会社関係があるとするのが適切であると考えられる（財務諸表規則および会計基準も同様とするのが適切であると考えられる）。現行法の解釈論としては、会計基準においても、相互保有株式を親子会社判定の際の議決権割合の算定において分母・分子に含めないこととされており（上記の企業会計基準適用指針第22号「連結財務諸表における子会社及び関連会社の範囲の決定に関する適用指針」第5項（3））、また、会社法の立案担当者が見解が上記に述べたものである以上、相互保有株式を会社法施行規則3条3項における議決権割合の算定において分母・分子に含めることは困難であると考えられる。

しかしながら、このような欠陥は、現行法の解釈論としても、できるだけ是正されるべきであり、そのような解釈論の工夫がされるべきである。実際のところ、実務では、連結計算書類（および連結財務諸表）の作成に関するかぎり、一定の場合には、会社法施行規則3条3項（および財務諸表規則8条4項）の規定ぶりにもかかわらず、株式保有が40%未満の場合であっても実質基準によって親子会社判定ができると解されているようである（これは会社法施行規則3条3項3号（財務諸表規則8条4項3号）によるものであると考えられるが、この点が必ずしも明確ではない場合もあるように見受けられる）（なお、ここで述べたこととは別の論点であるが、親会社・子会社概念を会社法上のすべての規律との関係で一律に定義することに疑問を呈する見解として、弥永真生「子会社と関連会社」前田庸先生喜寿記念『企業法の変遷』451頁以下（平成23年）がある）。

(2) 議決権制限株式の取扱い

会社法上の親子会社判定（会社法施行規則3条3項）における議決権割合の算定につき、同規則67条1項が類推適用されない場合、いわゆる一部議決権制限株式（株主総会等において役員等の選任および定款の変更その他これらに相当する議案の全部について議決権を行使することができないとされているが、その他の議案につき議決権を有する優先株式など、一部の事項についてのみ議決権が制限されている株式。以下「一部議決権制限株式」という）を、議決権割合の算定の際に分子・分母から除外すべきかという問題がある。

①会社法の立法趣旨

平成17年改正前商法211条ノ2第4項は、すべての事項について議決権がない株式（以下「完全無議決権株式」という）について、明示的に、これを親子会社判定の際の議決権割合の算定から除外していた。換言すれば、一部議決権制限株式については、親子会社判定の際の議決権割合の算定に含めることとしていた。ところが、この規定も会社法では廃止された。その趣旨は、上述した平成17年改正前商法211条ノ2第5項の廃止と同様、財務諸表規則との整合性の確保ということにあると考えられ、親子会社の判定は実質基準に委ねる趣旨であると解される（この点に関する会社法の立案担当者の解説記事等は見当たらない）。

②企業会計における解釈

この点については、企業会計の分野では従来から一部議決権制限株式は親子会社判定に際しての議決権割合の算定（の分母・分子）に含めてきたようである。すなわち、上記の企業会計基準適用指針第22号「連結財務諸表における子会社及び関連会社の範囲の決定に関する適用指針」は、他の会社が子会社または関連会社に該当するかどうかの判定において用いられる他の会社の議決権の所有割合について、それまでの考え方を踏襲し、原則として、行使し得る議決権の総数と、このうちの所有する議決権の数の割合によって算定することとしている（同適用指針第4項）。また、行使し得る議決権の総数についても、株主総会において行使し得るものと認められている総株主の議決権の数とし、自己株式、完全無議決権株式および議決権制限相互保有株式に係る議決権については、いずれも行使し得る議決権の総数には含まれないと明記している（同適用指針第5項）。

この適用指針では、「審議の過程では、一部の議案のみに議決権を有する議決権制限株式の取扱いについて、保有する議決権の内容により所有割合の算定に含めるかどうかを別途判断することも検討されたが、実質的な支配力又は影響力の判定は、議決権の所有割合のみで行うものはないことから、本適用指針では従来どおり、当該株式を所有割合の算定に含めることとし

た」と明確に述べられている（同適用指針第36項）。

③検討

以上から、会社法における親子会社判定（会社法施行規則3条3項）における議決権割合の算定に際しても、完全無議決権株式は含まれず、一部議決権制限株式は含まれると解される。

