

金融規制の観点からみた 銀行グループをめぐる法的課題

2013年12月

金融法務研究会

は し が き

本報告書は、金融法務研究会第1分科会における平成22年度の研究成果である。

金融法務研究会は、平成2年10月の発足以来、最初のテーマとして、各国の銀行取引約款の検討を取り上げ、その成果を平成8年2月に「各国銀行取引約款の検討—そのⅠ 各種約款の内容と解説」として、また平成11年3月に、「各国銀行取引約款の比較—各国銀行取引約款の検討 そのⅡ」として発表した。平成11年1月以降は、金融法務研究会を第1分科会と第2分科会とに分けて研究を続けている。

第1分科会で取り上げたテーマは、巻末の報告書一覧のとおりであるが、平成22年度は「金融規制の観点からみた銀行グループをめぐる法的課題」をテーマとして取り上げ、そこでの研究成果を本報告書に取りまとめた。

本報告書では、第1章で「企業結合法制と銀行規制の関係について」（加藤貴仁担当）、第2章で「銀行持株会社における株主保護—「強度の源泉（Source of Strength）」法理との関係—」（神作裕之担当）、第3章で「銀行持株会社の破綻処理のケーススタディ」（松下淳一担当）、第4章で「クロスボーダー金融機関の破綻処理について」（森下哲朗担当）、第5章で「親子会社関係における子会社の保護」（前田重行担当）、第6章で「上場子会社に関する若干の問題」（神田秀樹担当）を取り上げている。

このうち第1章では、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拡大が、銀行規制に与える影響を検討し、今後の望ましい制度改革の方向を示している。第2章では、アメリカにおける「Source of Strength」法理の変化や同法理を巡る議論を紹介し、会社法の諸原則との抵触の問題を論じる。第3章では、「あしぎんFG」の例を取り上げて、破綻金融機関の銀行持株会社に関する預金保険法の特別管理制度の問題を明らかにする。第4章では、国際金融グループの破綻処理に関し、本拠地国における監督・倒産手続きに一元化する方向と、属地主義的な破綻処理の方向がせめぎ合っている状況が説明され、望ましい方向の検討がなされている。第5章では、子会社保護のための諸制度を検討し、会社法改正の立法論を検討する。第6章では、親会社・子会社概念を検討したうえ、上場子会社を巡る問題を考察する。

本報告書が銀行実務家をはじめ、各方面の方々のお役に立つことができれば幸いである。

なお、本研究会には、銀行の法務分野から実務を担当する方にオブザーバーとしてご参加いただいている。また、事務局を全国銀行協会業務部をお願いしている。

最後に、同分科会では、平成24年度には「金融商品の販売における金融機関の説明義務等」をテーマとして取り上げ、研究を続けている。

平成25年12月
金融法務研究会座長
岩原紳作

目 次

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
1 はじめに	1
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	3
(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	3
(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	5
(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？	8
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	12
(1) 銀行持株会社と子銀行の関係	13
(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	15
4 企業結合法制と金融監督規制の役割分担の必要性	20
第2章 銀行持株会社における株主保護	
－「強度の源泉（Source of Strength）」法理との関係－（神作裕之）	24
1 本章の対象	24
2 「強度の源泉」法理	26
(1) 沿革と概要	26
(2) グループ内取引に係る監督法上の規制	28
3 クロス保証及び資本回復計画における保証条項	30
(1) 緒論	30
(2) クロス保証の導入	31
(3) 資本回復計画における保証規定	32
(4) 破産法との関係	32
4 「強度の源泉」法理とクロス保証等の関係	33
5 「強度の源泉」法理及びクロス保証等の近時の展開	34
(1) MCorp事件	34
(2) 金融制度改革との関係	34
6 「強度の源泉」法理の背後にある政策とそれに対する批判	39

7 結び	41
第3章 銀行持株会社の破綻処理のケーススタディ (松下淳一)	43
1 事実関係	43
(1) 時系列	43
(2) あしぎんFGの更生手続開始の申立ての経緯	44
(3) あしぎんFGの更正計画の概要	44
(4) 子会社4社の帰趨	45
2 検討－特別危機管理のあり方	45
(1) 現行預金保険法の立場	45
(2) 現行預金保険法についての評価	45
第4章 クロスボーダー金融機関の破綻処理について (森下哲朗)	48
1 国際的な金融グループの破綻処理に対する関心の高まり	48
2 最近の国際的な金融グループの破綻事例	49
(1) リーマン・ブラザーズ	49
(2) Fortis	53
(3) Dexia	54
3 国際的な金融グループ破綻処理のための枠組みに関する提案	54
(1) バーゼル銀行監督委員会	54
(2) IMF	57
(3) FSB (Financial Stability Board)	58
(4) IIF (Institute of International Finance)	63
(5) EU	69
(6) FDICとBank of EnglandのJoint Paper	75
4 検討	76
(1) 企業グループの破綻処理であることによる問題	76
(2) 金融機関の破綻処理であることから生じる問題	80
(3) 国際的な破綻処理であることから生じる問題	82
(4) まとめ	85

第5章 親子会社関係における子会社の保護（前田重行）	87
1 問題の所在	87
2 会社法における親子会社関係の把握（親子会社関係の定義）とその開示	88
(1) 親子会社の定義	88
(2) 会社法における親子会社関係についての開示	91
3 親子会社関係における親会社の支配力の行使と子会社株主等の保護	93
4 親会社の支配力の行使と子会社取締役の責任	94
5 会社法の下での親会社の子会社に対する責任について	97
(1) 緒論	97
(2) 現行会社法における親会社の責任についての考え方	99
(3) 上記(2)の考え方に対する批判	100
(4) 特別の経営委任契約の下での親会社の責任について	102
6 子会社に対する親会社の責任についての立法の方向（立法論）	102
(1) 支配力行使に対する親会社の責任に関する一般的規定の導入	103
(2) 会社法制の見直しに関する中間試案における提案	104
7 むすび	110
第6章 上場子会社に関する若干の問題（神田秀樹）	112
1 はじめに	112
2 会社法における親会社・子会社の概念	112
(1) 相互保有株式の取扱い	112
(2) 議決権制限株式の取扱い	115
(3) 現在役員である者と過去役員であった者	116
3 証券取引所の規制	118
(1) 考え方	118
(2) 経緯	118
(3) 子会社上場の実際	120
4 子会社株主の保護に関する立法論	121
(1) 公開会社法要綱案（第11案）（平成19年9月）	122
(2) 「会社法制の見直しに関する中間試案」（平成23年12月）	124
(参考) 金融法務研究会第1分科会の開催および検討事項	126

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⁽¹⁾。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⁽²⁾。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⁽³⁾。

-
- (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⁽⁴⁾。

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⁽⁵⁾。「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⁽⁶⁾。

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⁽⁷⁾。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⁽⁸⁾。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⁽⁹⁾。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⁽¹⁰⁾。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⁽¹¹⁾。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⁽¹²⁾。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⁽¹³⁾。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（子会社が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⁽¹⁴⁾。

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⁽¹⁵⁾。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⁽¹⁶⁾。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⁽¹⁷⁾。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⁽¹⁸⁾。

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⁽¹⁹⁾。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⁽²⁰⁾。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⁽²¹⁾。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⁽²²⁾。

-
- (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⁽²³⁾。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に思われる⁽²⁴⁾。

(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⁽²⁵⁾。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⁽²⁶⁾。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⁽²⁷⁾。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⁽²⁸⁾。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⁽²⁹⁾。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⁽³⁰⁾。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⁽³¹⁾。

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⁽³²⁾。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⁽³³⁾。

(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⁽³⁴⁾。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⁽³⁵⁾。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）⁽³⁶⁾。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⁽³⁷⁾。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⁽³⁸⁾。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⁽³⁹⁾。

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ろうかと指摘する）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⁽⁴⁰⁾。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⁽⁴¹⁾。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」を採用したことに由来する⁽⁴²⁾。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⁽⁴³⁾。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⁽⁴⁴⁾。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⁽⁴⁵⁾。

(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⁽⁴⁶⁾。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⁽⁴⁷⁾。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⁽⁴⁸⁾。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⁽⁴⁹⁾。

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⁽⁵⁰⁾。

(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⁽⁵¹⁾。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⁽⁵²⁾。

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⁽⁵³⁾。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⁽⁵⁴⁾。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⁽⁵⁵⁾。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⁽⁵⁶⁾。

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⁽⁵⁷⁾。

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⁽⁵⁸⁾。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⁽⁵⁹⁾。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⁽⁶⁰⁾。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⁽⁶¹⁾。

(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⁽⁶²⁾。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⁽⁶³⁾。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⁽⁶⁴⁾。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⁽⁶⁵⁾。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⁽⁶⁶⁾。

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⁽⁶⁷⁾。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⁽⁶⁸⁾。

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⁽⁶⁹⁾。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⁽⁷⁰⁾。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⁽⁷¹⁾。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⁽⁷²⁾。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⁽⁷³⁾。

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⁽⁷⁴⁾。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⁽⁷⁵⁾。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⁽⁷⁶⁾。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⁽⁷⁷⁾。

-
- (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の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。

第2章 銀行持株会社における株主保護 －「強度の源泉 (Source of Strength)」法理 との関係－

神 作 裕 之

1 本章の対象

本章では、傘下の子会社に銀行（以下「子銀行」という）を有する銀行持株会社が公開されている場合を念頭に、銀行持株会社の株主保護に関連する監督法上の規範と会社法上の規範との関係について論じる。持株会社グループにおける親会社の株主保護のあり方は、純粹持株会社が解禁された平成9年改正独禁法以来、いわゆる「株主権の縮減」問題として活発に論じられてきた。平成24年9月7日に法制審議会が決定した「会社法制の見直しに関する要綱」においても、多重代表訴訟制度の導入や一定の要件を満たす子会社株式の譲渡について親会社の株主総会決議を要するものとするなど、親会社の株主保護を促進するための立法提案がなされている。

たとえば、独立当事者間取引基準に合致しない条件で取引が行われることによって、銀行持株会社グループに属するある企業（以下「メンバー企業」という）から他のメンバー企業に対して資産や利益が移転する危険がある⁽¹⁾。とくに、預金保険制度の存在を前提にすると、子銀行から他のメンバー企業に資産や利益を移転させるモラルハザードの誘引が大きくなる。金

(1) 金融グループの問題点として、①メンバー企業が他のメンバー企業やグループ企業全体からの援助に期待して過度のリスクをとるモラルハザード、②同一の自己資本がメンバー企業によって複数回用いられる資本のダブル・ギアリング、③利益相反、④リスクの伝播、⑤評判リスク、⑥競争制限、⑦支配的地位や権限の濫用、及び⑧リスクの偏在や集中などが指摘される。たとえば、Stephan A. Lumpkin, Risks in Financial Group Structures, OECD Journal : Financial Market Trends-Volume 2010 Issue 2, at 4[Box 1]参照。

融グループ全体のコーポレート・ガバナンスの重要性が強調される所以である⁽²⁾。多重代表訴訟が認められれば、銀行持株会社の株主は、子銀行の経営者が関連会社との間で利益移転となるような取引を行った結果、子銀行に損害を与えたことを立証してその任務懈怠責任を問うことにより、事後的な救済を受け得るとともに、翻って事前的にも抑止的な機能を営むことが期待される⁽³⁾。

しかし本章で扱うのは、純粹持株会社の株主保護に係る会社法上の一般的な論点についてではなく、銀行持株会社に固有の監督法上の規制と会社法上の規範との関係である。具体的には、アメリカ金融監督法の下で1960年代から金融監督当局によって主張され、次第にその法的立場を確立して行き、2008年のリーマン・ショックを契機とする金融危機を経て制定されたドッド・フランク法で質的に変化しながらその適用範囲を拡張してきた「強度の源泉(source of strength)」法理を取り上げる。これは、銀行持株会社は、その子会社のために「強度の源泉」として機能しなければならないという法理であり、子銀行及びノンバンク子会社を健全な銀行政策及び銀行実務に合致するように経営する一般的義務の法的根拠となるものである。とくに本章で注目するのは、銀行持株会社がその資産を子銀行に移転すべき規範の根拠としての「強度の源泉」法理である。なぜなら、このような義務に基づき、たとえば銀行持株会社が子銀行等のメンバー企業に対し資産を移転すれば、会社法の考え方や公開された銀行持株会社の株主保護との間に鋭い緊張関係をもたらす可能性があるからである。

さらに、今般の金融危機において、「強度の源泉」法理が本来想定されていた機能とは異なる機能を発揮したことが明らかになり、その方向性が立法により正当化されるに至った。すな

-
- (2) BISのバーゼル銀行監督委員会は、金融グループの監督原則に関する最終報告書の中で、コーポレート・ガバナンスに係る原則を取り上げている。金融グループにおいてコーポレート・ガバナンスが重視される理由は、金融グループはそれぞれ個性を持っていることから、画一的なルール適用には限界があり、個々のグループに適合したルールが必要とされるためであると考えられる。そこで、監督当局は、グループ内の個々のメンバー企業のガバナンスを害することなく、グループ全体を通じた包括的かつ恒常的なガバナンスの枠組みを構築し、監督規制に服しないメンバー企業を含む金融グループ全体について健全なガバナンスを確保すべきであるとされる。金融グループの複雑性に鑑み、最終親会社は、保護に値するステークホルダーの利益、規制金融機関であるメンバー企業の利益及びそれ以外のメンバー企業の利益の結び付き(combination)を注意深く検討した上で、バランスのとれたコーポレート・ガバナンスを行うべきである。一般的な戦略が望ましいバランスを支えるものであり、かつ、規制金融機関が単体でも連結レベルでも規制を遵守することを確保することが、ガバナンス体制の目標とされるべきであるとされる。BIS, Joint Forum : Principles for the supervision of financial conglomerates, September 2012, Final Report, at 17-19.
- (3) このようなモラルハザードとの関係においては、内部的ガバナンスと市場の力による外部的な規律付けとの協調関係の重要性が指摘される。市場の力による規律付けは、顧客や取引相手が損失のリスクを負う場合にもっとも有効に機能し得るから、ある合意が契約として法的拘束力を有するかどうか明確になっていることが望ましい。そうであるとする、モラルハザードの可能性を除去するためには、顧客が信託義務又は忠実・注意義務によって保護されているのかどうかに係る情報を開示してその点に関する透明性を高めるとともに、誤った行動に対して信託義務に基づく適切な制裁がなされることが肝要とされる(Lumpkin, supra note 1, at 29-30)。

わち、「強度の源泉」法理は、元々は子銀行を保護するために銀行持株会社が子銀行のための資本の財源とならなければならないという議論であったのに対し、今般の金融危機では、子銀行が銀行持株会社やメンバー企業の「強度の源泉」として機能した例があったとされる。具体的には、子銀行がその銀行持株会社グループのメンバー企業であるミューチュアル・ファンドやその他のメンバー企業に対して流動性を供給し、そのために行われる取引を連邦準備制度理事會（FRB；Board of Governors of the Federal Reserve System）が承認した例が見出される⁽⁴⁾。一般論としても、金融危機後にFRBが発出した書面による同意書や同意命令においては、「銀行持株会社の取締役会はレギュレーション Y225.4 の規定に従って『強度の源泉』となるべくその財政上及び経営上の資産を全面的に活用するために適切な措置をとらねばならないのみならず、子銀行が本約定、及び銀行規制当局のその他の監督上の措置を確実に遵守するための措置を講じなければならない」と記載されている。「強度の源泉」法理が銀行持株会社による子銀行の救済に限らず、金融システム全体の保護という観点から広い射程を有し得ることが明言されているのである⁽⁵⁾。このように、「強度の源泉」法理は、その機能を拡大させるように思われる。このような考え方もまた、会社法上の株主保護や、利益相反に係る規律との間に一定の緊張関係を孕む。

そこで、本章では、「強度の源泉」法理ならびにその弱いバージョンと評されるクロス保証及び資本回復計画における保証に係る責任を取り上げて、これらの法理の沿革や機能を概観するとともに、会社法上の規範との関係について若干の検討を試みたい。

2 「強度の源泉」法理

(1) 沿革と概要

1956年銀行持株会社法は、FRBに対し、銀行株式又は銀行資産を取得することにより銀行持株会社グループが形成されることになる取引を承認するかどうか決定する際に、「会社の財政上・経営上の資源及び将来の見通し」について考慮しなければならないと定めている⁽⁶⁾。この規定が、「強度の源泉」法理の根拠規定である。しかし、同条の対象は限定されており、同条の規制対象外の取引や銀行持株会社の業務一般についても同様の考慮がなされるべきであるということには、当然にはならない。ところが、FRBは、銀行持株会社が大きな債務を負

(4) Saule T. Omarova, From Gramm-Leach-Bliley to Dodd-Frank : The Unfulfilled Promise of Section 23A of the Federal Reserve Act, 89 N.C.L.Rev. 1683, 1725 (2011).

(5) Paul L. Lee, The Source-of-Strength Doctrine : Revered and Revisited Part I, 129 Banking L. J. 771, at 789-791 (2012).

(6) 12 U.S.C. § 1842(c)(2).

うことになる取引について承認を求められたときは、当該債務が当該銀行持株会社の財政上の資源及び将来の見通しにどのような影響を与え得るかについて特に注意を払ってきたとされる⁽⁷⁾。

1960年代になると、FRBは、銀行持株会社法38条により銀行株式や銀行資産の取得に係る承認、あるいは、銀行持株会社が関連当事者との間で行う取引について連邦準備法23A条に基づく承認を与えるかどうかを判断する際に、事案の特性によって「強度の源泉」法理の適用があると主張するようになった。とくに銀行持株会社が大きな債務を負うことになる取引については、子銀行が行う貸出サービスの柔軟性を失わせ、将来の予見し得ない問題の解決を妨げ得るとして、承認を拒否してきた。

1978年に連邦最高裁判所は、FRBによる「強度の源泉」法理の適用を適法と判示した⁽⁸⁾。この事件では、銀行持株会社の株主が、当該銀行持株会社と子銀行の間に中間持株会社を創設する提案を含む取引についてFRBが承認を拒絶したことの適法性を争った。第7巡回区控訴裁判所は、銀行持株会社法の規定に基づき、財政上又は経営上の不健全性を理由に承認しないことができるのは、当該取引自体によって不健全性が生じるか、又は悪化する場合に限るとの一般論を述べた上で、承認を求められている本件取引においては支配権の交代が生じるにすぎず、既存の銀行の財政状態に影響は生じていないとして、原告を勝訴させた⁽⁹⁾。ところが、連邦最高裁判所は、控訴審判決を破棄し、FRBの決定を維持した。すなわち、「承認を求められている本件取引によって不健全性がもたらされるか又はより悪化するかを問わず、FRBは、財政上又は経営上の不健全性のみを理由として」承認を拒絶することができることと判示したのである。この最高裁判例により、FRBが、承認を求められた取引について、「強度の源泉」法理に基づいて承認を与えないことができるという実務が確立したとされる。このことは、実質的には、FRBが、「強度の源泉」法理に基づいて承認を拒否することによって、承認を求める申立人に対して、銀行持株会社及びその子銀行の資本増強を促すという重要な効果をもつ。

そして、「強度の源泉」法理を一層拡張させたのが、1984年のレギュレーションYの改正による225.4(a)の新設と1987年のFRBの政策表明(Policy Statement)であった。

FRBは、1984年に改正されたレギュレーションY225.4(a)(1)において、「強度の源泉」法理に係る規定を新設した。FRBは、銀行持株会社は、その子会社のために「強度の源泉」を提供しなければならず、かつ、健全な銀行政策及び銀行実務に従って子銀行及びノンバンク子会社を経営しなければならないとするFRBの政策を成文化したものであると説明している⁽¹⁰⁾。しかし、レギュレーションYの同規定は、不健全な銀行実務の規制権限に言及している点、

(7) Lee, *supra* note 5, at 773.

(8) Board of Governors of the Federal Reserve System v. First Lincolnwood Corp., 439 U.S. 234 (1978).

(9) First Lincolnwood Corp. v. Board of Governors, 560 F.2d 258, 262 (7th Cir. 1977).

(10) 48 Fed. Reg. 23520, 23523 (1983).

具体的には、危険又は不健全な銀行実務に対する停止措置命令を発出する権限と結び付けている点において、従来よりも「強度の源泉」法理の適用範囲を拡張したものと評されている⁽¹¹⁾。

さらにFRBは、1987年に政策表明を發布し、「強度の源泉」法理が、銀行持株会社の取引に係る承認手続のみならず、それを超えて、子銀行が破綻に瀕した場合にその過小資本を回避すべき義務等に及ぶことを明言した⁽¹²⁾。すなわち、子銀行が財政上の窮状に陥ったときは、銀行持株会社は、当該子銀行に対して適切な資本を提供するために利用可能な資源を用意しておかねばならず、又は子銀行を救済するための追加的な資源を得るために必要な資金調達能力を備えておかねばならない⁽¹³⁾。銀行持株会社が、窮状に陥った子銀行から財政的支援を引き上げることは、危険もしくは不健全な銀行実務であるか、又はレギュレーション Y 違反であるか、あるいはその双方に該当するというのである。なぜ銀行持株会社が窮状にある子銀行のための「強度の源泉」でなければならないかという点、銀行持株会社は、連邦預金保険の付された預金を受け入れ、かつ連邦準備制度の信用にアクセスしている金融機関を所有していることに基づいて、法人レベルにおいてもある種の利益を得ているためであると説明される。

(2) グループ内取引に係る監督法上の規制

「強度の源泉」法理は、アメリカ金融監督法上の金融グループ内取引に係る規制にも関係する。そこで、以下では、金融グループ内部の取引に係る監督法上の規制を概観する。当該規制の目的は、預金保険の付された預金を取り扱う金融機関がグループ内の他のメンバー企業と取引した結果、当該預金取扱金融機関が関連当事者に対し過度のエクスポージャーをもつことを防止するとともに、連邦のセーフティ・ネットにアクセスすることから生じるメリットをグループ企業に享受させる可能性を制限することにある⁽¹⁴⁾。以下に述べるように、肌理の細かい重層的な規制がなされているが、金融監督当局が適用除外を認めることができ、その場合には、会社法との抵触が生じ得る。

連邦準備法 23A 条は、銀行及びその子会社（以下「銀行等」という）が関連当事者に対し

(11) Julius L. Loeser, Bank Holding Company Regulation : The Federal Reserve Board's Recent Revision of Regulation Y, 101 Banking L. J. 525, 546 (1984).