他方で、一部議決権制限株式についても同規則67条1項を類推適用すべきであると述べる見解がある（江頭・前掲『株式会社法』9頁）。

この点については、上述したように、会社法が平成17年改正前商法211条ノ2第4項を廃止したのは、財務諸表規則および企業会計における取扱いとの整合性を確保する趣旨であると考えられる。換言すれば、平成17年改正前商法211条ノ2第4項を会社法が廃止したのは、会社法としては、平成17年改正前商法における形式基準から実質基準へと移行したことによるものである。そして、ここでの例にいう一部議決権制限株式は、株主総会等において役員等の選任および定款の変更その他これらに相当する議案の全部について議決権を行使することができないとされているけれども、株主総会における取締役および監査役の報酬の決定その他の事項の決定については議決権を有するのであるから、実質的にみると議決権の行使により支配力を有するということができ、また、実質的な支配力の判定は議決権の所有割合だけでなされるわけではない。そうだとすれば、会社法のもとでも、一部議決権制限株式は、親子会社判定（会社法施行規則3条3項）における議決権割合の算定に際して分母・分子に含まれると解すべきように思われる（同旨、弥永真生『コンメンタール会社法施行規則・電子公告規則』46頁（平成19年））。

（3）現在役員である者と過去役員であった者

会社法施行規則3条3項2号ロかこ書の「当該他の会社等の財務及び事業の方針の決定に関して影響を与えることができるものに限る」は、現在役員等である者と過去に役員等であった者とを区別せずに適用されるかという問題がある。

①企業会計における解釈

財務諸表規則8条4項2号ロは、「役員……若しくは使用人である者、又はこれらであった者で自己が他の会社等の財務及び営業又は事業の方針の決定に関して影響を与えることができる者が、当該他の会社等の取締役会その他これに準ずる機関の構成員の過半数を占めていること」と定めている。ここで、文言上、「役員……若しくは使用人である者」の後に「、」（読点）が存在する以上、文理上、「役員……若しくは使用人である者」については「自己が他の会社

等の財務及び営業又は事業の方針の決定に関して影響を与えることができる」という要件は不要である。

このことは、財務諸表規則改正の背景となった企業会計審議会の「連結財務諸表制度における子会社及び関連会社の範囲の見直しに係る具体的な取扱い」（平成10年10月30日）でも明らかであり、当時の立案担当者もこの点を明確に述べている（兼田克幸「子会社・関連会社の範囲の見直し等に係る省令改正の概要〔上〕」商事法務1517号21～22頁（平成11年））。そして、現在に至るまで、この点は企業会計の分野では引き継がれている（企業会計基準委員会・企業会計基準第22号「連結財務諸表に関する会計基準」（平成20年12月26日制定、平成22年6月30日・平成23年3月25日改正）第7項（2）②）。

もっとも、企業会計基準委員会の企業会計基準適用指針第22号「連結財務諸表における子会社及び関連会社の範囲の決定に関する適用指針」（前掲）第11項では、「連結会計基準第7項（2）②では、『役員若しくは使用人である者、又はこれらであった者で自己が他の企業の財務及び営業又は事業の方針の決定に関して影響を与えることができる者が、当該他の企業の取締役会その他これに準ずる機関の構成員の過半数を占めていること』とされている。これには、自己の役員、自己の業務を執行する社員若しくは使用人である者又はこれらであった者で、自己の意向に沿って取締役としての業務を執行すると認められる者の員数が、取締役会の構成員の過半数を占めている場合等が該当する」と述べられており、第2文に「等」と書かれているとはいえ、第1文と第2文が整合的な記述であるのか、そして第1文と第2文の関係をどのように読むべきかは、必ずしも明らかではない。

いずれにせよ、財務諸表規則と会計基準の趣旨は、現在役員・使用人である者は子会社となり得る会社の財務・事業の方針の決定に関して影響を与えることができるのが通常であり、この点で過去に役員・使用人であった者とは異なる取扱いをしている趣旨と理解することができる。