(12) Policy Statement on the Responsibility of Bank Holding Companies to Act as Sources of Strength to their Subsidiary Banks, 52 Fed. Reg. 15707 (Apr. 30, 1987).

(13) Policy Statement, supra note 12, at 15707.

(14) 連邦準備法 23A 条及び 23B 条の適用を受ける者は連邦準備制度に参加している加盟銀行に限られる。ところが、連邦準備制度の非メンバー金融機関であっても預金保険を付保された預金を取扱う金融機関や貯蓄組合は、連邦法によって加盟銀行と同等の規制に服する (12 U.S.C. §§1828(j) and 12 U.S.C. 1468 (a)(4))。連邦準備法 23A 条及び 24 条について、詳しくは、神作裕之「金融コングロマリットにおけるグループ内取引に係る監督法上の規制」岩原紳作 = 山下友信 = 神田秀樹編『会社・金融・法 下巻』（商事法務、2013 年）417-440 頁参照。

てエクスポージャーを有し、又はリスクをとることによって、銀行業務が危険かつ不健全な状態に陥ることがないように規制を課している。同条は、アメリカ銀行法のマグナカルタと評される重要な規定である⁽¹⁵⁾。すなわち、同法 23A 条は「安全かつ健全な銀行実務」基準を定める。具体的には、第 1 に、関連当事者に対して銀行等がエクスポージャーをもつ取引を広く規制対象取引に含めた上で、一定の割合を超えて当該銀行等が関連当事者とグループ内取引を行うことを原則として禁止する。第 2 に、銀行等が関連当事者から「低品質の資産」を購入することも、原則として禁止する。第 3 に、上述した第 1 及び第 2 の禁止取引に該当しない場合であっても、「安全かつ健全な銀行実務」に反するグループ内取引は許されない。第 4 に、第 3 に述べた「安全かつ健全な銀行実務」の具体的規範として、銀行等が関連当事者と規制対象取引を行う場合には、所定の担保を徴求しなければならない。第 5 に、23A 条の規制の実効性は、GAAP に従って作成されるフォーム Y-8 に基づく報告書の提出により担保される。

連邦準備法 23B 条は、「市場条件」基準を定める。その規制目的は、①セーフティ・ネットの漏出の防止、②利益相反規制及び③エクスポージャーの管理である。23A 条の「安全かつ健全な銀行実務」基準との関係について述べれば、23A 条の禁止取引にあたらぬ規制対象取引にも 23B 条の「市場条件」基準が適用されるという意味で、より一般的な規制である。「市場条件」基準とはアームズ・レングス・ルールのことである。同条の規制には、次の特徴がある。

第 1 に、銀行等が受認者として行う取引及びグループ内の証券業務に関連する取引については、特に切り出して厳格な規制を行っている。すなわち、銀行等が関連当事者から証券その他の資産を購入する取引には、取引当事者間に信認関係がある場合には、信認法が適用されるほか、所定の取引については証書に定められた条項や裁判所の命令に基づき許容される場合を除き、原則として禁止される。信認法が適用される場合には基本的には信認法の枠組みで解決されるわけである。これに対し、関連当事者が引受主幹事を引き受けているような場合には、取締役会において、投資方針を定め、当該証券に投資することが当該方針に合致した健全な投資である旨を承認することが求められている。会社法上の利益相反ルールと接合させ、さらにはそれを補充・明確化している点が注目される。

第 2 に、連邦準備法 23B 条が適用される取引は、23A 条の規制対象取引よりもさらに広い。すなわち、デリバティブ取引やサービス契約等に対しても適用され、「市場条件」基準に反して関連当事者に有利な取引は、原則として禁止される。「市場条件」基準の下では、第一段階として、独立当事者同士が市場において交渉した場合に成立するであろう契約条件すなわち公

(15) Congress Oversight Panel, The Unique Treatment of GMAC under the TARP 24 (2010). <<http://cop.senate.gov/reports/library/report-031110-cop.cfm>>

正市場価額と、問題になっている取引条件とが比較される。公正市場価額を基準として、銀行等が関連当事者を有利に取り扱ってはならないという行為義務を課しているのである。そして、監督当局は、この条件とは市場条件 (on market terms) にほかならないと述べる⁽¹⁶⁾。第二段階として、公正市場価額基準によることが困難な場合には、「誠実に (in good faith)」申込みがなされた場合に成立したであろう取引条件を基準に判断される。

連邦準備法 23A 条の取引禁止については、FRB には、レギュレーションの制定や個別の承認によって禁止を解除する広範な権限が認められている⁽¹⁷⁾。また、23B 条の取引禁止については、FRB は、公益に合致するとともに同条の目的に合致する場合には、連邦預金保険公社 (FDIC ; Federal Deposit Insurance Corporation) に通知した上で、適用を除外するレギュレーションを策定することができる⁽¹⁸⁾。

3 クロス保証及び資本回復計画における保証条項

(1) 緒論

クロス保証と資本回復計画における保証条項は (以下、両者をあわせて「クロス保証等」ということがある)、「強度の源泉」法理の適用範囲が不明確であるという問題に対処するために導入されたものと評価されており、「強度の源泉」法理の具体化と理解できる⁽¹⁹⁾。銀行持株会社にとっては、いつ、どのような範囲で「強度の源泉」法理に基づき子銀行に対して資産を移転しなければならないのか不明確であったところ、これらのルールによって予測可能性が高まるとともに、規制当局にとってもエンフォースメントを図り易くなるというメリットがある。クロス保証等の規制変更の公表が、銀行持株会社の行動にどのような影響を与えたかに関する興味深い実証研究がある。それによると、次に述べる 1989 年と 1991 年の規制上の変更が、ノンバンクの関連当事者の資源が財政的窮状に陥ったメンバー企業である子銀行の救済のために用いられ、銀行持株会社グループの行動に重大な影響を及ぼしたという⁽²⁰⁾。実証研究の成果に照らしても、クロス保証等が関係者の行動に相当な影響を及ぼす重要なルールであることが明らかになる。

(16) FRB, SR 98-6 (SPE), Section 20 subsidiaries-Impact on Inspections Resulting from the Replacement of “Firewalls” with Operating Standards, March 27, 1998. <<http://www.federalreserve.gov/boarddocs/srletters/1998/SR9806>. HTM>

(17) 12 U.S.C. § 371c(f).

(18) 12 U.S.C. § 371c-1(e)(1)(B), 12 C.F.R. § 223.55

(19) Lee, *supra* note 5, at 791.

(20) Adam B. Ashcraft, Are Bank Holding Companies a Source of Strength to Their Banking Subsidiaries?, *J. of Money, Credit & Banking* 273, at 293 (2008).

(2) クロス保証の導入

クロス保証は、FDIC に対し、銀行持株会社グループに属する銀行群をあたかも単一の機関であるかのように取り扱う権限を付与するものである。すなわち、FDIC は、債務不履行のおそれがあり、預金保険を付保された預金を取り扱う関連預金取扱金融機関に提供された援助に関連して生じたものと「合理的に推認」される損失に係る責任を、同一グループの他の子銀行に課す権限を有することになった。クロス保証により、銀行持株会社グループに対して銀行リスクを適切にコントロールするインセンティブが付与されることを期待するものである。

詳言すれば、1989 年「金融機関の改革、復興及びエンフォースメントに関する法律 (FIRREA ; Financial Institutions Reform, Recovery, and Enforcement Act)」により、「連邦預金保険法 (Federal Deposit Insurance Act)」が改正され、銀行監督機関、預金保険の保険者兼破綻預金取扱金融機関の保全管財人 (receiver) である FDIC に対し、ある関連預金取扱金融機関の破綻によって FDIC に生じた損失につき、共同支配下にある他の預金取扱金融機関に対して責任を課すことができるクロス保証の権限が付与された⁽²¹⁾。その趣旨は、会社法によれば有限責任しか負担しない者に損失を分担させることにより、モラルハザードに基づく行動を抑制するためである。すなわち、「強度の源泉」法理とともに、クロス保証は、銀行持株会社が、当該持株会社や他の子銀行が利益を上げているのにもかかわらず、破綻した預金取扱金融機関に生じた損失を預金保険制度にだけ負担させて、当該持株会社や他の子銀行は負担を免れることを防止することを目的としているのである⁽²²⁾。

FDIC が、どのような考慮に基づいてクロス保証を発動するのか⁽²³⁾、それを発動する場合に損失に係る責任をどのように配分するかは、銀行制度に対する公衆の信頼維持、銀行による過度のリスク・テイクングを行わせない市場規律の維持、最安価な破綻処理、破綻が生じた地域に対する影響の最小化等、多様な要素を考慮して決定すべきであるとされる⁽²⁴⁾。なお、FDIC によるクロス保証は、破綻銀行の一部を購入しようとしている金融機関に対しては重要な交渉の道具となり、資本的な寄与を求めることを可能にするという機能を有する⁽²⁵⁾。

実証研究によると、クロス保証は、それが存在しなければ行われなかったであろう迅速な資

(21) 12 U.S.C. § 1815(e)(1)(A).

(22) Christine M. Bradley/Kenneth D. Jones, Loss Sharing Rules for Bank Holding Companies : An Assessment of the Federal Reserve's Source-of-Strength Policy and the FDIC's Cross Guarantee Authority, MPRA Paper No. 14116, 2007, at 8. <http://mprapa.ub.uni-muenchen.de/14116/1/MPRA_paper_14116.pdf>

(23) FDIC は、求償権を放棄することも認められている。

(24) Bradley/Jones, *supra* note 22, at 10 ; Bovenzi/Muldoon, Failure-Resolution Methods and Policy Considerations, FDIC Banking Review 3, 1-11.

(25) Bradley/Jones, *supra* note 22, at 10-13.

本注入を子銀行のために行わせるなど、銀行持株会社の行動に大きな影響を与えているとされる⁽²⁶⁾。

(3) 資本回復計画における保証規定

1991年の連邦預金保険公社改革法(FDICIA; Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act)により預金保険法38条が改正された。同改正により、「早期是正措置(PCA; Prompt Corrective Action)」に基づき、預金保険が付保された預金の取扱金融機関が過小資本に陥った場合には、受け入れることの可能な資本の回復措置計画を連邦銀行規制当局に提出することを義務付けた上で、当該機関を支配するすべての会社は、当該預金取扱金融機関が過小資本になった時点における当該機関の資産の5%に相当する額又は当該子銀行について資本規制上求められる資本要件のすべてを充足するために必要な額のいずれか小さい方の額を限度として責任を負う旨が規定された⁽²⁷⁾。なお、ここにいう過小資本とは、法が求める各資本要件の最低基準のどれか1つでも満たさない事項がある場合と定義されている⁽²⁸⁾。預金保険法38条により、「強度の源泉」法理に基づき銀行持株会社が子銀行に対し資本を注入すべき時期とその上限額が明らかにされた。この規定により、銀行持株会社の経営者が株主から信認義務違反を主張された場合に、防御することが可能になるとされる⁽²⁹⁾。もともと、FRBは、前述した早期是正措置は、子銀行が過小資本である場合において、銀行持株会社が当該子銀行に対してその資産を抛出すべき一般的義務を制約するものではないという立場をとっている。

なお、銀行持株会社が子銀行の資本増強をする方法としては、主として2つの方法がある。第1は、メンバー企業から持株会社に対する支払配当を増額させ、それにより子銀行に出資する方法である。第2は、とくに第1の手法をとれない場合に、銀行持株会社が増資又は借入れにより資金を調達した上で、子銀行に出資する方法である⁽³⁰⁾。

(4) 破産法との関係

1990年の破産法改正により、破産法365条(o)項及び507条(a)項が改正された。破産法365条(o)項により、預金取扱金融機関の資本を維持するために、銀行持株会社と規制当局との間でクロス保証等に基づく出損について合意がなされる場合において、そのようなコミットメント

(26) Adam B. Ashcraft, Are Bank Holding Companies a Source of Strength to Their Banking Subsidiaries?, Fed. Res. Bank of NY Staff Report No. 189 (June 2004).

(27) 12 U.S.C. § 1831o(e)(E)(i).

(28) 12 U.S.C. § 1831o(b)(1)(C).

(29) Lee, *supra* note 5, at 791 (2012).

(30) Bradley/Jones, *supra* note 22, at 4.

がすでになされていたものとみなした上で、当該コミットメントに基づき不足額を補てんする義務が直ちに生じるものとされた。さらに、同法 507 条(a)項により、前述したコミットメントに基づく資本維持のための無担保の請求権について、新たに優先権が付与されることとなった⁽³¹⁾。新たな優先権を創設した趣旨は、クロス保証等に基づく出損について、破産法上もそのエンフォースメントを保証するためである。金融監督当局が、そのメンバー企業である預金取扱金融機関の破綻を回避し、セーフティ・ネットの漏出を防ぐ観点から、銀行持株会社との間で資金を当該子銀行に拠出させるという合意を取り付けた場合において、当該子銀行が破産手続を申し立てた上で、当該合意の実行について争う訴訟が実際に起こったことを受け、破産法上も当該合意に基づく債権に一定の保護を与えることにより、当該合意の実効性を図るべく、立法的措置が講じられたのである⁽³²⁾。

4 「強度の源泉」法理とクロス保証等の関係

クロス保証は、銀行持株会社やメンバー企業に対する FDIC の請求権を基礎付けるものでもなく、また、子銀行の破綻に際して FDIC が当該銀行を救済せざるを得ない場合に適用されるものである。「強度の源泉」法理は、事前的・予防的規制としても機能するのに対し、クロス保証は実際にメンバー企業である子銀行が破綻した場合に発動されるルールであり、適用の場面が異なるという説明もある⁽³³⁾。「強度の源泉」法理は、子銀行にデフォルトのおそれが生じた段階で銀行持株会社に資本注入義務を課すものであるのに対し、クロス保証は、子銀行にデフォルトが生じて初めて発動される。しかし、実務上は、クロス保証の存在は、複数の子銀行を支配する銀行持株会社の組織や構造について金融監督当局が懸念を表明する際の重要なきっかけになっていることについては、前述したとおりである（3（2）参照）。

これに対し、クロス保証や資本回復計画に基づく保証条項は、「強度の源泉」法理の弱いバージョン（weaker version）であるといわれることもある⁽³⁴⁾。このような理解は、クロス保証や資本回復計画に基づく保証条項は、従来から認められてきた「強度の源泉」法理を成文化したものにすぎず、FRB 等金融監督当局の権限がそれによって限定されたわけではないという主張につながり得る。

(31) 11 U.S.C. § 365(o) and § 507(a)(9).

(32) Lee, *supra* note 5, at 780-781.

(33) Lee, *supra* note 5, at 782-783.

(34) R. Alton Gilbert, Do Bank Holding Companies Act as “Sources of Strength” for Their Banking Subsidiaries?, *Rev. Fed. Res. Bank St. Louis*, Jan.-Feb. 1991, 3, 4.

5 「強度の源泉」法理及びクロス保証等の近時の展開

(1) MCorp 事件

複数の子銀行を傘下に有していた銀行持株会社である MCorp が、傘下の子銀行の破綻に際し、FDIC から資本再構築のための提案を受け、FRB は、連邦準備法 23A 条及び「強度の源泉」法理に基づき、MCorp に対してその資産を当該子銀行に移転すべき旨を命じた。ところが、MCorp は、当該提案を拒否した。第 5 巡回控訴裁判所は、1990 年に次のような理由付けにより FRB の権限を否定する判決を下した。1966 年の金融機関監督法 (FISA ; Financial Institutions Supervisory Act) の立法の沿革に照らし、銀行持株会社が財政上の窮状に陥った子銀行に対して資産を移転することを求めることは、一般に認められた思慮深い業務の標準とは言い難い。なぜなら、そのようにして銀行持株会社の資産を子銀行に移転することは、銀行持株会社が独立した法人であることを無視し、当該持株会社の株主に対する義務に違反して会社財産を浪費することになるからである⁽³⁵⁾。こうして、第 5 巡回控訴裁判所は、会社法の一般原則に照らして、「強度の源泉」法理に基づく銀行持株会社から子銀行に対する資産の移転には問題があり、強制することはできないと判示したのである。

連邦最高裁判所は、拡張された「強度の源泉」法理を裁判所が強制できるのかどうかについては判断を示すことなく、原判決は裁判管轄を欠いていると判示した⁽³⁶⁾。結局、このケースでは、MCorp が FRB の要請に従って子銀行に対する資金注入を行ったとして訴えが取り下げられたため、FRB が「強度の源泉」法理を強制する権限を有するのかどうかについては、明確な判決が下されることはなかった。したがって、FRB が「強度の源泉」法理に基づき銀行持株会社に対し子銀行への資産の移転を命じる権限を有しているのかどうかという法的問題は、曖昧なまま残された⁽³⁷⁾⁽³⁸⁾。

(2) 金融制度改革との関係

① グラム・リーチ・ブライリー法

金融持株会社を容認した 1999 年のグラム・リーチ・ブライリー法は、「強度の源泉」法理とクロス保証に機能的変化をもたらしたとされる。

(35) MCorp Financial v. Board of Governors, 900 F.2d 852 (5th Cir. 1990).

(36) 502 U.S. 32 (1991).

(37) Howell E. Jackson, The Expanding Obligations of Financial Holding Companies, 107 Harv. L. Rev. 507, at 538-539 (1994).

(38) FDIC のクロス保証の権限についても、補償のない収容であって修正第 5 条に違反し違憲であるとの訴訟が相次いだ。だが、1995 年の連邦控訴審の判決などをはじめ、その合憲性を認める判例が相次ぎ、判例は固まっている (たとえば、Branch v. FDIC, 69 F.3d 1571 参照)。

まず、「強度の源泉」法理の適用に係る FRB の権限が実質的に弱体化したとされる。金融持株会社の容認により金融グループが拡大・複雑化する一方、FRB の権限も拡大していった。ところが、FRB は、機能別規制対象子会社すなわち証券業、商品先物取引業及び保険業については、それぞれの機能の監督当局の承諾を得ることなく「強度の源泉」法理を実現することはできないものとされた。そのため、結果的に、FRB の権限の弱体化がもたらされたのである⁽³⁹⁾。さらに、次のような指摘もなされている。グラム・リーチ・ブライリー法制定以前の FRB による連邦準備法 23A 条に関する個別の適用除外は、もっぱら破綻したメンバー企業の再建策やグループ内再編の一環として行われるグループ内取引について認められてきた。これに対し、同法制定後は、金融グループの複雑化・巨大化に伴い、グループ内の貸株プログラムに適用除外が認められるようになるなど、FRB による承認は、かつてのものとは様相を大きく異にするようになった⁽⁴⁰⁾。そして、後知恵の感もあるが、FRB の個別承認は、マイクロ・ブルーデンシャルのアプローチに基づくものであったがゆえに、金融システム及び金融市場全体に与える影響への配慮が十分でなく、金融危機の原因となった金融グループの巨大化とシャドー・バンキングシステムの肥大化を促したという批判がある⁽⁴¹⁾。

クロス保証についても、立法時に比べると、その実際上の意義及び機能が大きく変容した。すなわち、クロス保証とは、元来は、複数の子銀行を擁する純粋銀行持株会社グループにおいて子銀行のいずれかが破綻した場合に、FDIC がそのことによって負った経済的負担を子銀行間において分担させるという考え方に基づくものであった。ところが、実務では、グループ内の資産の多くが少数の大規模な子銀行に集中するようになり、銀行持株会社グループ形態のあり方が変化してきた。しかも、グラム・リーチ・ブライリー法による規制緩和により、金融持株会社グループにおいては、非銀行業務に資源が投入されることが多くなった。そのため、実際上は、非銀行業務を営むメンバー企業の失敗を、資産規模が比較的大きい子銀行が救済する役回りを果たすようになり、クロス保証の必要性和趣旨が当初想定していたものから大きく乖離することとなった⁽⁴²⁾。しかも、クロス保証に係る FDIC の権限は、非銀行業務を営むメンバー企業には及ばないのである。

他方、このことを逆手にとって、FDIC は、子銀行が破綻する前に金融持株会社の経営陣及びその株主に対してクロス保証等を盾に交渉を行い、たとえばクロス保証等の請求を放棄するのと引換えに問題のある子銀行の売却であるとか資本構成の変更等を行うように仕向けていることが統計上明らかであるとされる。もっとも、前述したように、金融持株会社グループの下

(39) Bradley/Jones, supra note 22, at 16.

(40) Omarova, supra note 4, at 1706-1727.

(41) Omarova, supra note 4, at 1725, 1728-9.

(42) Bradley/Jones, supra note 22, at 17-19.

で生じている構造的な変化によって、クロス保証の損失分担のメリットがその導入時と同様に明らかであるというわけではなくなっている。

②金融危機とドッド・フランク法

FRBは、今般の金融危機に際し、連邦準備法 23A 条の適用除外権限を積極的に行使し、子銀行が危機に陥った金融グループ内のシャドー・バンキング部門に対して資産を移転することを認めてきたとされる。具体的には、子銀行が、メンバー企業である証券会社との間で行うリバース・レポ取引や貸株取引あるいは証券会社からのオークション・レート証券（ARS； Auction Rate Securities）の買取りのように、実質的には当該金融グループの関係当事者には該当しない者に対する流動性の供給を意味する取引に対しても承認を与えてきたとされる⁽⁴³⁾。また、FRBは、レギュレーション W を改正し、MMF とトライパーティー・レポ取引⁽⁴⁴⁾を通じた銀行から証券会社への流動性供給についての適用除外を定めた⁽⁴⁵⁾。さらに、FRBは、金融危機により破綻の瀬戸際に追い込まれた金融機関がそれを避けるために他の金融機関と合併したり、あるいは証券会社等の銀行持株会社化のための準備段階で行われるグループ内取引について、23A 条の適用除外を認めた⁽⁴⁶⁾。

このように、グループ内取引規制について FRB に付与されていた承認権限は⁽⁴⁷⁾、本来、子銀行の保護を目的としていたはずであるが、金融危機が発生すると、とりわけシャドー・バンキング部門に資産を移転することによりグループ全体を救済するために、比較的大規模で潤沢な資産を有していた子銀行が当該金融グループの「強度の源泉」として機能するために行使されたのである。

ドッド・フランク法は、連邦準備法 23A 条の規定を見直し、「強度の源泉」法理を強化する

(43) リバース・レポ取引や貸株取引においては、実態としては、当該取引により提供される短期融資資金は、証券会社の取引相手である非関連当事者に対する流動性の供給として機能し、地方債や学生ローンなどを基礎に組成されたオークション・レート証券を所持人から証券会社が買い取ることは、流動性の枯渇した当該証券の流通市場に代わって当該金融グループが流動性を供給することを意味した。

(44) トライパーティー・レポ取引とは、レポ取引の当事者の間に第三者（決済銀行）が介在して、約定の幹旋や決済・担保管理などを代行する仕組みであり、アメリカでは広く行われている。

(45) Omarova, *supra* note 4, at 1730-1746.