②会社法施行規則の条文

これに対して、会社法施行規則では、同規則3条3項2号ロかつこ書は「同号ロの（1）から（4）に列挙されている者のうち、当該他の会社等の財務及び事業の方針の決定に関して影響を与えることができるものに限る」と規定し、文言上、現在役員等である者と過去に役員等であった者とを区別せず、財務諸表規則や会計基準の文言とは異なり、前者についても「当該他の会社等の財務及び事業の方針の決定に関して影響を与えることができる」という要件を課している。

このことは不可解である。前述したように、会社法の親子会社概念は財務諸表規則および会

計基準における考え方を採用するものであり、前述したように「会社法上の親子会社概念は財務諸表規則のものと実質的に同一である」（相澤・前掲『一問一答』72頁および相澤ほか・前掲『論点解説』166頁）とか「会社法上の親子会社概念は財務諸表規則のものを実質的にそのまま採用した」（江頭・前掲『会社法コンメンタール』27頁）とされていることからすれば、会社法施行規則の文言は財務諸表規則および会計基準の文言と明らかに矛盾している。

③検討

会社法施行規則は、文言上、財務諸表規則や会計基準のように読むことは不可能である。したがって、会社法施行規則のこの点は将来は改められるべきもの（あるいは財務諸表規則と会社法施行規則の文言が将来は調整されるべきもの）と考えられるものの、現行の会社法施行規則としては、現在役員等である者についても、会社法上の親子会社判定との関係では、会社法施行規則の文言からして、「当該他の会社等の財務及び事業の方針の決定に関して影響を与えることができる」という要件が課されると読むほかはない。

3 証券取引所の規制

ここでは、東京証券取引所の上場会社に対する自主規制について紹介する。

(1) 考え方

東京証券取引所では、上場子会社について会社法の上乗せ規制を設けている。その内容は、おおむね次の通りである。第1に、親子上場、すなわち親会社も子会社も上場するという点については、禁止はしない。第2に、子会社が上場する際に、子会社の親会社からの独立性を審査する。第3に、親会社自体に関する情報と親会社・子会社間の取引についての情報の開示を要求する。第4に、「親会社による権限濫用行為を防止するためのルール」が平成22年6月30日から施行されている。

(2) 経緯

歴史的な順で見ると、まず、東京証券取引所は、平成19年4月24日に公表した「上場制度総合整備プログラム2007」の実行計画に基づいて、平成19年6月25日に「親会社を有する会社の上場に対する当取引所の考え方について」と題する文書を上場会社代表者各位宛てに発出した。これは、親子上場について考え方を明らかにしたものである。そこでは、「子会社上場は子会社による独自の資金調達が高まること等を通じて子会社の持続的な成長の実現に寄与

する、新たな投資物件が投資者に対して提供されるなど、国民経済上の意義があります」、[その一方で、子会社上場には独自の弊害があることが指摘されています]とある。当時、世の中で批判されたことは、決算対策のために子会社を上場したというケースであり、上記文書は「親会社にとっても、自身の短期的な単体決算対策のための子会社上場や、上場している親会社が企業グループの中核事業を担う子会社を上場させて新規公開に伴う利得を二重に得ようとする事例など、その目的に関して安易であるという批判を受けるケースが見受けられます」と指摘している。続いて、「このように、子会社上場は、……一律的に禁止するのは適当ではない反面、投資者をはじめ多くの市場関係者にとっては必ずしも望ましい資本政策とは言いきれないと考えます」と述べている。この文書は、おそらく、東京証券取引所として初めて、親会社が上場している状況で子会社を上場させるということは必ずしも望ましいものではないということ述べた文書であると思われる。

その年（平成19年）の10月29日に6つの証券取引所が連名で「中核的な子会社の上場に関する証券取引所の考え方について」と題する文書を上場会社代表者各位宛てに発出した。中核的な子会社というのは、親会社グループの企業価値の相当部分を占めるような子会社という意味である。そこでは、6月の文書と同様のことが述べられ、中核的な子会社の上場は慎重に判断すると述べられている。