(46) Omarova, *supra* note 4, at 1746-1755.

(47) FRBは、公益及び連邦準備法の目的に合致する場合には、連邦準備法 23A 条の定量的制限又は定性的制限からの適用除外を認めるレギュレーションを策定し、又は命令を発出する排他的権限を有していた（12 U.S.C. § 371c(f)(2) (2006) (amended 2010)）。ドッド・フランク法により、適用除外に関する権限は、複数の連邦銀行監督当局にも付与され、FRB の排他的権限ではなくなった。これに対し、同法 23B 条については、FRB はレギュレーションによってのみ適用除外を定めることができる（12 U.S.C. § 371c-1(e) (2006) (amended 2010)）。

ための改正を行った。第1に、適用対象取引の量的制限についての適用除外を廃止した⁽⁴⁸⁾。第2に、貯蓄貸付持株会社などの預金取扱金融機関を傘下に有する持株会社に対しても、「強度の源泉」法理を適用することとした。第3に、同法は、システム上重要なノンバンクの金融会社を含む一定の組織に対しても「強度の源泉」法理を適用することとした⁽⁴⁹⁾。第4に、金融持株会社に対し、「良く資本を備え (well capitalised)」及び「良く経営される (well managed)」という文言を追加し、一般規定としてではあるが、「強度の源泉」法理を前提とする規定振りになっている⁽⁵⁰⁾。

ドッド・フランク法による「強度の源泉」法理に関するもっとも重要な規定は、同法616条(d)項による預金保険法38A条の新設である。同条は、銀行持株会社及び貯蓄貸付持株会社について権限を有する連邦銀行監督当局すなわちFRBは、銀行持株会社及び貯蓄貸付持株会社に対し、預金取扱金融機関である銀行持株会社及び貯蓄貸付持株会社の子会社すべてのために「財政上の強度の源泉 (source-of-financial-strength)」として機能するように求めなければならない旨を定める(同法38A条(a)項)。さらに、「財政上の強度の源泉」要件を、銀行持株会社及び貯蓄貸付持株会社のみならず、銀行持株会社法又は貯蓄貸付持株会社法においては持株会社の定義から除外されている会社であっても、預金保険の付保された預金を取扱う金融機関を直接又は間接に支配している限りにおいて、そのような支配会社のすべてに対して課すこととした(同条(b)項)。これらの支配会社に対する規制当局は、FDICと通貨監督庁(OCC: Office of the Comptroller of the Currency)である。預金保険法38A条(c)項により、監督当局は、預金取扱金融機関の支配会社に対して、同条(b)項が定める「強度の源泉」の要件を遵守する能力について評価し、遵守を強制するために必要な報告を徴求する法律上の権限をもつことが明確になった。

預金保険法38A条(e)項は、「財政上の強度の源泉」を次のように定義する。すなわち、「本条において、『財政上の強度の源泉』とは、預金保険を付保された預金取扱金融機関を直接若しくは間接に所有し又は支配する会社が、当該預金取扱金融機関が財政的窮状にある場合にお

(48) § 609(a), 124 Stat. at 1611 (codified at 12 U.S.C. § 371c(e) (West Supp. 2011)). 具体的には、当該銀行とその単一の金融子会社との間の適用対象取引については10%基準の制約を除外していたが、当該規定は廃止された。

(49) たとえば、非金融業を営む会社の持株会社であり、FRBによる監督の対象となる中間持株会社を直接又は間接的に支配する会社は、当該中間持株会社が預金取扱金融機関を所有又は支配していなくても、当該中間持株子会社のための「強度の源泉」とならなければならない(ドッド・フランク法167条(b)(3)). Pub. L. No. 111-203, § 616(d), 12 Stat. 1376, 1616 (codified at 12 U.S.C. § 1831o-1). なお、システム上重要な銀行持株会社は、迅速かつ秩序だった清算を実現するためのリビング・ウィルを提出することが求められるが、その際には、「強度の源泉」法理が影響を及ぼすことになると考えられる。以上につき、Paul L. Lee, The Source of Strength Doctrine: Reversed and Revisited Part II, 129 Banking L. J. 867, at 870 参照。

(50) 12 U.S.C. § 1843(i)(1)(C) (2011).

いて、当該預金取扱金融機関に対して財政上の援助を提供することができる能力を有していること」を意味する。ドッド・フランク法における「財政上の強度の源泉」の意義は、従来のFRBの「強度の源泉」の意義と次の2点において異なると指摘されている。

第1に、レギュレーションYの224.4条(a)(1)によれば「強度の源泉」は「財政上及び経営上の強度」と表現されているのに対し、38A条は「財政上の強度」とのみ規定し、強度が財政に関わるものであることを明らかにしている。第2は、ドッド・フランク法上の「強度の源泉」は、「預金取扱金融機関に対して財政上の援助を行う能力を有していること」と定義されている点である。前述した1987年のFRBによる政策表明では、銀行持株会社は、子銀行が財政的窮状にある場合には当該子会社に対し適切な資本を提供する際の財源となる利用可能な資源を準備しておかねばならず、かつ、政策表明の規定に従って子銀行を援助することを目的として付加的な資源を獲得するための財政上の柔軟性及び資本調達能力を維持しなければならないとされている⁽⁵¹⁾。このように、政策表明によれば、単に子銀行を援助するための資源を獲得する能力を保持すべきであるというだけでなく、子会社に対して資金を供給する能力を実際に発揮すべきことも求められていた。というのは、政策表明において、窮状にある子銀行に対し強度の源泉の役割を果たす義務を履行しない銀行持株会社は、とりわけ適切な資源が手許にあるか、又は合理的にみれば利用可能な資源が手許にあるのにもかかわらず、子銀行に対して資金を提供しない場合には、安全性に欠けた不健全な銀行実務を行うものであるか、又はレギュレーションYに違反するものと考えられていたからである⁽⁵²⁾。金融監督当局がレギュレーションを策定する際に、政策表明の考え方を維持するのか、それとも文言の違いを反映して変容を加えるのかが注目されているが、従来通り、監督当局が「強度の源泉」法理に基づき、支配会社に対して預金取扱金融機関に対する資産の移転その他の「財政上の援助」を命じる権限を留保することになるであろうと予測されている⁽⁵³⁾。

もっとも、ドッド・フランク法によっても、銀行持株会社法5条(g)項による制約は従来通り課されており、変更はない。すなわち、機能別に規制されている銀行持株会社の子会社の監督当局である州の保険監督当局又は証券取引委員会（SEC；U. S. Securities and Exchange Commission）は、銀行持株会社による「強度の源泉」法理に基づく資金又は資産の提供が保険会社や証券会社など当該銀行持株会社の子会社の財務状態に対し重大な不利益を与えるものであるとの決定を行うことができ、その場合には、FRBは、銀行持株会社に対し預金取扱金融機関への投資を解消するか、あるいは預金取扱金融機関と関連当事者との間の取引を禁止す

(51) Policy Statement, *supra* note 12, at 15707.

(52) Policy Statement, *supra* note 12, at 15708.

(53) 本文の以上の記述につき、Lee, *supra* note 29, at 873-4 参照。

るなど業務の制限を命じることができる。銀行持株会社法5条(b)項は、要するに、機能別に監督している監督当局に対し、「強度の源泉」法理に基づく資産移転を阻止する権限を付与するものであるが、この権限は、ドッド・フランク法によっても廃棄されなかったのである⁽⁵⁴⁾。

より根本的な問題は、預金保険法38A条は、FRBが適用除外の権限を駆使して金融システムを保護するために各種のグループ内取引を認め、そのことは、銀行をノンバンクの事業リスクから隔離し、預金保険の漏出を防止するという銀行持株会社法23A条の本来の趣旨とは矛盾する要素を含んでいたにもかかわらず、その点については、抜本的な解決や調整が図られなかった点にあると考えられる。そして、この問題点は、ドッド・フランク法によっても解決されていない。

6 「強度の源泉」法理の背後にある政策とそれに対する批判

「強度の源泉」法理及びそのより緩やかなバージョンとされるクロス保証等は、銀行持株会社に法人格を超えてグループ内の子銀行に対する資本注入やその債務を保証する義務を負わせるものである。この点に注目するならば、「強度の源泉」法理やクロス保証等は、会社法上のいくつかの基本原則に反し、妥当でないとも考えられる。

「強度の源泉」法理の背後にある政策の合理性については、アメリカにおいても、議論が分かれている。

第1は、銀行持株会社形態に伴う固有のリスクを根拠に、「強度の源泉」法理を肯定する考え方である。具体的には、次の①～③の主要なリスクが生じることを挙げて、「強度の源泉」法理は正当化されるという⁽⁵⁵⁾。①利益及び損失が銀行持株会社にプールされないとする、複数の子銀行を傘下に有することによりリスクの地理的分散を図り、またノンバンク子会社を有することによりサービスを分散させる場合には、個々の子銀行を破綻させる誘因が働くおそれがあること。さらに、分散リスクの中には、破綻のリスク自体が高まるのみならず、破綻した場合の処理が難しくなることを指摘する見解もある⁽⁵⁶⁾。議論の前提として、アメリカにおいては、銀行持株会社がとくに州をまたいで複数の子銀行を保有することが少なくない点に留意する必要がある。②銀行持株会社は、健全な傘下の子銀行に対する貸付金利を高くしたり健

(54) 12 U.S.C. § 1844(g)(1)~(4). なお、前掲注(39)及びそれに対応する本文を参照されたい。

(55) William R. Keeton, Bank Holding Companies, Cross-Bank Guarantees, and Source of Strength, Fed. Res. Bank of Kan. City Econ. Rev., May/June 1990, at 54; Helden A. Garten, Subtle Hazards, Financial Risks, and Diversified Banks: An Essay on the Perils of Regulatory Reform, 49 Md. L. Rev. 314, 353 (1990).

(56) Garten, *supra* note 55, at 317-318.

全な子銀行から貸付債権を時価ではなく簿価で買い取ったりすることにより、特定の子銀行の犠牲において当該銀行持株会社の利益を増大させる取引を子銀行と自己又は関連当事者との間で行わせようとするおそれがあること。この種のリスクに対処するために、連邦準備法は、23A 条及び 23B 条の規定により関連当事者との取引を規制している。しかし、23A 条はメンバー企業である子銀行に対する貸付に対しては適用が除外されており⁽⁵⁷⁾、また適用される場合であっても実効性は疑わしく、自暴自棄になった銀行持株会社がそれに違反する取引を行う危険性は大きいと言わざるを得ないとして、その限界が指摘される⁽⁵⁸⁾。③銀行持株会社は資金の源泉として債務に過剰に依存するおそれがあること。

第 2 に、FDIC ひいては連邦納税者が負担するよりも、銀行持株会社の株主がそれを負担すべきであるとの考え方がある⁽⁵⁹⁾。

第 3 に、銀行持株会社とその経営陣の方が、規制されるべき子会社に関する事象を連邦監督当局よりも適切に監督できるが故に、子会社に生じた事象について銀行持株会社に責任を課すべきであるとの考え方がある⁽⁶⁰⁾。この考え方を発展させて、銀行持株会社が子銀行の経営を誤ったときは、銀行持株会社の責任を認めるべきであるとの主張もなされている⁽⁶¹⁾。

これに対し、「強度の源泉」法理に反対する立場も有力である。第 1 に、「強度の源泉」法理は、伝統的な会社法の原理である株主有限責任の原則に真っ向から反するものであり、法人格否認の法理を強制するものとなっているという批判がある⁽⁶²⁾。なお、この点については、銀行持株会社の傘下にある複数の子銀行は、経済的独立性を喪失しているが故に、それらすべて

(57) 連邦準備法 23A 条に本文に述べたような適用除外が定められた理由は、銀行持株会社形態においては、メンバー企業である銀行は同一グループのメンバー企業である他の銀行が財政的な窮状に陥った場合にはそれを救済することが望まれ、しかもそれが可能な構造にあるためであるとされる (Veryl Victoria Miles, *Banking Affiliate Regulation Under Section 23A of the Federal Reserve Act*, 105 *Banking L. J.* 476, 486 (1988)).

(58) 以上の指摘につき、Keeton, *supra* note 55, at 57 参照。

(59) Lissa L. Broome, *Redistributing Bank Insolvency Risks : Challenges to Limited Liability in the Bank Holding Company Structure*, 26 *U.C. Davis L. Rev.* 936, at 939 (1992-1993).

(60) Howell E. Jackson, *The Expanding Obligations of Financial Holding Companies*, 107 *Harv. L. Rev.* 507, at 570 (1994).

(61) Eric J. Gouvin, *Of Hungry Wolves and Horizontal Conflicts : Rethinking the Justifications for Bank Holding Company Liability*, *U. Ill. L. Rev.* 949, 984 (1999). もっとも、この見解は、銀行持株会社の経営者は、当該会社の株主に対してのみならず、子銀行など株主以外の者に対しても義務を負っているとし、その違反に基づき親子会社間の法人格が否認されるとの法律構成をとる。

(62) Kieran J. Fallon, *Note, Source of Strength or Source of Weakness? A Critique of the "Source-of-Strength" Doctrine in Banking Reform*, 66 *N.Y.U.L. Rev.* 1344, at 1393 (1991); Craig L. Brown, *Note, Board of Governors v. MCorp Financial, Inc. : Evaluating the Source-of-Strength Doctrine*, 21 *Hofstra L. Rev.* 235, 255 (1992-1993); Leonard Bierman & Donald R. Fraser, *The "Source-of-Strength" Doctrine : Formulating the Future of America's Financial Markets*, 12 *Ann. Rev. Banking L.* 269, at 269 (1993).

を連結するアプローチを採用すべきであるとの主張もある⁽⁶³⁾。

第2に、「強度の源泉」法理は、会社取締役役に認められている経営判断の原則を否定することになるとの批判もなされている⁽⁶⁴⁾。

第3に、銀行持株会社が株主に対し負っている信認義務との間に矛盾抵触が生じるおそれ、又は、契約上の義務との間に矛盾抵触が生じるおそれがあると批判される⁽⁶⁵⁾。もっとも、このような批判に対しては、ドッド・フランク法の規定の文言等に鑑みるならば、「強度の源泉」法理が会社法上の信認義務や契約条項をオーバーライドする趣旨ではないと解されるとする反論がなされている。もし議会が、会社法上の信認義務や契約上の義務をオーバーライドしようとしたのであれば、契約上の権利等を制限する規定を遡及的に適用するなどの手当てを講じたはずだというのである⁽⁶⁶⁾。

第4に、「強度の源泉」法理により銀行持株会社は際限なく事後的に責任を問われる可能性があるため⁽⁶⁷⁾、銀行持株会社が市場で資金調達をする場合の障害になり、かえって金融システムに対しマイナスの影響を及ぼすとされる⁽⁶⁸⁾。

第5に、実態に鑑みるならば、銀行持株会社は、「強度の源泉」法理によらずとも、すでに子銀行を支援するための規制と市場の圧力を受けているとの批判がある⁽⁶⁹⁾。

その他にも、「強度の源泉」法理は、銀行業と商業の統合に対するディスインセンティブとして機能するといった批判や、資本を調達する銀行持株会社の能力を侵害するといった批判がなされている。

7 結び

アメリカ金融監督法における「強度の源泉」法理やクロス保証の考え方は、金融グループ化の促進によりグループの収益力や効率性が向上することを前提としつつ、他方で、銀行持株会社が破綻した子銀行を救済するインセンティブを減少させてしまうというパラドックスに対処

(63) Cassandra Jones Havard, Back to the Parent : Holding Company Liability for Subsidiary Banks – A Discussion of the Net Worth Maintenance Agreement, the Source of Strength Doctrine, and the Prompt Corrective Action Provision, 16 Card. L. Rev. 2353, 2407-2412 (1995).

(64) Fallon, *supra* note 62, at 1395 ; Bierman & Fraser, *supra* note 62, at 307.

(65) 実例として、次のものがある。Fed Disciplines Financially Strapped BHC for Failure to Bail Out Ailing Subsidiary, 48 Banking Rep. (BNA) 297 (Feb. 16, 1987) ; In re AmTrust Financial Corporation, 2012 WL 4039755 (6th Cir. 2012).

(66) Lee, *supra* note 49, at 877-8.

(67) 立法論的には、銀行持株会社の「強度の源泉」法理に基づく責任に限度額を設けるべきであるという主張もある (Jackson, *supra* note 60, at 616)。

(68) Fallon, *supra* note 62, at 1394-1398 ; Bierman & Fraser, *supra* note 62, at 302-303.

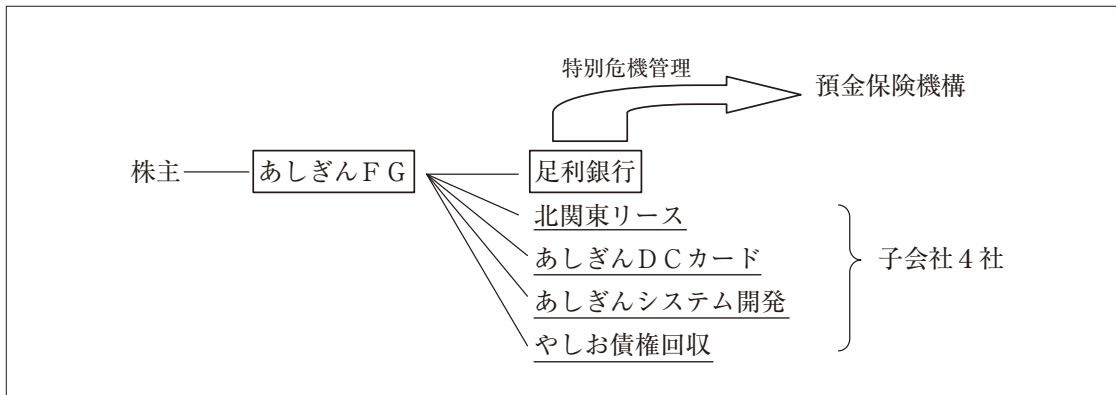
(69) Fallon, *supra* note 62, at 1384-1390 ; Garten, *supra* note 55, at 358.

するための規範という側面があるように思われる⁽⁷⁰⁾。他方、会社法上の基本的な原則との抵触の可能性のほか、政策論としてアメリカにおいても疑問を呈する見解があるなど、これらの法理を日本法に導入すべきかどうかは、慎重な検討を要する。とくに、金融危機後の「強度の源泉」法理の拡張は、子銀行の保護という観点からさらに離れ、金融システムの維持という目的を正面から打ち出すに至っている。それによって、会社法の諸原則との抵触は、一層先鋭になっている点に留意すべきである。他方、アメリカにおいては、金融グループのメンバー企業間の取引等について信託法が適用される場合には、監督法上もそれを下敷きとした規制がなされているなど、民事ルールの基盤が堅固であることを看過すべきではない。翻って、日本の会社法がこの点について十分であるのかどうか、検討の余地は大きい。

(70) Lee, *supra* note 5, at 784.