次に、東京証券取引所では、平成20年7月に、支配株主との取引における開示の充実を求める制度改正が行われ、平成21年8月に、（上場会社一般について）第三者割当てにより支配株主が異動した場合の確認制度が導入された。平成21年12月には、（上場会社一般について）独立役員制度が導入された（上場会社に対して、1名以上の独立した社外取締役または社外監査役を確保して取引所に届け出ることを求め、コーポレート・ガバナンス報告書の中で社外役員の独立性に関する会社の考え方の開示を求める制度）。なお、平成21年の制度整備は、金融審議会の「我が国金融・資本市場の国際化に関するスタディグループ」の報告（平成21年6月）等に応えるという性格を有していた。

続いて、東京証券取引所は、「上場制度整備の実行計画2009」（平成21年9月）において、「最近の動向を踏まえた子会社上場への対応」について「具体策の実施に向け検討を進める事項」として検討することとした。これを受けての上場制度整備懇談会における検討においては、子会社上場については、2007年の同懇談会における検討とその後の取引所における取組みの実施後、新たに大きな問題事例が生じている状況にはないとの認識のもとで、当面、取引所として現在の取組みを着実に実行していくことが適当であるとしたうえで、構造的な利益相反という問題が子会社上場に限らず支配株主が存在する会社全般に存在するとして、上場子会社について「親会社による権限濫用の防止ルールの整備」を検討するとされた。

そして、平成 22 年 3 月に、当時、一般株主の利益保護の必要性が特に高い場面として第三者割当て等のルール（上述）が導入されていたが、「これに少数株主の締出しを目的とする株式交換等及び支配株主との重要な取引を追加」とされた。なお、この時点では、「少数株主保護のための施策の整備を検討する」ともしていたが、法制審議会の会社法制部会で会社法制の見直しの議論が開始する直前であったこともあり、「法制審議会における議論の状況等を見ながら、今後も必要に応じて適宜検討」をするとされた。

その後、平成 22 年 6 月 29 日、東京証券取引所は、『『四半期決算に係る適時開示の見直し、IFRS 任意適用を踏まえた上場制度の整備等について』に基づく有価証券上場規程等の一部改正について』を公表し、新しい規制が翌 6 月 30 日に施行された。その規制の 1 つとして「コーポレート・ガバナンス向上に向けた環境整備」がある。そのうちの 1 つが「支配株主による権限濫用を防止するための施策の整備」であり、有価証券上場規程に 441 条の 2 という規定が新設された。内容は 2 点あり、1 つは「上場会社は、支配株主と重要な取引等を行う場合は、支配株主と利害関係のない者による、当該取引等が少数株主にとって不利益なものではないことに関する意見の入手を行う」というものであり、もう 1 つは「上場会社は、支配株主と重要な取引等を行う場合は、必要かつ十分な適時開示を行う」というものである。

（3）子会社上場の実際

平成 21 年末における東京証券取引所における上場子会社の状況の概要は、次の通りである。

新規上場は、平成 21 年度（12 月末まで。以下同じ）には 23 社あったが、そのうち上場時点から子会社であった会社はゼロであった。1 年さかのぼって平成 20 年度は、新規上場会社が 54 社、そのうち上場時点で子会社であった会社は 4 社、平成 19 年度は、新規上場会社は 65 社、そのうち上場時点で子会社であった会社は 6 社であった。

既に上場している会社が子会社になったケースとしては、平成 19 年度が 45 社、平成 20 年度が 40 社、平成 21 年度が 30 社であった。

なお、上場子会社の数としては、平成 21 年末現在、東京証券取引所では合計 257 社が上場子会社である。これは同取引所の全上場会社の約 10%にあたる。一部上場会社で上場子会社であるのが 159 社、二部での上場子会社は 74 社、マザーズでの上場子会社は 24 社である。これらの上場子会社のうち、時価総額が 1000 億円以上あった会社が 43 社あり、時価総額の第 1 位は NTT ドコモ、第 2 位はヤフー、第 3 位は中外製薬、第 4 位はパナソニック電工、第 5 位は NTT データ、第 6 位は田辺三菱製薬、第 7 位は協和醗酵キリン、第 8 位はソニーフィナンシャルホールディングスという状況であった。

次に、上場子会社を有する上場親会社については、東京証券取引所上場の親会社で同取引所

上場の子会社をもっとも多く有している会社は、平成2年から平成21年ころまで変動はなく、日立であった。平成21年を見ると、日立は上場子会社を15社有している。2番目はイオンで、上場子会社を9社有していた。3番目は伊藤忠で、上場子会社は6社有していた。4番目は複数あり、NTT、三菱商事、トヨタ、日本電産、NEC、富士通で、これらの会社は上場子会社を5社有していた。