第3章 銀行持株会社の破綻処理のケーススタディ

松下淳一



1 事実関係

(1) 時系列

平成15年3月に、まず(株)足利銀行・北関東リース(株)の共同株式移転により(株)あしぎんフィナンシャルグループ(以下「あしぎんFG」)が設立され、次に(株)あしぎんディーシーカード(以下「あしぎんDCカード」)、あしぎんシステム開発(株)、及びやしお債権回収(株)が子会社化された。

あしぎんFGは、銀行持株会社として、足利銀行と、北関東リース・あしぎんDCカード、あしぎんシステム開発・やしお債権回収(以下「子会社4社」)の経営管理をするものとされた。あしぎんFGは、足利銀行及び子会社4社から経営管理手数料・株式配当金を受領し、他方で足利銀行に対して業務委託料・あしぎんFGの本店建物賃借料を支払う関係にあった。

平成15年11月29日に、足利銀行は、預金保険法102条1項3号措置の必要性の認定(特別危機管理開始決定(第3号措置⁽¹⁾))を受けた。翌30日に、東京証券取引所はあしぎんFGを監理ポスト銘柄に移した。

同年12月1日に、預金保険機構は、預金保険法112条1項にもとづき、足利銀行の全発行済株式を取得し、あしぎんFGの銀行持株会社としての認可は失効した。同年12月25日に、

(1) 預金保険法111条から119条による特別危機管理銀行の株式の取得等の措置。

あしぎん FG は、更生手続開始の申立てをし、東京地裁は、同日保全管理命令を発した。

平成 16 年 1 月 26 日に、あしぎん FG は、東証第一部上場廃止となった。同年 3 月 31 日に、あしぎん FG について更生手続開始の決定がされ、翌平成 17 年 3 月 28 日に、更生計画認可の決定がされた。同年 12 月 26 日に、更生計画に基づいて、東京地裁の許可を得て解散し、翌平成 18 年 3 月 16 日に、あしぎん FG の更生手続終結の決定がされた。

平成 20 年 7 月 1 日に、足利銀行の株式は、(株)足利ホールディングス(野村フィナンシャル・パートナーズ(株)及びネクスト・キャピタル・パートナーズ(株)を中心に構成される企業連合)に譲渡され、特別危機管理が終了した。

(2) あしぎん FG の更生手続開始の申立ての経緯

あしぎん FG は、足利銀行の特別危機管理により、足利銀行からの経営管理手数料の支払を受けられなくなるおそれがあり、また子会社 4 社の業務は足利銀行の業務と密接な関連があるため、グループが離散すれば各子会社の効率的な事業経営が阻害されるおそれがあった。さらに、上場廃止による信用不安発生のおそれや、また資金繰り破綻の可能性があった。

同じく足利銀行の特別危機管理により、足利銀行の経営権限を失ったあしぎん FG の経営陣(実際には足利銀行の経営陣と相当程度重複)が、足利銀行と子会社 4 社との利害調節を図り、あしぎん FG の再建を図ることは極めて困難であった。

あしぎん FG の更生手続開始申立ての目的は、①あしぎん FG の事業破綻を回避して、子会社 4 社の事業存続(及び事業譲渡)を図ること、②子会社 4 社と足利銀行との利益を適切に調整し、あしぎん FG の資産劣化を防ぎ、債権者・株主の権利保護を最大限図ることであった。

倒産処理の各手法の中で、法的整理、しかも更生手続が選択されたのは、以下の事情によると推測される。即ち、あしぎん FG の株主の相当数はもともと足利銀行の株主であって株式移転によりあしぎん FG の株主となったものが多い。任意整理や再生手続では株主の地位をその同意なしに奪うことができず、これらの手続による限り、株主の権利行使により倒産処理が混乱するおそれがある。他方で、更生手続であれば(あしぎん FG は資産超過であったので株主に議決権は認められる(会社更生法 166 条 2 項)とはいえ)、管財人が一元的に財産管理処分権・事業遂行権を把握でき、上記①②の目的の達成が可能となるからである、と推測される。

(3) あしぎん FG の更生計画の概要

あしぎん FG は、更生会社としては異例なことに資産超過であったために、更生担保権・一般更生債権は、全額を認可決定直後に一括弁済し、優先株式に対しては金銭配当をし、普通株

式には配当ゼロ、0.1%に減資、子会社4社の処理が完了したら解散、という内容であった⁽²⁾。

(4) 子会社4社の帰趨

①北関東リース

平成17年1月27日に、オリックス(株)に全株式を譲渡した。その後、足利銀行がオリックスから北関東リースの株式の5%を取得した。

②やしお債権回収

平成17年4月11日に、(株)リサ・パートナーズに全株式を譲渡した。

③あしぎんシステム開発

平成17年4月20日に、足利銀行に全株式を譲渡した。

④あしぎんDCカード

平成17年10月5日に、足利信用保証(株)(足利銀行の子会社)に全株式を譲渡した。

2 検討—特別危機管理のあり方

(1) 現行預金保険法の立場

現在の預金保険法は、救済側に立つ銀行持株会社については規定を設けている一方で、破綻金融機関の銀行持株会社については何も規定を設けていない。足利銀行に係る特別危機管理の事例から明らかなように、銀行持株会社の子会社である銀行が破綻して預金保険法にもとづく株式の取得(3号措置)が行われると、当該銀行と銀行持株会社及びその子会社(当該銀行を除く)との資本関係は消滅し、経営の一体性を持株関係で担保することはできなくなる。

(2) 現行預金保険法についての評価

①肯定的評価

預金保険法は、「預金者等の保護及び破綻金融機関に係る資金決済の確保を図るため、金融機関が預金等の払戻しを停止した場合に必要な保険金等の支払と預金等債権の買取りを行うほか、金融機関の破綻の処理に関し、破綻金融機関に係る合併等に対する適切な資金援助、金融整理管財人による管理、破綻金融機関の業務承継及び金融危機に対応するための措置等の制度を確立し、もつて信用秩序の維持に資すること」(預金保険法1条)を目的とするから、特別危機管理も破綻金融機関の預金者保護や信用秩序の維持のみを考慮すれば足り、銀行持株会社

(2) 清水直『プロが語る企業再生ドラマ』(銀行研修社、2008年)248頁。

さらに破綻金融機関以外の子会社を特別危機管理に取り込む必要はない、とも考えられる。これが現行法の立場であろう。

②批判的評価

破綻金融機関の経営陣が銀行持株会社の経営陣と実質的に重複することが多いとすると、当該経営陣が銀行持株会社の経営を続けるのは、困難なことが多いであろうし、また社会的に見て妥当ではないこともありうる。破綻金融機関の経営陣であるから銀行持株会社の経営陣でいられるということであるとする、破綻金融機関の経営陣ではなくなった者がグループ会社の経営を続けることに対しては、株主からの反発もあろう。また、このような状態で経営を引き受ける者が容易に見つかるとも考えにくい。さらに、他の子会社は破綻金融機関と業務において密接不可分な関係に立つこともあり⁽³⁾、経営の一体性を制度的に維持しながら、統一的な方針の下に実質的な意味での銀行業を営むグループ全体（少なくとも密接な関連のある子会社を含めて）の破綻処理を行うことが望ましく、そのためには銀行持株会社も特別危機管理の対象とする方が望ましい、という考え方もありうる⁽⁴⁾。経営の一体性は、残存する銀行持株会社の経営陣が特別危機管理に服した金融機関の破綻処理の妨害となるような経営を行う場合に、特に危殆に瀕する。

③更生手続利用に対する評価

以上のような懸念を払拭するために更生手続を利用するというのが、適切なかどうかは議論の余地があろう。この点を措くとしても、あしぎんFGについては、資産超過ではあったが更生手続開始の原因（会社更生法17条1項）が認められたから更生手続を利用することができたものの、開始原因たる事実の存しない事案においては更生手続の利用もできないことになる。

④現行預金保険法に対する提言

以上のような考慮からは、銀行持株会社の子会社である金融機関に係る特別危機管理による株式の取得は、子会社である破綻金融機関ではなく銀行持株会社について行うという規律を設けるべきであり、ただし破綻金融機関以外の子会社の株式の処理については別途の考慮が必要

(3) 例えば、あしぎんシステム開発は、結局、新足利銀行の100%子会社に戻った。会社の性質上、足利銀行と離れては存続しえないものと思われる。

(4) 更生事件においては、複数の会社の間での事業の一体性を確保するために、中核会社の更生手続開始申立ての際に関連会社も同時に更生手続開始の申立てをすることが通例である。

であることになろう。即ち、監督権限の及ばない子会社まで実質的に特別危機管理の対象として、銀行持株会社の株主の地位を剥奪できるとする仕組みが望ましいのかどうかについては、今後のさらなる議論が必要であるように思われる。

第4章 クロスボーダー金融機関の破綻処理について

森 下 哲 朗

1 国際的な金融グループの破綻処理に対する関心の高まり

リーマンショック後、様々な金融機関、金融グループが破綻したことを受けて、国際的な金融機関・金融グループの破綻処理のあり方についての関心が高まり、様々なレベルで活発かつ具体的な議論がなされている。

たとえば、2009年9月のピッツバーグ・サミットの首脳宣言では、「システム上重要な金融機関は、国際的に整合性がとれた、各社別の緊急時の危機対応計画及び破たん処理計画を策定すべきである。各国当局は、国境を越えて業務を行う主要な金融機関のための危機管理グループ及び危機の際の介入に関する法的枠組みを構築するとともに、市場の混乱時における情報共有を改善すべきである。我々は、金融機関の倒産による混乱を軽減し、将来のモラル・ハザードを減少させることに資するよう、金融グループの効果的な破たん処理のための手法と枠組みを策定すべきである。システム上重要な金融機関の健全性に関する我々の基準は、当該機関の破たんのコストに見合ったものであるべきである」とされ、国際的な金融機関の破綻処理のための枠組みの策定の必要性について明言された⁽¹⁾。また、2010年6月のトロント・サミットの宣言においては、金融セクター改革の第三の柱として破綻処理が取り上げられ、「我々は、危機時にすべての種類の金融機関を、納税者が最終的に負担することなく再編又は破たん処理する権能と手法を我々が備えるシステムを設計し、実施することにコミットしており、その実施の指針となる原則を採択した。・・・モラルハザードのリスクを減少させるため、実効的な破たん処理手法、強固な健全性や監督要件、核となる金融市場のインフラを含めた政策枠組みを持つ必要がある。我々は、金融システムの修復又は破たん処理の資金を提供するため及び金融システムからのリスクを減少させるための政府の介入が行われる場合には、関連する負担に対し金融セクターが公平かつ実質的な貢献を行うべきであることに合意した。我々は、この目的のため幅広い政策手法があることを認識した」とされている⁽²⁾。さらに、2012年6月のロスカボス・サミットでも、「我々は、いかなる銀行又はその他の金融機関も「大きすぎて潰せない」ことがないように、我々の国内の破綻処理枠組みを、FSBの「実効的な破綻処理枠組み

(1) http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/g20/0909_seimei_ka.html

(2) http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/g20/toronto2010/sengen_ky.html

の主要な特性」と整合的なものとするとの我々のコミットメントを再確認する。この目的のため、我々はまた、すべての G-SIFIs について現在進められている再建・処理計画並びに各金融機関毎のクロスボーダー協力取極めの策定を支持する」との首脳宣言が採択されている⁽³⁾。

金融機関の破綻処理のための枠組みの整備に向けた上記のような国際的な合意も反映し、Financial Stability Board、バーゼル銀行監督委員会、IMF などが国際的な銀行破綻処理についての勧告やレポートを公表し、主要国や EU も金融機関の破綻処理についての枠組みの整備・強化に向けて動いている。我が国でも、2013 年 6 月の預金保険法の改正により、金融機関の秩序ある破綻処理のための新たな枠組みが導入されている⁽⁴⁾。

金融機関の破綻処理は、単体であっても、預金者等の一般顧客の保護、決済システムへの影響等、一般事業法人の破綻処理の場合に比べて考慮せねばならない問題が多く、難しい問題を含む。さらに、国際的な金融機関破綻処理においては、金融機関の破綻処理と国際倒産処理の複雑さが絡み合い、問題状況は更に複雑なものとなる。単体の金融機関の国際的な破綻処理だけでも十分に難しい問題であるが、国際的な金融機関は複数国に跨る多くのグループ企業から構成され、その破綻処理はより一層複雑な問題を生じさせる。

本稿では、特に、国際的な金融グループの破綻処理に焦点を当てて、最近の議論の状況と問題の所在や日本法の課題について、検討することとしたい。

2 最近の国際的な金融グループの破綻事例

まず、幾つかの国際的な金融グループの破綻事例について見ておくこととしたい。

(1) リーマン・ブラザーズ

リーマン・ブラザーズの金融グループは、50 か国において 2985 の法人から構成されていたが、2009 年 9 月 15 日にリーマン・ブラザーズ・ホールディングが米国で Chapter 11 の申立てを行った。リーマン・グループについては、約 75 か国で並行して倒産手続が開始されたようである。日本でも、リーマン・ブラザーズ証券株式会社 (LBJ)、リーマン・ブラザーズ・ホールディングス株式会社 (LBHJ)、リーマン・ブラザーズ・コマーシャル・モーゲージ株式会社 (LBCM)、サンライズファイナンス株式会社 (SF) の 4 社について、平成 20 年 9 月 16

(3) http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/g20/loscabos2012/declaration_j.html

(4) 我が国における金融機関の破綻処理制度の整備については、梅村元史「金融機関の秩序ある処理の枠組み [上] [下]」商事法務 2009 号 22 頁、2010 号 30 頁 (2013)、山本和彦「金融機関の秩序ある処理の枠組み」金融法務事情 1975 号 26 頁 (2013) を参照。

日に民事再生手続開始の申立てがなされ、9月19日に再生手続開始決定がなされた。このうち、リーマン・ブラザーズ証券については、従業員の大半が野村証券に移籍したことから、事業継続の見込みがなくなり、平成20年11月に解散の決議がなされ、平成22年9月には再生計画の認可決定がなされている⁽⁵⁾。

リーマン・ブラザーズグループ（以下、「LBグループ」という）の破綻との関係では、国際的な金融グループの破綻処理という観点から、幾つかのポイントを指摘することができる。

①グループ内の業務

業務によっては複数のグループ企業が統合・連携して行われていたが、破綻によってグループ企業間の統合・連携がうまくいかなくなり、本来であれば事業を継続できるはずの企業であっても、その円滑な事業継続が困難となり、当該企業の価値が大きく損なわれたケースがあったとされる⁽⁶⁾。

②グループ内の資金繰り

グループ全体での資金調達を円滑化を図るため、LBグループでは特定の会社が窓口となって資金を調達し、それを米国の持株会社が吸い上げたうえで、グループ全体に供給するという集中的なキャッシュ・マネジメント・システムを採用していたとされる。この結果、持株会社が破綻すると、グループ企業の資金繰りに深刻な影響を与えることになった⁽⁷⁾。

LBグループの1社であるサンライズファイナンス株式会社の民事再生手続においてグループ会社の債権を劣後的に取り扱うべきかどうか争われた東京高決平成23年7月4日においても、「LBグループは、その金融事業で資金を効率的に運用するために集中的な資金管理システムを採用し、Treasury Department（財務部門）が資金調達と運用を所管して、世界の各地域のグループ会社が獲得した利益や調達した資金を、最も効率性の高い投資先を求めて世界的に縦横無尽に移動させて運用しており、取得した資金を当該法人に留保させてその事業に利用することは基本的に予定していなかった（相手方〔筆者注：サンライズファイナンスのこ

(5) <http://lehman.ohebash.com/>。リーマン・ブラザーズ・グループの破綻処理に関しては、井出ゆり「リーマン・ブラザーズ・グループの国際倒産処理手続―国境を越えたグループ企業の倒産処理手続がもたらした問題点―」日本国際経済法学会年報第20号29頁（2011）、拙稿「間接保有証券法制を巡る欧米の状況と日本法の課題」金融法務研究会「有価証券のペーパーレス化等に伴う担保権など金融取引にかかる法的諸問題」（2013）41頁以下、46頁以下も参照。

(6) Classens, Herring, Schoenmaker and Summe, A Safer World Financial System: Improving the Resolution of Systemic Institutions (Center for Economic Policy Research, 2010), at 45ff. (available at <http://staff.feweb.vu.nl/dschoenmaker/Geneval2.pdf>)

(7) Hüpkes and Devos, Cross-Border Bank Resolution: A Reform Agenda, in Giovanoli & Devos, International Monetary and Financial Law (OUP, 2010), at 365 (fn. 22).

と]における資金調達と運用も Treasury Department が行っていた)。そして、LB グループでは、グループを統括する LBHI [筆者注：Lehman Brothers Holding Inc. のこと] が、グループ会社の資金調達にあたってその金融債権者に債務保証を提供することで当該グループ会社の信用を補完し、金融債権者においても、LB グループにおける上記のようなキャッシュ・マネジメント・システムを理解した上で、LBHI の保証を基礎として、LB グループから必要に応じて投じられる資金が引き当てになるものと認識して、グループ会社との取引に応ずるのが一般的」であったとの認定がなされている⁽⁸⁾。

③グループ企業間の債権債務関係

グループ企業が密接に関連して事業を行っている結果、各グループ企業は相互に債権債務関係を抱えることになり、ある企業の破綻処理に当たっても、グループ企業の債権をどのように扱うかが重要な問題となる。たとえば、Lehman Brothers International (Europe) の administration 手続において 2009 年 4 月付で作成された中間報告書では、ネットィング等による調整後の資産額は 495 億米ドル、負債額は 326 億米ドルであるとされたうえで、67 億米ドルが Lehman Brothers Holding Inc. に対して支払われるべき金額、73 億米ドルが Lehman Brothers Inc. から受領されるべき金額であるとされており、Lehman Brothers Holding Inc. は債権者委員会の 5 社の中の 1 社でもある⁽⁹⁾。

我が国において、LB グループの 1 社であるサンライズファイナンス株式会社についてなされた民事再生事件においても、再生債権の元本並びに再生手続開始の前日までの利息及び損害金の合計額である 3240 億 1683 万 4872 円のうち、LB グループに属する債権者の再生債権は合計 15 口・総額 2379 億 9527 万 3853 円（全体の約 73.45%）を占め、LB グループに属さない外部債権者の再生債権は合計 13 口、総額 860 億 2156 万 1019 円のみであったとされている⁽¹⁰⁾。

④記録の混乱

LB グループの記録システムは時代遅れであり、グループ全体では 2600 ものソフトウェア・システムのバッチワークで業務が行われていたとされる。これらのシステムは、相互に依存していたが、取引等に関する重要なシステムに関する部分がパークレーズに売却されたことによって、その後、多くのグループ企業では自己のバランスシートの内容を特定することさえ非

(8) 東京高決平成 23 年 7 月 4 日判タ 1372 号 233 頁、240 頁。

(9) Lehman Brothers International (Europe) In Administration: Joint Administrators' Progress Report for the Period of 15 September 2008 to 14 March 2009, at 4ff. (available at <http://www.mayerbrown.com/financialrestructuringuk/publications/article.asp?id=6494&nid=5330>)

(10) 前掲注 (8)、東京高決平成 23 年 7 月 4 日判タ 1372 号 241 頁。

常に困難となったとのことである⁽¹¹⁾。

⑤企業の業種

グループ企業内には、顧客保護等の観点から破綻処理に際して特別の対応が必要であったり、特別の破綻処理手続の対象となりうる金融機関が存在する一方、そうした対応や制度の対象とはならない企業も存在する。たとえば、リーマンの場合、米国でブローカー・ディーラー業務を営んでいた Lehman Brothers Inc. については、米国の証券投資者保護法のもとでの破綻処理手続が開始するまでの間について当局は支援を行ったが、Lehman Brothers Holding Inc. に対してはそのような支援はなされなかったとされている⁽¹²⁾。

⑥倒産手続の併合

複数のグループ企業の倒産手続が一体的に行われた例もあるようである。たとえば、米国では Lehman Brothers Holding Inc. の他、22 の企業が Chapter 11 の対象となっているが、これらの企業の倒産手続については、Federal Rules of Bankruptcy Procedure 1015 条(b)に基づき⁽¹³⁾、申立てにより、手続的に一体として扱うとの決定 (the joint administration of the Debtors' chapter 11 cases for procedural purposes only) がなされ、2010 年 4 月に Joint Chapter 11 Plan of Lehman Brothers Holding Inc. and its Affiliate Debtors がファイルされている⁽¹⁴⁾。但し、グループ会社の資産・負債を実体的にも一体のものとして倒産処理を行う実体的併合は行われていない。実体的併合を行うことの障害の 1 つとしては、外国での倒産手続に服しているグループ会社について、そうした外国での手続に取り込まれている資産を一体的な手続に提供させることが困難であることが指摘されていたようである⁽¹⁵⁾。

(11) Claessens, Herring, Schoenmaker and Summe, supra note 6, at 45.

(12) Id., at 43ff.

(13) 同条の内容は以下の通りである。"If a joint petition or two or more petitions are pending in the same court by or against (1) a husband and wife, or (2) a partnership and one or more of its general partners, or (3) two or more general partners, or (4) a debtor and an affiliate, the court may order a joint administration of the estates. Prior to entering an order the court shall give consideration to protecting creditors of different estates against potential conflicts of interest. An order directing joint administration of individual cases of a husband and wife shall, if one spouse has elected the exemptions under § 522 (b) (2) of the Code and the other has elected the exemptions under § 522 (b) (3), fix a reasonable time within which either may amend the election so that both shall have elected the same exemptions. The order shall notify the debtors that unless they elect the same exemptions within the time fixed by the court, they will be deemed to have elected the exemptions provided by § 522 (b) (2)."

(14) その後、Joint Plan は修正され、2011 年 12 月には第三修正版の Joint Plan が裁判所によって承認されている (関連する書類は <http://dm.epiq11.com/LBH/Project> で閲覧可能である)。

(15) 実体的併合については、井出・前掲注 (5) 38 頁以下を参照。

⑦プロトコル

LBグループの破綻処理に関しては、各国の倒産手続の管財人等により、「Cross-Border Protocol」（以下「プロトコル」という）という管財人等間の協力について定めた文書が作成され、2009年6月に米国の裁判所がこの枠組みを承認した。プロトコルは、当社の複雑なグループ構造やグループ内で資産を分散して保有しているといった状況に対応するため、各国の管財人等間で情報の共有や倒産手続の調整を行うことを通じ、破綻処理手続のコスト低減や、回収の最大化を図ろうとするものである。具体的には、各国の倒産手続間の協調、管財人等間でのコミュニケーションの促進や情報交換、債務者の資産の捕捉、債権届出手続、グループ会社間の債権債務関係の計算や調整、回収の最大化等に関し協力することが定められている。また、各国の手続が独立し、その権限が維持されていることを前提に協力するという意味で、「礼讓」（comity）が謳われている。なお、プロトコルは、各国の管財人等に法的な義務を課すものではなく、その権利義務に影響を与えるものではない⁽¹⁶⁾。プロトコルには、米国、香港、シンガポール、オーストラリア、オランダ等10カ国の管財人が参加している。日本の管財人は署名には参加していないが、活動やミーティングには参加していたようである⁽¹⁷⁾。

(2) Fortis

Fortisは、ベルギーの金融コングロマリットであり、ベルギー、オランダ、ルクセンブルグで相当のプレゼンスを有していた。2007年にはRBSとBank Santanderと組んでABN-AMROを買収した。同行の経営が悪化すると、ベルギー、オランダ、ルクセンブルグの各政府は、それぞれ、47億ユーロ、40億ユーロ、25億ユーロをベルギー、オランダ、ルクセンブルグの現地法人に投入したが、Fortisグループ全体に対する資金援助はなされなかった。その後、オランダ政府が、オランダにおけるFortisの業務をABN-AMROの業務と合わせて168億ユーロで買収する一方、ベルギーとルクセンブルグの業務の健全な部分はBNPパリバに売却された。しかし、ベルギーの地裁が、オランダ政府やBNPに対する売却には株主総会の承認が必要との判決を出す等（控訴審は株主総会の承認は不要と判示）、混乱を生じた。本件では、ベルギー、オランダ、ルクセンブルグの各政府は、自国内にある同行グループの拠点に対

(16) プロトコルの写しは、<http://www.globalturnaround.com/cases/Lehman%20Protocol.pdf> で閲覧可能である。プロトコルの内容については、井出・前掲注(5)33頁以下を参照。

(17) Official Representatives and other Participating Affiliates Pursuant to the Cross-Border Insolvency Protocol for the Lehman Brothers Group of Companies, Report of Activities through January 15, 2010, at 2. なお、井出・前掲注(5)37頁では、「各国の中でももっとも手続が先行していた我が国の民事再生手続における債務者は、プロトコルが再生手続と再生債権者の利益に与える影響が不透明であるとして、プロトコルには調印せず、合理的な範囲で情報の共有等に協力する参加形態を採用した」とされている。

する支援は行ったものの、グループ全体に対しては支援は行わなかった。また、オランダ政府は ABN-AMRO をオランダに取り戻すといった自国の利益を優先させた動きを行った⁽¹⁸⁾。本件は、各国は自国の利益を優先する傾向にあり、国際的な協調の難しさを示す事例としてとらえられている。

(3) Dexia

Dexia は、ベルギーに持株会社、フランスに銀行本店を有するパブリック・ファイナンスの大手であり、ルクセンブルグに拠点を有していたほか、日本にも東京支店を有していた。2008 年に経営危機に陥り、ベルギー、フランス、ルクセンブルグの 3 政府が協力して救済策を実施することで経営危機を乗り切った。具体的には、ベルギー、フランス、ルクセンブルグ政府は同行の資金調達について、共同での政府保証を行う旨を合意し、各国の関係者による資本の保有割合を反映して、ベルギー 60.5%、フランス 36.5%、ルクセンブルグ 3% の割合で保証した。また、事業子会社の借入（インターバンク取引、法人借入、債券）についても 3 国が共同で政府保証を付した⁽¹⁹⁾。これは、国際的な金融機関の経営危機を、関係政府がうまく連携して救済した例といえる。

3 国際的な金融グループ破綻処理のための枠組みに関する提案

上記のような国際的な金融グループの破綻に対して、より適切に対処すべく、国際的な金融グループの破綻処理のための枠組みを整備するための様々な提案がなされている。

(1) バーゼル銀行監督委員会

バーゼル銀行監督委員会クロスボーダー銀行破綻処理グループは、2010 年 3 月に、国際的な銀行破綻処理に関する報告書（“Report and recommendations of the Cross-border Bank Resolution Group”）を公表した⁽²⁰⁾。この報告書では、最近の銀行破綻処理の事例研究、銀行破綻処理に関する現状の問題点の整理が行われるとともに、国際的な銀行破綻処理に関する勧告が行われている。

バーゼル委報告書は、国際的な銀行破綻処理について、伝統的な普及主義（universality: 倒

(18) Claessens, Herring, Schoemaker and Summe, supra note 6, at 49ff.