最後に、社外役員の状況を簡単に紹介すると、平成21年末現在、東京証券取引所の上場子会社は上述したように257社であったが、そのうち委員会設置会社が15社、監査役会設置会社が残る242社であった。委員会設置会社15社のうち、その社外取締役の全員が親会社関係者である会社は4社であった。一方、監査役会設置会社242社のうち、社外取締役を置いている会社でその社外取締役の全員が親会社関係者である会社が90社あった。なお、これらの監査役会設置会社のうちで社外監査役の全員が親会社関係者である会社が91社あった。親会社関係者以外の社外役員が1人もいない会社は、監査役会設置会社の上場子会社242社中88社であった。

4 子会社株主の保護に関する立法論

子会社、とくに上場子会社を念頭に置くと、その（親会社以外の）株主の保護という課題は、典型的には次の2つの場面で問題になると言われてきた。第1は、親会社が子会社に対して何らかの指揮なり指示をし、その結果、子会社に損害を生じた場合に、親会社およびその関係者は子会社ないし子会社株主に対して何らかの損害賠償責任等を負うかということであり（たとえば、東京高判平成17年1月18日金融商事判例1209号10頁参照）、第2は、親会社・子会社間で取引がされ、それが子会社にとって不利な条件である等であって、その結果、子会社が不利益を被った場合に、親会社およびその関係者は子会社ないし子会社株主に対して何らかの損害賠償責任等を負うかということである（たとえば、横浜地判平成24年2月28日参照）。これらの場面を想定した立法論を以下において簡単に紹介する（なお、子会社上場に関する最近の経済学的研究として、たとえば、宍戸善一＝新田敬祐＝宮島英昭「親子上場をめぐる議論に対する問題提起」商事法務1898号38頁以下、1899号4頁以下、1900号35頁以下（平成22年）、宮島英昭＝新田敬祐＝宍戸善一「親子上場の経済分析」宮島英昭（編著）『日本の企業統治－その再設計と競争力の回復に向けて』第7章（289頁以下）（平成23年）があり、興味深い）。

(1) 公開会社法要綱案（第11案）（平成19年9月）

日本取締役協会で検討が開始され、その後検討作業が早稲田大学の上村達男教授に引き継がれた「公開会社法要綱案」の第11案（平成19年9月）のうちで、上述した点に関連する部分は、次の通りである。

【4.02条】（親会社の子会社取締役に対する指揮権）

- ①子会社の取締役会及び代表取締役又は執行役は、親会社から会社に指示があるときは、これに従わなければならない。指示があったことについては、その事実を開示する^(注)。
- ②親会社は、その定款に定めることにより、子会社に対する指示権限を有しないこととすることができる。
- ③親会社と子会社との間において非通例的取引がされたときは、親会社から指示があったものと推定する。

(注)「指示」の意義については、さらに検討する。

【コメント】

1 企業結合法制の要諦は、親会社に対して子会社支配に伴う一定の責任を、子会社の債権者ないし少数株主に対して負わせるところにある。国際的には何らかの形でこうした責任が認められている。現に閉鎖的株式会社については、判例上法人格否認の法理ないし取締役の対第三者責任におけるいわゆる法定責任説によって、実質的に支配あるところに責任ありという実質確保のための努力がなされている。

ただし、こうした閉鎖会社向けの理論構成は法人である親会社との関係では適用が困難とされてきたところである。もっとも、企業結合における責任ないしガバナンスの問題は、日本の企業社会ではこれを急激に肯定することに対する抵抗の強さも予想されるため、定款によるオプトアウト（適用除外）を肯定する提言となっている（2項）。

2 1項は、2項によるオプトアウトを肯定した上で、子会社に対する親会社経営者の指揮権を規定したものである。100%親会社でも100%子会社に対する指揮権がないことに対する不満はかなり認められるが、それを法律上肯定する代わりに一定の責任をも肯定しようとするものである。これにより、この種の問題に関するリーガルリスクを事前に予測しながら安定的な経営を行いたいと考える企業は、この規定を排除するための定款規定を置かないことになろう。

なお、本条2項の定款規定を置くことで、親会社の子会社関係者に対する責任が常に存

在しないことを確認する効果をもつとすることはできないため、そのような定款の定めは本章の責任規定を当然には適用しないものの、裁判所によるこの分野における判例法理の発展を妨げるものであってはならない。

3 3項は、親会社と子会社との間における非通例的取引がなされた時には、親会社の指示があったものとの推定規定を設けることで指示の存在を立証し易くしている。

(以下、略)

【4.03条】(指示に関する親会社の責任等)

①親会社は、子会社の取締役会若しくは代表取締役又は執行役に対する指示をした結果、子会社において損害が発生した場合には、子会社に対し、その損害を賠償する責任を負う。ただし、その指示について過失がなかったことを証明したときは、この限りでない(注1)(注2)。

②親会社の取締役若しくは代表取締役または執行役は、その職務を行うについて悪意又は重大な過失があったときは、これにより子会社の第三者に生じた損害を賠償する責任を負う。

(注1) 本条1項は前条2項の定款規定がある場合には、適用しない。

(注2) 子会社の株主又は債権者による親会社責任追及の方法として株主代表訴訟制度ないしこれに相当する制度を導入する(4.08参照)。

【コメント】

1 前条2項の定款規定がない場合に(注1)、親会社の子会社取締役に対する指示によって子会社に発生した損害を親会社が賠償すべきことを規定する。前条2項の定款規定がある場合には、本条1項は適用されないが、本規定以外の規定の解釈として同様の判例法理が将来的に発展することを妨げるものではない。

2 2項は、親会社取締役等の子会社第三者に対する不法行為責任の要件を絞るものである。不法行為責任の成立を厳格化する規定であるので、定款規定によるオプトアウトは認められない。

親会社が子会社に対して損害賠償責任を負う場合に、その責任の追及相手および追及方法をどのように認めるかについては、株主代表訴訟ないしそれに相当する制度を導入する(注2)。

(2) 「会社法制の見直しに関する中間試案」(平成 23 年 12 月)

法制審議会会社法制部会における審議に基づいて法務省民事局参事官室が平成 23 年 12 月に公表した「会社法制の見直しに関する中間試案」のうちで、上述した点に関連する部分は、次の通りである。

【第 2 部 第 2 子会社少数株主の保護】

1 親会社等の責任

株式会社とその親会社との利益が相反する取引によって当該株式会社が不利益を受けた場合における当該親会社の責任に関し、明文の規定を設けるかどうかについては、次のいずれかの案によるものとする。

【A 案】 次のような明文の規定を設けるものとする。

① 当該取引により、当該取引がなかったと仮定した場合と比較して当該株式会社が不利益を受けた場合には、当該親会社は、当該株式会社に対して、当該不利益に相当する額を支払う義務を負うものとする。

② ①の不利益の有無及び程度は、当該取引の条件のほか、当該株式会社と当該親会社の間における当該取引以外の取引の条件その他一切の事情を考慮して判断されるものとする。

③ ①の義務は、当該株式会社の総株主の同意がなければ、免除することができないものとする。

④ ①の義務は、会社法第 847 条第 1 項の責任追及等の訴えの対象とするものとする。

(注) その有する議決権の割合等に鑑み、親会社と同等の影響力を有すると考えられる自然人の責任についても、①から④までと同様の規定を設けるものとする。

【B 案】 明文の規定は、設けないものとする。

(以下、略)

上記の会社法制部会におけるその後の審議において、結局のところ、B 案が採用されることとなった(岩原紳作「『会社法制の見直しに関する要綱案』の解説」別冊商事法務 372 号『会社法制の見直しに関する要綱の概要』28～29 頁(平成 24 年)参照。なお、A 案の意味等について、法務省民事局参事官室「会社法制の見直しに関する中間試案の補足説明」(平成 23 年 12 月)のほか、たとえば、藤田友敬ほか「<座談会>会社法制の見直しに関する中間試案に

ついて」ソフトロー研究 19 号 97 頁以下（平成 24 年）参照）。