(19) Id., at 50ff.

(20) Basel Committee on Bank Supervision, Report and recommendations of the Cross-border Bank Resolution Group, Report and recommendations of the Cross-border Bank Resolution Group (<http://www.bis.org/publ/bcbs169.htm>)

産手続の効力が国外にも及ぶとする考え方であり、国際的に単一の倒産手続を志向する)と属地主義 (Territoriality: 倒産手続の効力は手続開始国に所在する財産についてのみ及ぶという考え方であり、国際的に複数の倒産手続が並行して実施されることを志向する) という考え方について検討したうえで、「ミドル・アプローチ」(middle ground approach) という考え方を提唱している。これは、複数国に跨って活動する国際的な金融機関の破綻処理に当たり、支店所在地国が自国債権者保護のために資産の囲い込み (リング・フェンス) を行うべく、属地的な破綻処理手続を開始することには問題があるとしつつも、普及主義に基づいた単一倒産の枠組みを近い将来に作ることが期待できない状況においては、各国がリング・フェンスを放棄するのは難しいという現実的な判断のもと、母国、ホスト国および金融機関が、各国内で金融機関がなるべく破綻しないよう (リング・フェンスが必要にならないよう) 事前の段階で協力していく必要があるとするものである。このようなミドル・アプローチを実現するためには、各国の倒産法を収斂させていく、各国当局間で情報共有をする、相互理解をするということが必要であるとされている⁽²¹⁾。

勧告は以下の10項目からなる。

- ①各国当局が全てのタイプの金融機関について、金融の安定の維持、システミック・リスクの最小化、消費者の保護、モラル・ハザードの防止、市場効率性の向上に資するような秩序ある破綻処理を行えるような適切なツール (承継金融機関の設立や資産・負債・事業等の移転など) を有すること
- ②各国が金融グループや金融コングロマリットに属する法人の破綻処理のための枠組みを設けること
- ③各国が複数国で活動する金融機関についての調和のとれた破綻処理を促進すべく、各国の破綻処理手段を①および②の方向に収斂させること
- ④各国の危機管理措置や破綻処理手続の相互承認のための手続を発展させること
- ⑤本拠地国やホスト国の監督当局は、関係する破綻処理当局と協力して、危機の際にグループや個々の法人等がどのように破綻処理されるのかを理解し、金融機関のグループ構造が過度に複雑であり、秩序ある破綻処理が困難と考えられる場合には、金融機関に対して組織構造の簡素化を促す措置を検討すること
- ⑥システム上重要な国際的な金融機関のコンティンジェンシー・プランは、金融危機時において、当該金融機関をゴーイング・コンサーンとして維持し、重要な機能の回復力を高め、必要な場合には、迅速な破綻処理を行えるような計画を提供するものであること。そうした計画は

(21) Basel Committee on Banking Supervision, Id. at 19ff.

当局による定期的な監督の対象となり、国際的な依存関係や破綻処理における各法人の法的独立性、破綻処理当局の介入可能性などを考慮したものであること

⑦主要な本拠国及びホスト国が必要な情報の適時の提供・交換を確保するための取り決めに合意すること

⑧各国が、ネットィング、担保の活用、顧客資産の分別管理等を通じて、金融危機や金融機関の破綻処理に際して、システムック・リスクを削減し、重要な金融機能の回復力を強化するためのリスク削減手法の採用を促進すること

⑨各国の破綻処理当局は、破綻金融機関から健全な金融機関、承継金融機関等への特定の契約の移転が完了するまでの間、契約解除条項の発動を一時的に遅らせるための法的権限を有すること

⑩市場規律の回復と金融市場の効率性の向上のため、公的介入からの出口戦略を考えていく必要があること

上記の①に関して本報告書では、先般の金融危機の過程において、国際的な金融グループについて調和のとれた破綻処理枠組みは存在せず、そのために、各国の当局が危機に対応するために採り得る選択肢が限定された、との見方が示されている。また、金融グループの破綻処理については、倒産法が法人単位での破綻処理を前提としていること、また、法人が行う業務に応じて監督法制等も異なることが、金融グループの破綻処理を難しくする要因となっているとする。このような金融グループの破綻処理について、特別の法制を持っている国としてイタリアが紹介されており、イタリアでは、銀行について特別の清算手続が開始された場合には、当局は当該銀行の非銀行関連会社についても、銀行に対するのと同様の倒産手続の対象とすることができるとされている（但し、こうした一体的な取扱は手続的な側面に留まり、財団を一体化するようなことまでには及ばない）⁽²²⁾。

また、上記の②に関しては、金融システム上重要な金融グループやコングロマリットに属する企業について、各国の当局が適切な破綻処理を行う権限を有しているかどうかを検証すべきであり、グループ内の企業が異なる監督当局に服する場合には、当局間の調整のための仕組みも必要であるとされている。また、UNCITRAL が作成した国際的な企業グループの倒産のための枠組みについてのガイドラインである UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law, Part three: Treatment of enterprise groups in insolvency (2010) も参考にすべきであるとされている⁽²³⁾。

このバーゼル委員会の 10 の勧告については、2010 年 6 月のトロント・サミットにおける首

(22) Basel Committee on Banking Supervision, Id., at 24ff.

(23) Basel Committee on Banking Supervision, Id., at 25ff.

脳宣言においても、「我々は、金融の安定性を保つ方法で、我々の国内の破たん処理の権能と手法を支持し、及び実施することにコミットし、並びに2010年3月にBCBSにより発出された、国境を越えて業務を行う銀行の破たん処理に関する10の鍵となる勧告を実施することにコミットした。この点に関し、我々は、関連する各国当局が協力し、国境を越えた破たん処理について協調する能力を付与するため、必要に応じて、各国の破たん処理及び倒産手続、並びに法律の変更を支持する」との言及がなされている。

(2) IMF

IMFが2010年6月に公表したレポート（Resolution of Cross-Border Banks—A Proposed Framework for Enhanced Coordination）では、前記のバーゼル銀行監督委員会の報告書が重要なものであるとしたうえで、前記報告書が提唱するミドル・アプローチを支えるものとして、各国当局間の協力を促進するための枠組みを提唱する。具体的には、以下のような事項についての法的拘束力のない多角的な了解（a nonbinding multilateral understanding）の組成が提案されている⁽²⁴⁾。

①各国の当局に対して外国との協調を求めるように国内法を改正すること。但し、各国当局が、そのような協調が債権者の利益や自国市場の安定に一致すると考える場合に限る。

②協調を行う前提として、関係国の法制が、以下のような中核的な基準を満たすこと（協力をするためには、関係国の法制が最低限必要な基準を満たしている必要があるとの問題意識による）

- ・外国債権者（預金保険機構を含む）を差別しないこと
- ・当局による介入、株主の同意を得ないで行うM&A、資産や負債のブリッジバンクへの移転等、十分なツールが備えられていること
- ・債権者保護のための適切なセーフガードが存在すること
- ・預金者及び預金保険機関の債権について十分な優先的扱いがなされること
- ・本拠地国によってしっかりとした監督がなされていること
- ・本拠地国が国際的な破綻処理を実現する能力を有すること

③破綻処理手続の実施のために暫定的に必要な公的資金について、関係者間の負担割合を決めるための原則を設けること

④リーダーシップをとる国はどこか、情報共有はどうか等、国際的な協調のため手続を特

(24) IMF, Resolution of Cross-Border Banks—A Proposed Framework for Enhanced Coordination, at 14ff. (<http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2010/061110.pdf#search='IMF+resolution+of+crossborder+banks'>)

定すること

(3) FSB (Financial Stability Board)

A. Key Attributes

Financial Stability Board が 2011 年 10 月に公表した金融機関の実効的な破綻処理枠組みのための主要な特性 (Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions) (以下「Key Attributes」という) では、金融機関の破綻処理のための実効的な枠組みが備えるべき内容を列挙し、各国にそうした内容を満たす制度の整備を求めている⁽²⁵⁾。そこでは、実効的な破綻処理枠組みは、以下のような内容を満たすものでなくてはならないとされている⁽²⁶⁾。

- ①システム上重要な金融サービス、支払・清算・決済の継続性を確保するものであること
- ②関係する預金保険制度、投資者保護制度、保険契約者保護制度と連携しつつ、そうした制度で保護の対象となっている預金者、投資家、保険契約者を保護し、分別管理された顧客の資産の迅速な返還を確保すること
- ③損失は、債権の優先順位を尊重するかたちで、会社の所有者 (株主)、無担保債権者に負担させること
- ④公的資金による支援に依存せず、そのような支援が得られるであろうとの期待を形成させないこと
- ⑤不必要な企業価値の毀損を回避することによって、本拠地国や拠点所在地国における破綻処理の費用を最小化し、また、債権者の損失を減少させること
- ⑥法的・手続的な明確さや、秩序ある破綻処理のための事前の計画を通じ、迅速さと透明性を提供し、可能な限りの予測可能性を提供すること
- ⑦破綻処理の前、そして、破綻処理の過程において、国内の破綻処理に関係する当局や関連する外国の当局が協力し、情報交換を行い、協調する法的な義務を定めること
- ⑧存続できない会社は秩序あるかたちで市場から退出できるようにすること
- ⑨信頼に足る枠組みであることによって、市場規律を強化し、市場による解決に向けたインセンティブを与えるものであること

具体的な内容としては、破綻処理当局に承継金融機関の設立やバイルイン (Bail-In) 等の

(25) なお、FSB は、2013 年 8 月 28 日に、各国の破綻処理法制等が Key Attributes に従ったものとなっているかの検証方法についてのコンサルテーション・ペーパーを公表している (FSB, Consultative Documents, Assessment Methodology for the Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions)。

(26) Key Attributes, at 3.

様々な権限が与えられるべきこと等が求められているが、国際的な金融グループの破綻処理との関係でも重要な内容が規定されている。

まず、破綻処理における国際的な協力のための法的な枠組みを整備するという観点からは、以下のような事項が挙げられている⁽²⁷⁾。

- ①破綻処理当局に対して、外国当局と協力して破綻処理にあたるための権限を与え、かつ、制定法上もそれを強く勧奨するような手当てがなされること
- ②外国で当局による介入措置が取られたり破綻処理手続が開始したりしたからといって、自動的に国内でも破綻処理手続が開始されるような条項を持たないこと。但し、有効な国際的な協力や情報共有が欠如しており自国の金融の安定に必要な場合には、国内で必要な措置をとる裁量は有する。そのような裁量的な国内措置をとる場合には、当局は他国の金融の安定に対する影響を考慮すべきである。
- ③破綻処理当局は、外国金融機関の国内支店についての破綻処理権限を有し、その権限を本拠地国の当局によって行われている破綻処理を支援するようなかたちで行使すべきである。本拠地国が何らの措置もとらず、あるいは、当該国の金融の安定を維持するのに十分ではないかたちでしか行動しない場合には、例外的に自らのイニシアティブで必要な措置をとることができるが、そうした場合には、事前に本拠地国の当局に通知し、相談すべきである。
- ④各国の法や規制は、債権者の国籍、債権の所在地、支払地によって債権者を差別すべきではない。倒産手続における債権者の処遇や優先順位は、透明で、かつ、預金者、保険契約者、他の債権者に適切に開示されるべきである。
- ⑤各国は、手続の相互承認、あるいは、本拠地国で取られた破綻処理措置を援助するための国内破綻処理枠組みのもとでの措置の実施のいずれかの方法により、外国での破綻処理手続に透明かつ迅速に効果を与えるべきである。そのような承認や援助措置は、本拠地国法の下で当該金融機関の破綻処理が進行している場合には、本拠地の破綻処理当局がホスト国に所在する拠点や資産についての支配を速やかに獲得できるようなものでなければならない。但し、そうした承認や援助措置は、外国破綻処理手続において債権者が衡平な処遇を受けることを条件とすべきである。
- ⑥破綻処理当局は、再生計画や破綻処理計画の策定や調和のとれた破綻処理の実施に必要な場合には、適切な守秘義務と機微データの保護を条件に、グループ全体や個々の企業・支店に関する再生破綻処理計画などの情報を、関係する外国当局と共有する法令上の権限を有するべきである。

(27) Key Attributes, at 13ff. (¶ 7)

⑦各国は、外国当局から受領した情報の保護のための守秘義務や制定法上のセーフガードを定めるべきである。

また、特に、G-SIFIs（グローバルにシステム上重要な金融機関）との関係では、当該金融機関に影響を与える国際的な金融危機への備えを強化するとともに、当該金融機関の管理や破綻処理を促進するため、各 G-SIFIs の本拠地国と主要なホスト国の当局（監督当局、中央銀行、破綻処理当局、金融担当大臣等）は、Crisis Management Group（CMG）を組成すべきであるとされ、CMG は、① CMG 内での情報共有や CMG に属さないホスト国当局との情報共有の進展、②後述の金融機関毎の協力合意（institution-specific cooperation agreement）のもとでの当該金融機関についての再生・破綻処理計画の策定、③当該金融機関の破綻処理可能性（resolvability）、について活発にレビューを行うとともに FSB に報告すべきであるとされている⁽²⁸⁾。

さらに、各 G-SIFIs の本拠地国と関係するホスト国の当局は、当該金融機関の破綻処理等に関連する国際的協力合意（Institution-specific cross-border cooperation agreement）を締結すべきであるとされ、そうした合意においては、① CMG を通じた協力の目的とプロセス、②危機前（再生・破綻処理計画の策定段階）や危機時期における各当局の役割分担、③危機前や危機時期における情報共有のためのプロセスと、情報共有に関する法的根拠や秘密遵守のための取決め、④親会社、持株会社、重要な子会社、支店等に係る再生・破綻処理計画を協調して策定し、対象会社との取決めに至るためのプロセス、⑤破綻処理可能性の検証における本拠地当局とホスト国当局との協調のためのプロセス、⑥対象会社の状況に重大な悪化が生じた場合、本拠地当局が、重要な措置を実施する前に、ホスト国当局に適時に通知し相談するための手続、⑦対象会社の状況に重大な悪化が生じた場合、ホスト国当局が、重要な措置を実施する前に、本拠地国当局に適時に通知し相談するための手続、⑧承継機関やバйлインを含む破綻処理措置の国際的な実施に関する詳細、⑨破綻処理戦略の頑健さ（robustness）を見直すための、本拠地国・ホスト国当局のトップ官僚による、少なくとも年一回の会合、⑩破綻処理戦略を実施するための実務的な計画の、本拠地国・ホスト国の上級官僚による、少なくとも年一回の定期的レビューについて規定すべきであるとされている⁽²⁹⁾。

より具体的には、Key Attributes の Annex I として、そうした国際的協力合意における必須の要素（essential elements）が列挙されているが、そこでは、全ての当事者がすべき約束（commitment）、本拠地国当局がすべき約束、ホスト国当局がすべき約束として、例えば、以下のような事項が列挙されている。

(28) Key Attributes, at 14. (¶ 8)

(29) Key Attributes, at 14ff. (¶ 9)

(ア)全ての当事者がすべき約束の例

- ①他国の金融の安定に与える影響を適切に考慮しつつ、金融の安定や付保預金の預金者、保険契約者その他のリテール顧客の保護を目指して、破綻処理のための措置を実施すること
- ②再生破綻処理計画の策定に協力し、全ての関連する情報を共有することによって、金融機関全体についての調和のとれた破綻処理ができるような計画とすること
- ③当該企業の全体的な破綻処理戦略のレビューにトップ官僚が参加し、グループ全体での破綻処理計画の策定や維持に上級レベルの官僚が参加すること
- ④計画が実行可能なものであることを確保し調和のとれた破綻処理に備えるため、CMGにおいて、定期的なシミュレーションやシナリオ訓練を実施すること
- ⑤ Key Attributes に示された指針に沿って、破綻処理可能性の検証を行い、検証の結果を共有し、国際的な破綻処理措置の実施のための計画に役立てること
- ⑥再生破綻処理計画を定期的に見直し、共有すること
- ⑦危機管理措置や破綻処理措置を実施する前には適切な方法で相互に通知し、相談すること
- ⑧危機管理や破綻処理の枠組みに重大な変更があった場合には相互に通知すること
- ⑨適切な秘密保持のための取決めを条件に、シニアレベル、事務レベルの双方で情報を共有すること⁽³⁰⁾
- ⑩破綻処理措置の国際的な実施のための法的・実務的な障害に対処するとともに、破綻処理戦略を国際的なコンテキストで実施するための法的・実務的な手続を特定すること（例えば、対象会社の支店や子会社の資産・債務・株式等の承継機関や第三者への移転のホスト国における承認のための手続、バイルインの発効のための手続、法的な明確性をもって移転することができない契約類型、破綻処理の実施や市場の信認の回復を支援するために利用できる資金調達手段、預金保険制度等の適用等について予め検討しておくこと）⁽³¹⁾

(イ)本拠地国当局がすべき約束の例⁽³²⁾

- ① CMG において、破綻処理可能性の検証を調整し、破綻処理可能性を確保するために本拠地国、ホスト国当局、対象会社がなすべきことを特定すること
- ② CMG の会合の議長となり、CMG における再生破綻処理計画のレビューを指揮すること
- ③対象会社が困難に直面したり、本拠地国当局が破綻処理に入るであろうことが明らかになった際には、遅滞なく各当事者に警告すること
- ④グループ全体や他国の金融の安定への影響を考慮し、グループや金融システムの不安定を

(30) 以上につき、Key Attributes, at 22ff. (Annex I, ¶ 3)

(31) Key Attributes, at 25. (Annex I, ¶ 7)

(32) Key Attributes, at 23ff. (Annex I, ¶ 4)

生じさせると合理的に予想される措置を避けるよう最善の努力をすること

- ⑤可能かつ現実的である場合には、全ての関係国の金融の安定と預金者・保険契約者・リテール投資家の保護を目指して、対象会社全体としての破綻処理を調整すること

(ウ)ホスト国当局がすべき約束の例⁽³³⁾

- ①自国内の支店や拠点が困難に直面したり、ホスト国当局における破綻処理の対象となることが明らかになった際には、遅滞なく各当事者に警告すること
- ②全ての関係国の金融の安定の維持と預金者・保険契約者・リテール投資家の保護を目指すべく、会社全体として調和のとれた破綻処理のために他の当事者と協働すること
- ③本拠地国による破綻処理措置に先立つ行動をすることによって、本拠地国による破綻処理を阻害しないこと。但し、本拠地国当局が有効な措置を行わない場合に、自国内の金融の安定を達成するために必要な措置を取る権利は留保する

もし、以上のような約束が現実に履行されたならば、国際的な金融グループの破綻処理は、相当、秩序のとれたものになるように思われる。特に、ホスト国が、全ての関係国の預金者等の保護を目指すべく他の当事者と協働することや、本拠地国に先だって破綻処理措置をとることをホスト国当局が原則として差し控えることを約束し（上記の(ウ)を参照）、それが遵守されたならば、無秩序な破綻処理を引き起こす重要な要因であるホスト国当局による自国債権者保護のための囲い込みを目的とした破綻処理手続の開始を一定程度抑止することが可能になるように思われる（そうした囲い込みのための破綻処理手続の開始は、約束違反となる）。

B. 破綻処理戦略

国際的な金融グループを実際に破綻処理するに際しては、法令等で与えられたツールを駆使して実際にどのような戦略に立って、グループの破綻処理を行っていくかが重要であるが、こうした破綻処理戦略という観点からは、グループの頂点に位置する持株会社等のみを破綻処理の対象とする Single Point of Entry 戦略と、グループ内の複数の企業を破綻処理の対象とする Multiple Point of Entry 戦略が存在する。

Financial Stability Board が 2013 年 7 月 13 日に公表した Recovery and Resolution Planning for Systemically Important Financial Institutions : Guidance on Developing Effective Resolution Strategies では、破綻処理戦略としては、グループ構造の頂点に位置する親会社又

(33) Key Attributes, at 24. (Annex I, ¶ 5)

は持株会社に対して破綻処理の手法を適用していく Single Point of Entry 戦略⁽³⁴⁾ と、必ずしも持株会社に限らず子会社レベルに対しても破綻処理の手法を適用していく Multiple Point of Entry (MPE) 戦略が存在するとしうえで、最上層の企業によって発行された債務がグループ全体の損失を吸収し、その子会社の機能を維持するのに十分な場合や、高度に機能統合されたグループの場合（流動性やリスク管理がグループの一部に集中されている場合）には、Single Point of Entry 戦略が適しているが、機能集中されておらず、国や業務分野ごとに財政的、法的、事務的な独立がみられるグループの場合や、個々の子会社が独立して資金調達しており、グループの一部が破綻しても他の部分が独立して存続できるような場合には、Multiple Point of Entry 戦略が適しているといった見方が示されている⁽³⁵⁾。Single Point of Entry 戦略の場合には破綻処理手続の対象として想定されているのは頂点の持株会社・親会社だけであるので、複数のグループ企業に対して並行して行われている破綻処理手続の併合や協調といったことは、原則として問題とならないと思われる。他方で、Multiple Point of Entry 戦略によった場合であって、実際に複数の破綻処理手続が並行して行われることになった場合には、最低でもそうした手続相互間の協調、さらには、場合によっては、国際的な債権者平等を実現するための工夫（関連会社相互間のサービスの継続的な供給、関連会社の債権の劣後の取扱いやプーリングなど）も検討される必要があると思われる（但し、破綻処理の対象となっている企業が相互に関連性・依存性が乏しい場合には、協調や併合等の必要性は低下する）。その意味では、国際倒産法という観点からより簡便なのは Single point of entry 戦略であると言えようか⁽³⁶⁾。

(4) IIF (Institute of International Finance)

世界の商業銀行、投資銀行、保険会社、法律事務所等が参加する国際的な組織である IIF は、2012 年に “Making Resolution Robust-Completing the Legal and Institutional Frameworks for Effective Cross-Border Resolution of Financial Institutions”（以下「IIF レポート」という）と題するレポートを公表した。IIF レポートでは、国際的な金融グループの破綻処理のための条約を作成すべきことが提案されるとともに、国際的な金融グループの破綻処理に関連する様々な法的問題が検討されている。

(34) Single point of Entry 戦略については、拙稿「欧米における金融破綻処理法制の動向」（FSA Institute Discussion Paper Series）12 頁以下（2013）を参照（<http://www.fsa.go.jp/frtc/seika/discussion/2013/08.pdf>）。

(35) Financial Stability Board, Recovery and Resolution Planning for Systemically Important Financial Institutions: Guidance on Developing Effective Resolution Strategies, at 12ff. (2013).

(36) 拙稿・前掲注 (34) 72 頁以下も参照。

A. 国際条約案

IIF レポートでは、国際的な金融グループの破綻処理のために各国が協力する際の明確な枠組みを提供するものとして、国際的な条約の作成が提案されている。以下では、この条約案のうち主要な条文の内容を紹介することとしたい。

2条：締約国の破綻処理当局は、条約の適用対象である国際的に活動する金融グループについて、主破綻処理当局（lead resolution authority）を決定する。仮に、当該グループの破綻処理について、サブグループ・レベルでの破綻処理を行うことが現実的な破綻処理戦略である場合には、当該サブグループ・レベルについての主破綻処理当局を決定する。また、グループ内の各金融機関についても主破綻処理当局を決定する。

→ここでは、国際的な金融グループをどのように破綻処理するのが適切であるかは当該グループの実態により一様ではなく、グループが一体として経営されているようなグループについては、主たる当局のみがグループの最上層の会社を破綻処理することによって秩序ある破綻処理を実現しようとする Single Entry Approach が望ましいとしつつ、グループが複数のサブグループに分割され、各サブグループが独立性をもって運営されているようなグループについては、サブグループ単位で複数の破綻処理が実施される方が望ましいという考え方が示されている⁽³⁷⁾。

3条：グループの本拠地の破綻処理当局は、(ア)グループ全体あるいはその大部分を going concern として第三者に売却する相当の見込みがある場合、または、(イ)個々の企業毎に破綻処理を行うよりも、グループについて単一の破綻処理手続を行った方が、グループの事業の効率的かつ適時の清算を行うことができる場合には、グループ破綻処理を選択することができる。グループ破綻処理がより望ましい破綻処理方式であると本拠地国破綻処理当局が決定した場合には、当該グループの拠点があるホスト国の当局はグループの本拠地国の当局に協力するものとし、そうした本拠地国当局によるグループ破綻処理を阻害するような行為を行わない。グループ破綻処理の過程で本拠地国当局とホスト国当局との間で紛争が生じた場合には、ホスト国当局は本拠地国当局の決定に従う。ホスト国の当局は、債権者等がグループの破綻処理を阻害するような行為を自国内で行わないようにその権限を行使する。

4条：いずれの破綻処理当局も、会社について清算手続を行った場合に債権者が得られたであろう処遇よりも悪く債権者を処遇することになる措置を取ることを求められない。会社の清算に複数の方法がある場合には、債権者は他の清算方法で得られたであろう処遇よりも悪い

(37) IIF レポート, at 19.

処遇を受けない。このようなセーフガードは、グループ会社である債権者には適用されない。

→ IIF レポートでは、No Creditors Worse Off の原則、すなわち、債権者は、金融機関を単純に清算した場合に得られたであろう処遇よりも悪い処遇を破綻処理手続において受けることはない、という原則を重視しており、“it cannot be over-emphasized that NCWOL addresses basic fairness by protecting all creditors from being worse off than they would have been in case of a liquidation – which, in the context of a financial institution, is likely to be highly destructive of value – while providing the basis on which the authorities can salvage as much as possible from the failed institution in the interest of creditors as well as of financial stability” とする⁽³⁸⁾。本条は、そうした原則を明文化したものである。No Creditors Worse Off 原則に違反するような手続が行われた場合には、債権者に対しては、事後的に損害の賠償を請求する権利が与えられるが、事前の差止めは認められるべきではないとされている⁽³⁹⁾。注目されるのは、グループ会社である債権者については、通常の債権者と異なる取扱いをすることを認めるべきであるとされている点である。グループ単位での破綻処理を考える際に、グループを構成する企業が相互に有している債権をどのように扱うかは重要な問題であるが、IIF レポートでは、グループ内の債権者を劣後させることは、No Creditors Worse Off の原則に従っている限りにおいては、倒産法の優先順位に関する原則によって禁じられるべきものではないとの考え方が示されている⁽⁴⁰⁾。具体的にどのような処理がなされるべきかはグループの構造によるが、例えば、子会社の破綻処理において、親会社の債権は子会社の他の債権者の債権（例えば、子銀行に対する預金債権）に劣後するといったことが考えられる。このような場合であっても、各会社を単体で清算した場合に比べて、親会社がより良い処遇を受けることができるならば、そうした処理は正当化されるべきであるということになる。

5条：金融機関について破綻処理手続が開始される前に、関連する当局は最も適切な方法で相談を受けなければならない。極めて緊急の場合には、そうした相談は措置後速やかにすることができる。いずれの破綻処理当局も、破綻処理が開始した場合には直ちにすべての関係国

(38) IIF レポート, at 23.

(39) IIF レポート, at 24.

(40) IIF レポート, at 25. 条約案では、グループ債権者には No Creditors Worse Off 原則によるセーフガードは与えられないと書かれているが、レポートの本文においてグループ単位での破綻処理における No Creditors Worse Off 原則を検討している個所では (at 25)、グループ内の債権者を他の債権者に劣後させることによって全体としての回収額を増加させることができるのであれば、No Creditors Worse Off 原則に従っている限り、通常の倒産手続における優先順位を変更してもよい、としており、No Creditors Worse Off 原則を拠り所としているようにも思われる。

に通知しなければならない。

6条：グループ破綻処理が行われる場合、各国の監督当局は、グループ破綻処理手続が開始されたことを理由として、本拠地国の破綻処理当局と相談することなく自国内におけるグループ拠点に対する許認可を制限したり撤回してはならない。また、破綻処理の過程でなされる会社支配権の移転を認めなかったり、これに条件を付してはならない。

7条：破綻処理当局は、全ての債権者を公正に扱わなければならないが、他の締約国の債権者が自国の債権者であった場合に得られるであろう処遇よりも不利に扱ってはならない。

8条：各破綻処理当局は、自国が本拠地国である金融機関、グループ、サブグループの破綻処理のためのアプローチについて、他の締約国に定期的に情報提供しなければならない。

9条：本条約は、破綻処理のための費用の負担については規定しない。

10条：ある破綻処理当局が他国に支店を有する金融機関について破綻処理措置を実施した場合には、当該破綻処理当局は可能な限り、当該他国の法の下で生じた権利を尊重する（但し、債権や担保権については No Creditors Worse Off 原則が満たされている場合に限る）。また、グループや会社についての破綻処理において、破綻処理手続が開始された国以外の他国の法を準拠法とする契約上の権利や物に対する権利の変容が必要な場合には、当該他国の当局は、当該国法上、本拠地国の破綻処理計画に従った破綻処理に関して必要な措置をとるための権限を与えられるべきである。

11条：本条約のもとで破綻処理手続が開始された場合には、自国法のもとで満たされるべき条件が充足されているかどうかに関わらず、各国の破綻処理当局は、破綻したグループや会社の事業・財産の全部または一部の承継機関や第三者への移転、債務の条件の変更、資産の処分や資産の売却金等からの回収、第三者が占有している資産の返還請求等を行う権限等を含む、完全な破綻処理権限を有するものとする。

12条：破綻処理当局は、他国において以下の事項を阻害するようなかたちで権限を行使してはならない。(ア)受働債権の準拠法上許される相殺についての債権者による相殺権の行使、(イ)準拠法上有効な担保権、(ウ)決済システムや支払システムにおける決済のファイナリティを確保するための枠組み、(エ)締約国に所在する登録機関への登録によって権利が発生したり譲渡されたりする証券に関する物権的権利、(オ)破綻処理手続開始後に金融機関によって取得された物品の取扱い、(カ)清算人・管財人の権限（本条約に準拠する場合を除く）、(キ)ネットイングや相殺が行われる要件、(ク)15条に基づき、金融機関が当事者である契約の停止の効果。

13条：あるグループがグループとしての破綻処理の対象となっている場合には、締約国は、グループや金融機関について他国で取られている破綻処理を妨害するような自国の倒産法に基づく措置や個別債権者等の申立てによる締約国裁判所における措置が取られることを許し

てはならない。

14条：金融機関の債権者が担保提供者の倒産手続において有効な担保権や相殺の相手方の倒産手続において有効な相殺権を有している場合、全ての破綻処理当局はそうした相殺権や担保権を有効なものとして承認する。

15条：ある締約国の破綻処理の枠組みにおいて、破綻処理の目的を実現するため、グループ会社によって締結された契約に基づく権利が停止されたり、クロス・デフォルト条項の発動が停止・免除されたりする旨が規定されている場合には、各締約国はそうした規定が自身の法においても効果を有することを確保しなければならない。

16条：グループでの破綻処理が明らかにその目的を実現できないであろう場合には、関連する締約国は、個々の金融機関の破綻処理に戻ることににより、最善の結果を達成することを合意することができる。もし、そのような決定がなされた場合には、個々の金融機関の破綻処理の開始に先立ち、可能な限り、グループ破綻処理のためのスキームに基づいて行われた資産の移転を元に戻すものとする。

B. 幾つかの論点についての検討

IIF レポートでは、本拠地国でなされた破綻処理手続におけるバйлインや一括清算等の契約の効力の停止等の措置の外国における効果についても検討されている。バйлインとの関係では、例えば、欧州（大陸）の金融機関が英国法を準拠法として債券を発行しているような場合、本拠地国でなされたバйлインの措置が、本拠地国以外、例えば英国の裁判所においてどのように評価されるかといったことが問題となり得るが、多くの国においては国際礼讓（comity）と友好国の措置に対する一般的な敬意（general respect）によって、各国の裁判所はそうした措置に効果を与えるようにするのではないかと、といった見方が示されている⁽⁴¹⁾。また、一括清算等の契約上の取決めの停止については、例えば、米国の取引相手とデリバティブ取引を行っている英国の銀行について破綻処理手続が開始され、一括清算の停止措置が取られた場合、米国の裁判所が停止措置の効力を認めるかどうかについては不明確であるとされているが、この点に関する問題を解決するためには、外国の破綻処理措置を承認するための法的な手当てを行うことと、当局による停止措置がなされた場合には取引当事者はそれに拘束されるとの条項を契約に盛り込むこと、といった解決策が存在するとの考え方が示されている⁽⁴²⁾。関係国の措置が契約にどのような影響を与えるかについて、契約中に明文の規定があれば、多くの国においてそのような規定に従った扱いが尊重されることになると思われる。そのような

(41) IIF レポート, at 21.

(42) IIF レポート, at 28.

規定がない場合、一国で取られた措置が他国においてどのように取り扱われるかに不明確さが存在することは否定できないが、少なくとも我が国に関する限り、契約準拠法所属国で取られたバイルイン措置や一括清算の停止措置は、外国判決の承認執行のような枠組みによって承認の可否が検討されるのではなく、準拠法の一部として適用されることになると思われる⁽⁴³⁾。

また、IIF レポートでは、バイルインによる資本の充実により流動性資金の調達能力は向上するはずであるが、危機時期において破綻に際した金融機関やその承継機関が流動性資金を調達することが困難である場合もあるので、短期・中期的に流動性を供給できるだけの枠組みが整備されることが重要であると指摘している⁽⁴⁴⁾。そして、中央銀行は Lender of Last Resort の役割を果たすべきであるといった考え方も示されている⁽⁴⁵⁾。

IIF レポートでは、国際的な金融グループの破綻処理のためには、各国の当局が協力し、国際的に調和のとれた再生・破綻処理計画を策定することが重要であると指摘している⁽⁴⁶⁾。もし、国際的な金融グループについて国際的に調整・調和のとれた再生・破綻処理のための計画が存在しなかったならば、拠点所在地国の当局は自国のみの視点からどう破綻処理をしたらよいかを考えがちとなり、その結果、属地的な破綻処理に走りがちとなる。各国が協調して再生・破綻処理計画を策定していく際に直面する困難な問題としては、①破綻金融機関をどのように処理するかについての各国の政策の相違、②監督を担当する当局と破綻処理を担当する当局との責任や視点の相違、③再生計画や破綻処理計画についての当局の経験不足（このような計画を取り扱うことは当局にとっても初めてのこと）、④再生、破綻処理計画の構成、形式、用語等に関する国際的な共通基盤の欠如、⑤各国の当局が負っている職責等から国際的な問題よりも自国の問題を優先しがちであること、等を挙げている。こうした問題に対処するためには、本拠地国とホスト国が事前に破綻処理について具体的な合意をしておくことが必要であるが、本拠地国の当局による調整を基礎とした FSB のアプローチが実際に有効に機能するかどうかは疑問であり、各国の当局間において、より正式で拘束力のある枠組み（典型的には、IIF が提案する前述の条約のような）を形成しておく必要があるといった見方が示されている⁽⁴⁷⁾。

(43) この点については、石黒一憲『国際私法 第2版』（新世社、2007）54頁以下、60頁以下を参照。なお、横山潤『国際私法』（三省堂、2012）189頁以下も参照。横山・同上193頁以下で示されているような特別連結論によっても、こうした措置の私法的な効果が認められるという結論は変わらないと思われる。

(44) IIF レポート，at 38ff.

(45) IIF レポート，at 40.

(46) 以上につき、IIF レポート，at 42ff. を参照。

(47) IIF レポート，47ff.

(5) EU

欧州では、2010年6月に欧州議会が、2010年12月に閣僚理事会（the Council）の経済財政政策閣僚理事会（ECOFIN）が、それぞれ欧州レベルでの金融危機の防止・管理・破綻処理のための枠組みの創設の必要性を決議し、2012年6月には、銀行・投資サービス業者のための新たな破綻処理枠組みの創設を目指す Directive establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms（銀行及び投資サービス業者の再生及び破綻処理のための枠組みを創設する指令）（「枠組指令」）の第一案となる具体的な立法提案が欧州委員会によって公表された⁽⁴⁸⁾。その後の検討を経て、最近では、2013年6月4日に欧州議会（European Parliament）が⁽⁴⁹⁾、2013年7月27日に閣僚理事会が⁽⁵⁰⁾、それぞれ案文を公表している。今後、欧州委員会、閣僚理事会、欧州議会の三者による協議（trilogue）を経て最終合意に至ることが目指されている。

この枠組指令は、再生計画や破綻処理計画の策定、破綻処理の実行可能性の検証、ペイルイン、承継機関等の各種の破綻処理ツールや破綻処理当局の権限、破綻処理のための資金調達のための枠組み等について規定するが、特に、国際的な金融グループの破綻処理を念頭において、複数国に跨ったグループ金融機関の破綻処理のためのカレッジの組成やグループ破綻処理に関するルールを規定している。以下では、こうした点に関連する規定を、閣僚理事会案に沿って紹介しておきたい⁽⁵¹⁾。

まず、連結監督の対象となっている金融グループについては、グループでの再生計画（group recovery plan）を作成し、連結監督当局に提出することとされている（7条1）。連結監督の対象であるグループについてのグループレベル破綻処理当局（連結管轄当局の所在国の破綻処理当局）は、子会社の所在国の破綻処理当局とともに、グループ破綻処理計画を作成することとされているが、グループ破綻処理計画では、(a)グループ内のすべての会社について取られるべき破綻処理措置について規定し、(b)破綻処理のためのツールや権限を、EU域内に所在するグループ企業について、どの程度まで調和のとれた方法で適用・行使することが可能かについて検討する（例えば、グループ全体、複数企業によって提供される事業等の第三者への譲渡を促進するための方策や、調和のとれた破綻処理に対する障害を特定する）。また、(c)グループ

(48) COM (2012) 280 final (6. 6. 2012) 2012年6月時点での指令案を紹介したものとしては、奥山大輔「EUにおける破綻処理制度構築に向けた取組」資本市場2013年3月号50頁以下、小立敬「欧州委員会による銀行破綻処理の枠組みの提案」野村資本市場クォーターリー2012年夏号24頁以下を参照。

(49) <http://www.europarl.europa.eu/document/activities/cont/201306/20130605ATT67282/20130605ATT67282EN.pdf>

(50) <http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/13/st11/st11148-re01.en13.pdf>

(51) この閣僚理事会案について分析したものとして、拙稿・前掲注(34)16頁以下を参照。以下の内容は基本的にそこでの記述に拠っている。

内に第三国で設立された法人が存在する場合には当該第三国の当局との協力・調整のための協定、(d)特定の機能や事業の法的・経済的分離等、グループの破綻処理を促進するために必要な方策、(e)グループ破綻処理のファイナンス方法や、関係国間でのそうしたファイナンスに関する責任の分配に関する方針、についても特定するものとされている（11条1、3）。

枠組指令では、同一グループに属する親会社、金融持株会社、親会社に対する連結監督の対象となっている子会社等が、グループ内に早期介入の要件を満たす会社がある場合に当該会社に対して金融支援を行うことを内容とする事前の合意を締結することを認めている（16条1）。この合意は、親会社から子会社、子会社から親会社、子会社同士、あるいは、その組み合わせによるグループ内での金融支援を規定することができ、支援は、融資、保証、担保提供等の形式をとることができる（16条2）。合意の締結に当たっては、各当事者が自由な意思で合意に参加し、金融支援の結果として自己に生じる利益のために行動し、金融支援を受ける当事者から完全な関連情報の開示を受ける、といった原則に従わなければならない（16条4）。グループ金融支援の合意に従って実際に金融支援を行うかどうかは、支援を行う会社の経営陣が決定するが（20条）、グループ企業が金融支援の合意に基づき金融支援を行うことができるのは、(a)金融支援によって対象会社の財務上の困難が相当是正されることが合理的に見込まれること、(b)金融支援がグループ全体の金融の安定の維持・改善という目的によるものであり、金融支援を行うグループ会社の利益に適うものであること、(c)金融支援が合意に定められた原則に従って行われること、(d)対価が支払われ、融資が返済される合理的な可能性があること、(e)支援を行う会社の流動性や健全性を損なわないこと、(ea)支援を行う会社が所在する国の金融の安定に悪影響を与えないこと、(f)支援を行う会社が自己資本や流動性に関する基準を満たしていること、(fa)支援を行う会社が大口信用供与規制に関する基準を満たしていること、(fb)支援を行う会社の破綻処理の実行可能性が損なわれないこと、といった要件が満たされる場合に限られる（19条）。このグループ内金融支援は、グループ全体としては破綻に至ってはいないものの、グループ内の一部の企業について経営状況が悪化した場合において、グループ全体の利益のために当該一部の企業を支援するための制度的枠組みを規定するものである⁽⁵²⁾。

枠組指令では、金融機関グループの破綻処理における各当局間の連携や協力に関する規定を設けている。

具体的には、以下のような規定である。

(52) 枠組指令がこのようなグループ内金融支援の規定を置いた点については、会社法等でグループ企業の支援が行いにくい国にとっては朗報であるが、もともとグループ企業に対する支援に寛容な国との関係では、株主の承認を要件とする等、むしろ支援を制限する要因ともなりうるのではないかと、いった指摘もある（King, P., Buessenmaker, A., and Mayer, S., European Union Publishes Proposed Directive on Bank Resolution and Recovery, *The Banking Law Journal*, Vol. 129, No. 8, 689, at 692 (2012).).

①ある加盟国が複数の加盟国に関係し得る決定を行う場合に考慮すべき事項に関する規定(79a 条)

他の加盟国に影響を与え得る決定をしたり、措置を取ったりしようとする場合には、各国の当局は、(a)意思決定を効率的に行い、破綻処理コストをできるだけ低額にすること、(b)適時に、また、必要なときは緊急に意思決定をし、行為しなければならないこと、(c)破綻処理当局、監督当局、その他の当局は、決定や行動が調整のとれた効率的な態様で行われるよう協力しなければならないこと、(d)加盟国内の当局の役割と責任が明確に定義されなければならないこと、(e)EU レベルでの親会社が設立されている加盟国の利益に適切な配慮を払い、特に、決定や作為不作為が、そうした加盟国の金融の安定、財政資源、破綻処理基金、預金保険、投資家保護基金等に与える影響に適切に配慮すること、(f)子会社が設立されている加盟国の利益に適切な配慮を払い、特に、決定や作為不作為が、そうした加盟国の金融の安定、財政資源、破綻処理基金、預金保険、投資家保護基金等に与える影響に適切に配慮すること、(fa)重要な支店が設立されている加盟国の利益に適切な配慮を払い、特に、そうした加盟国の金融の安定に適切に配慮すること、(g)関係する加盟国の利益のバランスを取るという目的に適切に配慮し、特定の加盟国の利益が不公正に扱われたり、不公正に保護されたりすることのないようにすること、(h)他の加盟国の当局に相談すべき義務がある際には、提案されている決定や行為における当該加盟国内の親会社、子会社、支店に影響を与え得る要素や当該国の金融の安定に影響を与える得る要素について相談すること、(i)決定や行為が関係する加盟国の金融の安定、財政資源、破綻処理基金、預金保険、投資者保護基金に影響を与える際には透明性の要請があること、(j)調整や協力が破綻処理の全体の費用の削減につながる可能性が高いこと、といった原則を考慮しなければならない。

②破綻処理カレッジの組成に関する規定 (80 条)

グループレベル破綻処理当局、連結監督でカバーされる子会社の所在地である加盟国の破綻処理当局、金融持株会社等が設立された加盟国の破綻処理当局、重要な支店の所在地である加盟国の破綻処理当局、連結監督当局や破綻処理カレッジのメンバーである破綻処理当局がいる国の監督当局や預金保険当局、EBA 等がメンバーとなってカレッジを組成し、グループ破綻処理計画の策定、グループ破綻処理に関する情報交換、グループ破綻処理の実行可能性の検証、グループ破綻処理の実行可能性に対する障害の除去に関する権限の行使等を行う。

③当局間の情報交換に関する規定 (82 条)

破綻処理当局や監督当局は他の当局が職務を実行するのに必要な情報を相互に交換する。

④グループ破綻処理の際の関係当局間の連携に関する規定 (83 条)

金融グループの一部である子会社について、ある破綻処理当局が破綻処理手続を開始しようとする場合には、当該破綻処理当局が単独で当該子会社について破綻処理手続を行うことによってグループの他の会社が連鎖的に破綻に陥るかどうか、を関係する当局が事前に判断する機会を設けることによって、グループ内の子会社について開始された破綻処理手続が、グループ内の他の子会社の連鎖倒産につながるような枠組みが設けられている。そして、グループ内の他の会社の破綻に繋がり得るような場合には、グループ破綻処理当局が他の関係当局と共同でグループ破綻処理スキームを作成し、そのスキームに従って破綻処理を進めることが予定されている。

具体的には、以下のような枠組みで、グループ破綻処理に対処することが予定されている。

(i)ある破綻処理当局が、グループの子会社である金融機関または親会社について、破綻処理手続の開始要件に該当する事由があると判断した場合には、遅滞なく、グループレベル破綻処理当局、連結監督当局、当該グループの破綻処理カレッジのメンバーに対して、(a)当該金融機関・持株会社について破綻処理事由があるとの決定、(b)当該破綻処理当局が適切であると考えている破綻処理措置や倒産措置について通知する。

(ii)通知を受けたグループレベル破綻処理当局は、関連する破綻処理カレッジの他のメンバーと相談したうえで、(i)の通知をした破綻処理当局から通知された措置がグループや他の加盟国に所在するグループ会社に与える影響を評価し、特に、これらの措置によって、他の加盟国に所在するグループ会社が破綻処理手続開始の要件を満たすようになるかどうかを評価する。

(iii)もし、グループレベル破綻処理当局が、カレッジの他のメンバーと相談の後、通知された破綻処理等の措置が取られたとしても他の加盟国に所在するグループ会社が破綻処理手続開始の要件を満たすことにはならないと判断したときは、(i)の通知をした破綻処理当局は、通知した措置を取ることができる。

(iv)他方で、もし、グループレベル破綻処理当局が、通知された破綻処理等の措置によって他の加盟国に所在するグループ会社が破綻処理手続開始の要件を満たすことになる判断したときは、グループレベル破綻処理当局は、24時間以内に、グループ破綻処理スキームを提案し、それを破綻処理カレッジに示す。

(v)24時間以内に提案がなされない場合には、(i)の通知をした破綻処理当局は、通知した措置を取ることができる。

(vi)もし、ある破綻処理当局がグループ破綻処理スキームに同意しない場合には、当該当局は、グループレベル破綻処理当局や当該スキームによってカバーされる他の破綻処理当局に対して、反対の詳細な理由と取ろうとしている措置を通知する。反対の理由は、加盟国

における金融の安定への影響やグループの他の部分に与える影響を適切に考慮しなければならない。

(vii) グループ破綻処理スキームに異議を述べなかった破綻処理当局は、グループ破綻処理スキームについての共同決定に至ることができる。

(viii) グループ破綻処理スキームについての共同決定、及び、共同決定に至らない場合に破綻処理当局が行った決定は、最終的なものであり、関連する加盟国の破綻処理当局によって適用される。

(ix) グループ破綻処理スキームが実施されない場合には、関連する破綻処理当局は、破綻したり破綻しそうな全てのグループ会社について調和のとれた破綻処理戦略を実現するため、破綻処理カレッジ内で密接に協力しなければならない。

以上のように、枠組指令では、金融グループの破綻処理に際して、グループとしての破綻処理を円滑化するため、原則としてグループ破綻処理当局が中心となって手続を進めることとされている。このようなグループ破綻処理当局の主導的な役割は、複数国の錯綜する利害を乗り越えてグループ単位での破綻処理を進めていくうえで重要なものであるが、ホスト国の立場からは、本拠地国とホスト国の利益の相反といった問題があることを指摘したうえで（あるホスト国に所在する拠点がグループ全体にとってごく一部にすぎない場合には、たとえ、当該拠点がホスト国の金融の安定にとって重要であっても、本拠地国がそうしたホスト国の利益を適切に考慮しないのではないかとの懸念が示される）、監督、計画の策定、破綻処理の実行の各段階において、ホスト国が適切に情報を提供されたうえでバランスの取れた相当な影響力を行使できるようにすべきであり、本拠地国当局がホスト国に重要な影響を与えるような決定に対して大きな影響力を持ちすぎないようにすることが重要であるとの指摘もみられる⁽⁵³⁾。

さらに、複数国に跨る破綻処理が円滑に行われることを確保するといった観点から、他の加盟国にある資産や他の加盟国法を準拠法とする権利・義務についても、破綻処理当局によって実施された資産や権利等の処分が効力を有するようにするための以下のような手当がなされている（59条）。

- ①破綻処理において、破綻処理当局の所在地国ではない他の加盟国に所在する財産や、他の加盟国法に基づく権利や債務を含む株式、持分証券、資産、権利、債務の移転が行われる場合について、当該他の加盟国は、そうした移転が当該他の加盟国において、また、当該他の加盟国法のもとで効力を有するようにしなければならない。
- ②加盟国は、自国の国内法の要件に従って、株式、持分証券、資産、権利、債務が譲受人に移

(53) Vienna Initiative, Observations on Bank Resolution Practices and the EU Proposal, at 3ff. (<http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2013/pdf/pr1316.pdf>)

転されるよう、移転を行った／行おうとしている破綻処理当局に対して、合理的な全ての援助を与えるものとする。

- ③移転によって影響を受ける株主、債権者、第三者は、資産の所在地や証券・権利・債務の準拠法である加盟国法の規定に基づき、移転を妨げたり、有効性を争うことはできない。
- ④ある加盟国の破綻処理当局が資本証券や適格債務の償却あるいは転換の権限を行使した場合には、権限行使の対象となった証券の準拠法所属国である他の加盟国や債務の債権者の所在地国である他の加盟国は、破綻処理当局の権限行使に従って、債務や証券の元本が減少し、または、転換されることを確保しなければならない。
- ⑤償却や転換権によって影響を受ける債権者は、上記の他の加盟国の法に基づき元本の減少や転換を争うことはできない。

EU域外の第三国の手続との関係でも、承認執行の拒否事由が存在する場合を除き、加盟国に子会社や支店を有したり、加盟国内に資産や債務を有したり、加盟国法を準拠法とする権利や債務を有する第三国の金融機関についてなされた第三国の破綻処理手続を承認・執行する (shall recognize and enforce) ことが定められている (85条2)。そして、ある加盟国が第三国の破綻処理手続を承認執行した場合、当該加盟国の破綻処理当局は、加盟国内に所在する資産や加盟国内の支店に記帳された権利や義務、加盟国法を準拠法とする権利義務、加盟国内で執行可能な権利義務について、破綻処理権限を行使できる。また、加盟国内に設立された子会社である金融機関の株式を移転させる権限や、第三国の破綻処理手続を執行するために必要な場合において、一定の債務の履行停止 (61条)、担保権実行の制限 (62条)、契約終了権の一時停止 (63条) の権限を行使することができる (85条4)。条文上は明記されていないが、これらの権限は承認執行された第三国の破綻処理手続を援助するために行使されるということになるだろう。他方で、承認拒否事由としては、(a)第三国の破綻処理手続が加盟国の金融の安定に悪影響を与えるとき、あるいは、他の加盟国の金融の安定に悪影響を与えるとき、(b)破綻処理の目的を達成するためには、国内の支店について独立の破綻処理措置が必要であるとき、(c)加盟国内の債権者、特に、預金者が、当該第三国の債権者や預金者と同じ処遇を受けることができないとき、(d)第三国の破綻処理の承認・執行が当該加盟国の金融に重大な影響を与えるとき、(e)承認・執行の効果が公序に反するとき、が挙げられている (86条)。こうした広範な承認拒否事由があることを考えるならば、実際に第三国の破綻処理手続が承認執行される場合がどの程度あるかは定かでない。

自国内に第三国の金融機関の支店がある場合には、加盟国の破綻処理当局は、第三国の破綻処理手続の対象となっていないか、第三国で破綻処理手続が開始されていても前記の承認拒否事由が存在する場合には、自国内の支店について必要な行為をする権限を有する。この権限

は、公益のためにそのような行為が必要であり、かつ、(a)国内支店が当該国法求められる免許のための要件を満たしておらず、合理的な期間内に要件を充足したり破綻を回避する見込みがない場合、(b)第三国の金融機関が国内債権者に対する債務や国内支店に記帳された債務を履行せず、あるいは、履行できないと思われる状態であり、合理的な期間内に第三国の金融機関について当該第三国において破綻処理が開始されないと破綻処理当局が判断した場合、(c)第三国で破綻処理手続が開始されたり開始する意向が伝えられた場合であって承認拒否事由が存在する場合、に行使することができる（87条2）。

（6）FDIC と Bank of England の Joint Paper

IIF が提案するような条約も、また、EU におけるような枠組みも存在しない場合に、国際的な金融機関グループの破綻処理に適切に対処するためには、国際的な破綻処理が行われるような実務的な協力枠組みを、当局間の合意によって形成していく必要がある。こうした観点からは、米国の連邦預金保険公社（FDIC）と英国のイングランド銀行が2012年12月に Joint paper として公表した“Resolving Globally Active, Systemically Important, Financial Institutions”が注目される⁽⁵⁴⁾。ここでは、米国と英国は、ともに破綻処理についての基本的な戦略として、既述の Single Point of Entry 戦略を採用しているとしたうえで、それぞれの国の破綻処理法制の概要や、各国における破綻処理戦略の概要が紹介されている。両国当局による具体的な取り決めが示されているわけではないが、両国が行ってきた作業の主要な部分は、本店所在地国で破綻処理手続が開始された際に他国の当局がどのような義務を果たすべきか、という点であることが明らかにされている。また、破綻処理の過程において、資産に生じた損失額を評価し、必要な資本の額や債権の償却額等を決定する必要があるが、どのようにすれば迅速で効果的に信頼に足る評価を行えるかどうかを検討課題となっていることも示されている⁽⁵⁵⁾。この取り組みのように、平時から、お互いの法制度や相互協力の実現のための課題を良く知ることは、相互信頼に裏打ちされた国際的な協力枠組みを確立するための重要な前提であるといってい

(54) この Joint Paper の内容を詳細に紹介したものとして、小立敬「米英当局が明らかにした金融機関の破綻処理戦略－シングル・ポイント・オブ・エントリー・アプローチ－」野村資本市場クォーターリー 2013 年冬号 17 頁以下を参照。

(55) Joint Paper, supra note 54, at 13ff.

4 検討

国際的な金融グループの破綻処理が一般の事業法人の破綻処理に比べてより複雑な問題を生じさせる要因としては、グループ破綻処理であることによる問題、金融機関の破綻処理であることによる問題、国際的な破綻処理であることによる問題があり、それらが絡み合って、国際的な金融グループの破綻処理を非常に難しいものとしている。

(1) 企業グループの破綻処理であることによる問題

リーマン・グループの例でみたように、金融グループはグループ企業が相互に密接に結びつき、一体としての経営がなされることが少なくない。業務の運営、レポーティング・ライン、資金調達やリスク管理等は、個々の企業の法人格にとらわれることなく、グループ全体の効率的な運営等の観点から実施される⁽⁵⁶⁾。また、顧客の側も個々の企業の財務状況等を信頼して取引するというよりも、グループ全体に対する信頼に基づき、取引を行う場合が少なくないと思われる。

このことは、金融グループの破綻処理との関係で、次のような問題を生じさせる。

- ①グループ内のある企業の経営状況が悪化した場合には、グループ間取引等を通じ、それが法人格の壁を越えて、グループ全体に波及する可能性がある。また、グループ内のある企業の経営状況が悪化した場合であって、当該企業を切り捨てた場合には、当該グループの評判や信頼が悪化するということにより、やはりグループ全体に波及する可能性がある⁽⁵⁷⁾。
- ②平時にはグループ全体としての効率的な経営が行われ、グループ企業間の資金や資産の移転が活発かつ容易に行われているところ、破綻処理に至った段階で、突然にこうした実態から離れて、グループ企業間の資金や資産の移転が法的に禁止され、あるいは、独立当事者間取引とは異なる条件での移転や危機時期の移転が過去に遡って違法なものとするのは、危機時期におけるグループ企業の救済のための資金等の移動を困難にする等により、グループ企業の行動に影響を与え⁽⁵⁸⁾、破綻の必要のないグループ企業の経営を悪化させる等に繋がる可能性がある。
- ③グループ内の企業の清算等との関係では、金融グループとの取引の多くがグループ全体、あ

(56) IMF, *supra* note 24, at 7ff.

(57) IMF, *supra* note 24, at 8. 日本銀行信用機構局「金融サービス業のグループ化－主要国における金融コングロマリット化の動向－」27頁では、「金融コングロマリットを構成するひとつの金融サービス業者における過大なリスクの発生は、その業者が規制の対象であるか否かを問わず、他の構成主体に伝播しうる」とされている。

(58) Hüpkens and Devos, *supra* note 7, at 365ff.

るいは、グループの中核企業の信用に依拠して行われているような場合、破綻時に偶然に資産がどの企業のもとにあったか、ということのみをもって、破綻処理手続における債権者への配当額等が左右されることにどの程度の合理性があるかということが問題となり得る。

このうち、③に関連しては、グループ企業の破綻処理において、企業の結合関係を倒産手続に反映させるための手法として、内部債権者の劣後的な取扱い、法人格否認の法理等に基づく手続の実体的併合があり得る⁽⁵⁹⁾。

既述の日本におけるリーマン・グループの一事であるサンライズファイナンス株式会社の再生手続では、再生債権の約73%がグループ企業の債権であったが、債権者である新生銀行が、リーマン・グループはサンライズファイナンスを意図的に過小資本状態に置いており、また、外部債権者を害するようなグループ内の利益や損失の移転が行われていたのであるから、グループ企業の債権者の債権を劣後化すべきであると主張して、再生計画認可決定に対する抗告を行った事件（東京高決平成23年7月4日判タ1372号233頁）においても⁽⁶⁰⁾、この点が問題となった。本件決定は、「再生計画による権利の変更の内容は、再生債権者の間では平等でなければならない。ただし、不利益を受ける再生債権者の同意がある場合又は少額の再生債権若しくは第84条2項に掲げる請求権について別段の定めをし、その他これらの者の中に差を設けても衡平を害しない場合は、この限りでない。」と定める民事再生法155条1項について、「特定の債権者の不平等取扱いが許されるのは、ア債権の内容、性質から、他の債権と異なる取扱いをすることに合理性がある場合や、イ特定の再生債権者について平等原則を維持することが、他の再生債権者に対する関係で不相当であり、再生債権者の多数決（民事再生法172条の3第1項）によって特定の債権者の意に反する不利益な権利変更をすることが正当化される場合、すなわち、特定の債権者について平等原則を維持することが、信義則に反するような場合（信義則上、債権額に応じない実質的平等を図ることが求められるような場合）に限られ、不平等取扱いの内容も、信義則違反の程度に応じた合理性を有するものでなければならない」としたうえで、「本件取引を行うに当たっての原告人及び他の外部債権者の認識としては、もっぱらLBHI（筆者注：Lehman Brothers Holding Inc.のこと）の信用の下に、その引当てとする責任財産を、相手方ではなくLBHIやLBグループ（筆者注：リーマン・ブラザーズ・グループのこと）全体の資産や資金力を対象として考えていたことが明らかである。そして、LBグループにおける上記のビジネスモデルからして、万一LBグループに信用悪化が生じた

(59) 例えば、松下淳一「結合企業の倒産法的規律（一）～（四）」法学協会雑誌107巻11号1761頁、107巻12号2022頁、110巻3号295頁、110巻4号419頁、田原睦夫「結合企業と倒産法上の諸問題－会社更生手続と和議手続がとられる場合について」ジュリスト1104号68頁などを参照。

(60) あおぞら銀行による同様の主張が争われた抗告事件である、東京高決平成23年6月30日判タ1372号228頁も参照。

場合には、その信用維持・回復のためにグループの中核である LBHI に向けての求心的な資金移動が生ずる可能性があることは容易に想定されるところであったといえる。」「抗告人は、相手方の財務内容について、契約締結時に過去 3 年分の決算書類の交付を受けたほか、その後も毎期の決算書類を提出してもらい、それに関する質問を寄せて回答を受けたりして情報を得ていたところ、LB グループのビジネスモデルや毎期の決算書類の内容からは、相手方が過少資本の状態にあって、引当てとなるべき資産が常に相手方に留保されていない状態であることや、相手方が国内 LB グループの金融機能を担っていた状況から資金の動きが激しく、資金調達が多様化を進めていて、自社以外にも他の金融債権者と取引を行っていることは当然に把握しているところであったが、それでも、LBHI の保証以外には、物的担保の徴求等、他の保証を求めることはせず、相手方が過少資本であることや、親会社で実質的な意思決定が行われている点などを問題視していなかったことがうかがわれる。」「したがって、本件取引を行うに当たっての抗告人及び他の外部債権者の認識としては、もっぱら LBHI の信用の下に、その引当てとする責任財産を、相手方ではなく LBHI や LB グループ全体の資産や資金力を対象として考えていたことが明らかである。そして、LB グループにおける上記のビジネスモデルからして、万一 LB グループに信用悪化が生じた場合には、その信用維持・回復のためにグループの中核である LBHI に向けての求心的な資金移動が生ずる可能性があることは容易に想定されるところであったといえる。」「本件取引の以前から開始後に至るまでになされた相手方からグループ会社への資金移動や、結果的に損失を生じさせた取引については、いずれも相応の理由があり、LB グループのビジネスモデルにおける通常の事業から逸脱したものでなく、多額の資金移動という外形的事実のみをもってしては、直ちに LB グループにおいて、その利益を図るために相手方の利益を流出させる一方で損失を引き受けさせることにより、相手方の責任財産を毀損したということとはできない。もっとも、LBHI を取り巻く経済情勢の急激な変動とこれに対する LBHI の対応との関連から、相手方の事業活動を見ていくと、LBHI の信用回復のための方策と軌を一にする資金移動と捉えることができる部分もあるが、そのような目的があったとしても、LBHI の信用を維持して資金調達を確保し、事業を継続することにより、究極的には債権者保護につながることは前記のとおりであって、LB グループがそのビジネスモデルをもっぱら自社の利益を図り、相手方の債権者を害する意図により、恣意的に運用していたということとはできない。」「以上の事情を総合して考慮すれば、LB グループ債権者について、不平等取扱いを正当化するような信義則違反があるとはいえず、LB グループ債権者について不平等取扱いをする再生計画は認められないものというべきである。」と述べ、抗告を棄却した。取引開始の時点からグループの構造は分かっており、それを納得したうえで、別途担保等を取得することなく取引を行ったのであるから、債権者を害する意図があった場合を除き（金

融グループの破綻処理において、そのような意図が認定されることは極めて稀ではないだろうか)、後になってグループ企業の債権の劣後化を主張することは許されない、といった判旨は、その通りと思われる部分もあるが、本件事件の原告人のような金融機関ではない顧客や取引先等との関係でも同様のことが言えるかは疑問も残る。

グループとしての一体性が強い金融グループの破綻処理に際して、どのような場合に、単に手続的な併合に留まらず、グループ企業であることを根拠として、債権の劣後的取扱いや法人格否認等により、債権者の権利の実体的な取扱いに変容を加えるべきかは難しい問題である。まさに、グループの構造次第と言わざるを得ないが、金融グループ、金融コングロマリットに属する企業と取引をする相手方は、取引に際してグループ全体の信用を信頼していることも多いと思われる。また、当該グループ内の企業が一定の時点でどれだけの資産を有しているかは、当該グループにおける資金管理の方針等によっても左右されるし、破綻の前後において、ある企業から他の企業に資金等を動かすことも容易である。こうした場合、個々の企業を単体として扱いながら、グループ間の債権債務関係を個別の倒産手続の中で清算し、また、否認権の対象となり得るような資金・資産の移動について訴訟等で争っていく、といったかたちをとるよりは、実体的にも一体の処理をすることの方が望ましい場合も少なくないように思われる。それにより、一体的な運営というグループの事業の実態に即した破綻処理が可能になる、個々の手続間の調整等に伴う手続費用を節約できる、グループ企業と取引を行っている債権者間の不公平を緩和できる、あるグループ企業からあるグループ企業への資金等の移転についての否認等に伴う訴訟等を避けることができる、等のメリットがあるように思われる。確かに、前記の東京地裁の決定もいうように、取引開始時点で債権者がとったリスクが実現したからといってあえて保護する必要はなく、また、あるグループ企業の債権を劣後化することによって、当該グループ企業の債権者の地位が悪化するという問題もあるものの、個々のグループ企業の独立性が低いような金融グループについては、実体的併合という手段が選択しやすいような法制度を志向していくことが検討されてよいように思われる。

実体的な権利の内容に立ち入ることまでは踏み込まなくても、少なくとも手続的に、グループ企業の破綻処理手続を一体的に扱うということについては、すでに、グループ企業に同一の管財人を選任したり⁽⁶¹⁾、共同で債権計画を作成したりすることがなされているが⁽⁶²⁾、グループとしてより秩序ある破綻処理を行うためには、更に一歩進んだ取組みがなされることが望ま

(61) 日本においても、リーマン・グループ各社については、同一の管財人が選任されている (<http://lehman.ohebash.com/>)。

(62) 既述(前掲注(13)、(14))のように、米国の Chapter 11 のもとではグループ各社について共同での再建計画が策定されている。

しい。例えば、既述の欧州の枠組指令案では、グループ破綻処理の際には、グループレベルでの破綻処理当局が主導的な役割を果たし、グループ破綻処理スキームを作成する等、グループの破綻処理のための制度的な枠組みが整備されている点が注目される（但し、グループレベルでの本拠地の破綻処理当局が主導的な役割を果たすことに対するホスト国からの警戒感があることは既に述べたとおりである）。複数国に跨る金融機関グループの破綻処理について制定法としての枠組みを形成することは、欧州という枠組みを超えてはなかなか困難なことであると思われるが、グループ金融機関の破綻処理に備えた関係当局の事前の合意や事後の協力等によって、部分的にであっても、類似の枠組みを形成していくことが目指されるべきであるし、FSB 等によってそうした方向に向けての積極的な提案もなされていることは既に見たとおりである。

(2) 金融機関の破綻処理であることから生じる問題

金融機関の破綻処理は、以下のような点で、一般事業法人の破綻処理とは異なる要素を含んでいる。

① 手続の目的

一般事業法人の破綻処理手続においては債権者平等の実現が重要であるのに比べ、銀行の破綻処理においては、金融秩序維持やシステミック・リスクの回避等の債権者平等以外の公的な要請も重要となってくる⁽⁶³⁾。

② 特別の法制

多くの国において程度の差はあれ、金融機関、特に、銀行の破綻処理については、特別の法制が用意され、一般の事業法人の破綻処理に修正が加えられている⁽⁶⁴⁾。

③ 監督当局

金融機関は当局の監督に服しており、破綻処理においても当局の関与が予定されている場合が少なくない。また、銀行が破綻に至った場合には監督当局の監督が不適切であったのではないかと、として監督当局の責任が問われることもある。

④ 預金保険制度

預金者を保護するための預金保険制度が存在する。預金保険制度と倒産処理手続との関係も

(63) Rosa Maria Lastra, Law in transition online: Cross-border bank insolvency, at 1 (<http://www.ebrd.com/pubs/legal/lit072h.pdf> で閲覧可能である) ; Hüpkés, Insolvency-why a special regime for banks? (2003), at 12.

(<http://www.imf.org/external/np/leg/sem/2002/cdmfl/eng/hupkes.pdf> で入手可能)。

(64) Wood, Principles of International Insolvency, second edition (Sweet & Maxwell, 2007), at 740.

問題となる⁽⁶⁵⁾。

⑤倒産以外の処理、国家等による資金提供等

銀行の破綻が取引先に与える影響を最小限のものとするため、預金業務などの社会的に重要な事業を継続的に提供しつつ破綻処理を行うための工夫がなされてきており、我が国の銀行破綻処理の多くは、預金保険機構からの資金援助を受けて他の銀行への営業譲渡や合併を行うことにより行われてきた⁽⁶⁶⁾。また、破綻処理に関して国家等により税金が投入されることもある。

以上のような要素について、金融機関の破綻処理手続においてどのように対処していくかについては、一国の破綻処理法制においては、法制上、また、実務上、一応の調整が図られている（たとえば、倒産手続における監督当局の関与、預金保険制度と倒産手続の関係など）。しかし、国際的な金融機関の破綻処理においては、破綻処理のうち、公法的な性格を有する金融監督や預金保険など要素（その性格上、一般に属地的である）と、私法的な性格を有する財団や債権の処理などの要素（性格上属地的とまではいえず、国際的なレベルでの債権者平等も志向される）との関係は、より難しい問題を生じさせる。この点に関しては、後述の（3）の問題にも関連するが、銀行破綻処理法制が銀行監督法制の延長線上にあり、監督当局の関与や公的資金の投入などもなされながら進行する点に関して、このような銀行破綻処理法制は、「外国倒産処理手続という基本的に民事の領域に根差す法的手続を承認対象とする外国倒産承認援助法の枠組みに照らして、果たして適当と言えるかは大いに疑問」との見解もあるが⁽⁶⁷⁾、承認援助手続は外国の銀行倒産手続をそのまま承認するものではなく、必要な範囲で援助措置を与えるものにすぎないことから、外国での破綻処理手続が我が国での倒産手続に相当するものであると考えられる限り、承認援助の余地はあると考える⁽⁶⁸⁾。但し、日本に支店を有する外国銀行との関係では、たとえ外国で開始された倒産手続が設立地国や本店所在地国で開始されたものであったとしても、国内倒産処理手続を中止して外国倒産処理手続に承認援助を行うことは、外国倒産手続に協力することによって内国債権者により多くの配当が得られる等の特段の事情がない限り、日本国内の債権者の利益を不当に侵害するおそれがあり基本的に許され

(65) 国際的な銀行倒産処理手続と預金保険制度に関する問題については、拙稿「国際的な銀行破綻処理と預金保険制度」預金保険研究9号1頁（2008）を参照。

(66) 我が国の銀行破綻処理法制については、預金保険機構編『平成金融危機への対応－預金保険はいかに機能したか』（金融財政事情研究会、2007）70頁以下、佐藤隆文「わが国の金融破綻処理制度」武藤敏郎編著『甦る金融－破綻処理の教訓』（金融財政事情研究会、2010）41頁以下などを参照。

(67) 嶋拓哉「銀行倒産における国際倒産法的規律」（金融庁金融研究研修センターディスカッションペーパー）（<http://www.fsa.go.jp/frtc/seika/discussion/2009/20090626.pdf>）17頁以下。また、嶋拓哉「米国金融機関破綻処理手続の内国効力の承認について～外国倒産承認援助法と国際民事手続法的アプローチをめぐる問題～」国際商事法務 vol. 39, No. 12, 1729頁以下（2011）も参照。

(68) 拙稿「国際倒産と銀行倒産」『国際私法年報第3号』251頁以下を参照（2001）。

ないというべきであると思われる（承認援助法 57 条 1 項 3 号）⁽⁶⁹⁾。

(3) 国際的な破綻処理であることから生じる問題

国際的な倒産処理との関係では、既にバーゼル銀行監督委員会の報告書との関係でも簡単に述べたように、普及主義（Universality：倒産手続の効力が国外にも及ぶ）と属地主義（Territoriality：倒産手続の効力は手続開始国に所在する財産についてのみ及ぶ）という考え方が存在する。前者を純粹に貫けば、全世界で単一の倒産手続のみが行われることになるが、この Universality Approach を二つに分け、Full Universality（唯一の倒産手続のみが行われるもの）と Modified Universality（複数の普及的効力をもつ倒産手続が協力しながら並行して倒産手続が行われるもの）に分け、他方、属地主義についても、Classical Territoriality（属地的な効力しか有さない倒産手続が併存するもの）と Modern Territoriality（銀行に特殊な手続形態で、手続の対象となる債権者は域内の支店に関するものに限定する一方で、手続の対象とする資産には限定を設けないもの）に分ける考え方も見られる⁽⁷⁰⁾。

2001 年の EU の銀行倒産指令（Directive 2001/24/EC on the Reorganization and Winding-up of Credit Institution）は⁽⁷¹⁾、域内に本店を有する銀行については、設立地国法に従った単一倒産手続が実施されることを定めている。すなわち、設立地国の行政あるいは司法当局のみが倒産手続の開始を決定する権限を持ち、倒産手続は原則として設立地国法に従って行われる。設立地本国で倒産手続が開始されると、EU 域内に居住する債権者は当該単一の倒産手続において債権の届出を行うこととなり、設立地国に居住する債権者と同等に扱われる。このような EU 銀行倒産指令は、普及主義の考え方に従った国際的な金融倒産処理法制である⁽⁷²⁾。但し、EU 銀行倒産指令は、あくまで単体の銀行についてのルールを定めるものであり、金融グループの倒産処理については定めていない。また、域外に本店を有する銀行の支店等につい

(69) 拙稿「国際的な金融機関の倒産をめぐる議論と課題」事業再生と債権管理 134 号 81 頁（2011）。

(70) Baxter, Hansen & Sommer, “Two Cheers for Territoriality: an Essay on International Bank Insolvency Law”, 78 Am. Bankr. L.J.57 (2004), 60ff.

(71) 同指令については、貝瀬幸雄「EU の金融機関国際倒産法制－比較法学の観点から－」『金融研究』（2006 年 11 月号）を参照。

(72) Peters, Developments in the EU, in Lastra ed., Cross-Border Bank Insolvency (OUP, 2011), 128, at 138 では、“The Banking Directive ... operates in accordance with the principles of unity and universality, as demanded by the requirement for equal treatment of creditors” とする。なお、at 139, fn. 59 では、アイスランドの銀行である Landsbanki Islands HF の破綻に際して、オランダの中央銀行がオランダ支店についての破綻処理手続の開始を申し立てたところ、オランダの裁判所は、本指令によればオランダにおいて破綻処理手続を開始することはできないとしつつも、本国で免許を剥奪された外国金融機関の処理に関する同国法の規定に従った手続の開始を認めたという事例が紹介されている。そこでは、裁判所は、アイスランドの手続において、オランダの預金者よりもアイスランドの預金者が優遇される懸念を考慮して、そうした手続の開始を認めたのではないかという見方が示されている。

て、EU 各国の行政あるいは司法当局が倒産手続の開始を決定した場合には、当該銀行の支店が所在する他の国の行政または司法当局に対して「遅滞なく通知するものとする」との規定が置かれているだけであり、ここでは EU 域内に本店を有する銀行の場合にみられる単一倒産手続の原則は貫徹されていない。

合意により国際的な単一の倒産手続を組成しようとした例としては、BCCI 事件があげられる。1991 年に破綻した BCCI (Bank of Credit and Commerce International) の破綻処理に際しては、多くの国で並行して倒産手続が行われたが、各国の清算人は回収した資産を共通のプールに移転し、債権者はプールから平等な配当を受領するというかたちでのプーリング・システムが形成された⁽⁷³⁾。しかし、自国の倒産手続で他国に比して豊富な資産があるとき、自国の債権者を犠牲にして他国に協力することは難しいとの見方も示されている⁽⁷⁴⁾。実際、予めプーリング・システムのような仕組みについての合意や法的枠組みが存在する場合はともかく、事後的に各国の管財人等がプーリング・システムに参加することは、参加することに具体的なメリット (BCCI 事件ではアブダビ政府が 18 億ドルをプールに拠出した) がなければ、なかなか難しいのではないと思われる⁽⁷⁵⁾。逆に言えば、何らかの具体的なメリットの創出が国際的に単一の倒産手続の組成を成功させやすくする一つの要素といえるように思われる。

これに対して、属地主義的な破綻処理であって、特に国際的な債権者平等を犠牲にしても自国債権者の保護を重視するものとして有名なのが、米国の外国銀行支店の破綻処理法制である。米国の外国銀行支店の破綻処理手続における管財人は、当該銀行 (当該支店ではない) の米国内の全資産について管理处分権を得る一方、この手続から配当を受けることのできる債権は、米国内の支店が独立した法人格 (separate entity) を有すると仮定した場合に当該支店に対して請求可能である債権のみであるとする (12 U.S.C. § 3102(j))。ニューヨーク州法 (銀行法 606 条 4 項) も同様の規定を有しており、外国銀行について本国その他で清算手続が開始した場合、州監督当局は裁量により当該外国銀行の州内の財産を接管し、清算するとしうえで、この清算手続に債権を届け出ることができるのは、州内の支店との取引から生じた債権を有する債権者のみであるとする。ここで、州当局の接管の対象となる「州内の財産」とは、州内の支店の財産として記帳されているか (この場合、実際に州内にある必要はなく、どこに所在していてもよい)、実際に州内に所在しているか (この場合、州内の支店の財産として記帳されている必要はない) のいずれかを満たすものであり、州内の支店との取引から生じた債権

(73) プーリングシステムについては、拙稿「国際的銀行倒産に関する法的考察 (16)」国際商事法務 Vol.25, No.11, 1201 頁以下 (1997) を参照。

(74) Baxter, Hansen & Sommer, *supra* note 70, at 88.

(75) 拙稿「国際的銀行倒産に関する法的考察 (18)」国際商事法務 Vol. 26, No. 3、269 頁以下 (1998)。

を有する債権者に全額弁済し、手続費用を支払っても残額がある場合には、当該銀行の本拠地で選任された管財人等に返還する（仮に資産が余っていても、他の債権者はニューヨーク州の手続には参加できない）。こうした法制は、米国内に効力を限定した倒産手続が行われるという点では属地主義の考え方によるものであるが、それにとどまらず、自国（自州）債権者の利益を最大限に実現するため、手続に取り込まれるべき財産を最大化する一方で、手続に参加できる債権者を絞るといった工夫がなされている。このような法制は、本来であれば国際的にも債権者に平等に分配されるべき資産を不当に囲い込むもの（リング・フェンス）として、批判の対象となってきた⁽⁷⁶⁾。これに対して、こうした囲い込みを含む米国の法制を擁護する立場からは、このような制度には、支店所在地の監督当局による早期の倒産手続開始が可能であること、支店所在地国監督当局のモラル・ハザードの防止（平時からの良い監督が自国債権者の保護につながる）、銀行のモラル・ハザードの防止（不祥事は外国で起こることが多い）、より多額の資産の回収が可能（BCCI 事件で米国は刑事手続も活用して財産を回収したが、このようなことは米国で清算手続が行われたから可能であったもの）といったメリットがあると主張される⁽⁷⁷⁾。Home country の監督が不十分な場合、単一倒産主義を採用すると、支店所在地国の債権者が十分に保護されないのではないか、といった指摘もある⁽⁷⁸⁾。

バーゼル銀行監督委員会が 2010 年に公表した既述のレポート（Report and Recommendation of the Cross-border Bank Resolution Group）では、支店所在地国が自国債権者の保護の観点から個別に破綻処理手続を開始することのメリットとしては、①支店所在地の監督当局による早期介入が可能となる、②ホスト・カントリーによる監督のインセンティブを高める、③母国へのプレッシャー、④ホスト・カントリー内で対応することで業務が強靱になる、といった点が挙げられている。他方、デメリットとしては、①銀行全体のキャッシュフローが阻害されるため、グループ会社の場合には他の国に所在する本支店等の破綻に繋がる、②母国で一括して調和の取れた倒産手続をしようとしても、それに対して悪影響が及ぶ、ということが挙げられている⁽⁷⁹⁾。そのうえで、既述のミドル・アプローチといった考え方が提案されていたが、FSB の Key Attributes や Single Point of Entry 戦略の提唱によって、より秩序あるかたちでの破綻処理が目指されるようになってきていると言ってよいと思われる。但し、Multiple Point of Entry 戦略により破綻処理されるようなケースの場合には、並行する複数の手続相互間での関

(76) たとえば、黒田巖・外山晴之「多国籍銀行の清算法制」『企業法学（1993 Vol. 2）』（商事法務研究会、1993）125 頁以下。このような米国の制度に関しては、拙稿・前掲注（65）8 頁以下も参照。

(77) Baxter, Hansen & Sommer, *supra* note 70, at 76ff.

(78) Hüpkes, *supra* note 7, at 29.

(79) Basel Committee on Banking Supervision, *supra* note 20, at 18ff.

係をどのように調整するかという点が重要となってくることは既述の通りである。

(4) まとめ

国際的な金融監督についてのバーゼル・コンコルダートにおいては、consolidated supervision という考え方のもと、金融グループの本拠地国の監督当局が、拠点所在地国の当局と協力しながら、グループ全体について監督責任を負うこととなっているが⁽⁸⁰⁾、破綻処理の局面に至ると、自国の金融システムや預金者等の保護といった銀行破綻処理手続の目的や拠点所在地国当局の本拠地国当局に対する不信等から、個別の法人毎の破綻処理や個々の領域内の資産の囲い込みに捉われることになってしまいがちである。たとえば、2012年11月に米国連邦準備銀行の Tarullo 総裁が、外国銀行規制の強化に関して行った講演においては、“…while a foreign bank regulatory regime designed to accommodate centralized management of capital and liquidity can promote efficiency during good times, it also increase the chances of ring-fencing by home and host jurisdictions at the moment of a crisis, as local operations come under severe strain and repayment of local creditors is called into question.” “…despite continued work by the Financial Stability Board, challenges to cross-border resolution are likely to remain significant. For the foreseeable future, then, our regulatory system must recognize that while internationally active banks live globally, they may well die locally.” といった見方が示されている⁽⁸¹⁾。このように、現在米国が、外国銀行規制を強化し、外国銀行グループによる中間持株会社の設置を提案している背景には、属地的な破綻処理を行いやすくしたいといったこともある。

他方で、国際的な金融グループの破綻処理のための戦略として提唱されている Single Point of Entry という考え方は、グループを一体として破綻処理し、属地的な破綻処理を極力回避しようとするものである。米国自身、Dodd-Frank 法 Title II のもとでのシステム上重要な金融機関の破綻処理のための戦略としては Single Point of Entry 戦略を掲げているし、既述の FDIC と Bank of England の Joint Paper においても、Single Point of Entry 戦略が基本的な戦略として設定されているが、こうした Single Point of Entry 戦略は Tarullo 総裁のいうような “they may well die locally” という可能性を極力排除しようとするものである。

結局、できるだけ秩序ある破綻処理を目指したいが、それに何か問題がある場合には自国債

(80) バーゼル・コンコルダートについては、石黒一憲他『国際金融倒産』（経済法令研究会、1995）65頁以下。

(81) Remarks by Daniel K. Tarullo, Regulation of Foreign Banking Organizations (November 28, 2012), at 7 (available at <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/tarullo20121128a.htm>).

権者を保護するために資産を囲い込みたい、というのが本音であり、また、そのこと自体はやむを得ないものであるようにも思われる。また、秩序ある破綻処理を行うといっても、どのような破綻処理が望ましいのかも個々の金融グループの構造や状況によって異なる。重要であるのは、関係国当局の協力によってどれだけ秩序ある破綻処理が実現できる場面を増やすか、ということであり、そのために重要なのは、関連する当局間の信頼関係と事前の準備である。当局間の信頼関係は事前の情報交換・意見交換によって強化されるし、事前に破綻処理のフローについての合意が得られていれば、そこから逸脱して自国債権者保護に走ることも難しい。そうした観点からは、欧州の枠組条約やFSBが提案するような危機管理カレッジの組成や個別金融機関の破綻処理等に関連する国際的協力合意が実効性あるものとして機能するようになれば、国際的な金融グループの破綻処理は、これまでに比べれば、相当程度秩序あるものとなることが期待される。法の役割は、様々な場面に対応できるような枠組み・ツールを用意すること、そして、当局間の信頼関係の醸成と事前の準備がより良く行われるような枠組みを提供することである。そして、本稿で紹介した様々な提案や取組みに見られるように、少しずつ望ましい方向に向かっているように思われる。

第5章 親子会社関係における子会社の保護

前田重行

1 問題の所在

従来からわが国の企業社会においては、資本参加等により企業結合関係が形成されてきており、このような結合関係として親子会社関係（支配従属関係）が多数存在してきていることは周知の事実である。特に近年において独禁法上持株会社制度が解禁され、持株会社が広く普及することによって明確化された親子会社関係が広範囲に存在してきている。企業間に親子会社関係が存在する場合には、企業についての多様な法領域においてこれに対処することが必要となるが、企業についての基本法ともいべき会社法においても種々の法的問題が生じ、多様な角度から親子会社関係に対する法規整を検討することが必要となる。

親子会社関係についての会社法上の法規整を検討する場合に、まず問題となるのは規整の対象としての親子会社関係をどのように把握するかという点であり、親子会社関係の定義の問題である。そして次に親子会社関係の存在を前提として、その法規整を考える場合に、親会社側および子会社側の双方において、検討が必要となる。親会社側における問題としては、親会社の支配・管理に対する適切な法規整および親会社株主保護の問題が考えられる。すなわち親会社の子会社に対する支配・管理に関する法規整の問題としては、親会社の子会社に対する支配力の行使がいかんにか正当化されうるかという点が挙げられる。従来から親子会社関係を問題とする場合に、当然親会社が子会社に対して支配力を行使するものと考えられてきているが、そのことは議決権行使による子会社株主総会の意思決定の支配可能性を背景とした影響力が行使されることを意味しており、いわば事実上の支配力の行使が前提となっているに過ぎない。したがって、親会社の支配力の行使が会社法上当然に正当化されるわけではないし、子会社経営者もまた親会社の指揮命令に法的に拘束されるわけではない。むしろ伝統的な会社法の建前は、子会社経営者といえども他からの影響を受けることなく独立して会社の業務執行を行うべきであるとされている⁽¹⁾。それゆえ、親子会社関係の問題として親会社の子会社に対する支配力

(1) 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）（有斐閣、1993）103頁、川浜昇「持株会社の機関」資本市場法制研究会編・持株会社の法的諸問題—資本市場法制研究会報告—（資本市場研究会、1995）73頁、柴田和史「子会社管理における親会社の責任（上）商事法務1464号（1997）67頁、前田重行・持株会社法の研究（商事法務、2012）（以後「持株会社法の研究」と略称する。）128頁以下等参照。

の行使について会社法上どのように扱うのかという問題が常に生じてくる。換言すれば、親子会社関係に現実に存在する支配力およびその行使と会社法の規整とをどのように調和せしめるかという問題である。この点については、すでに別稿⁽²⁾で詳細に論じているので、その検討は別稿に譲る。

また親会社株主の保護の問題は、いわゆる株主権の縮減の問題として考えられ、その対策としては親会社株主の参加権の拡大（親会社株主総会の権限の子会社への拡大）であり、親会社株主の子会社経営者に対する責任追及手段の創設（多重代表訴訟制度の導入）であろう⁽³⁾。

他方子会社側における検討課題としては、親会社の支配・管理に対する子会社、子会社株主および子会社債権者保護の問題であり、いわば会社法上の親子会社関係に関する古典的問題ともいべき問題点である。本稿では、この問題を取り上げ、主として親子会社関係における子会社保護の問題に焦点を当てて、考察することとしたい。この問題については、すでに他の論稿⁽⁴⁾においても検討してきているので、本稿はその論稿を基礎として、これを種々の点で補充し、さらに最近の立法の動向を加えてまとめたものである。

2 会社法における親子会社関係の把握（親子会社関係の定義とその開示）

(1) 親子会社の定義

① 緒論

親子会社関係に対して法規整を行う場合には、当然親子会社関係を規整対象として把握しなければならない。すなわち親子会社関係を、いかに定義して、法制度の中に取り込むかという問題である。この点について従来は、発行済み株式総数または総株主の議決権数の過半数の所有という形式的基準で把握してきたが（平成17年改正前商法212条ノ2第1項）、そのような

(2) 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）」法曹時報58巻3号（2006）1頁以下（持株会社法の研究に所収）、同「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—」金融法務研究会編・金融持株会社グループにおけるコーポレート・ガバナンス・金融法務研究会報告書（13）（全国銀行協会（金融調査部）2006）43頁以下（持株会社法の研究に所収）

(3) 親会社における株主権の縮減の問題とその対策については、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—」遠藤美光＝清水忠之編・企業結合法の現代的課題と展開・田村諄之輔先生古希記念論文集（商事法務、2002）181頁以下（持株会社法の研究に所収）、同「持株会社株主総会の子会社に対する権限の拡大と持株会社株主総会の運営」筑波大学大学院企業法学専攻十周年記念論集刊行委員会編・現代企業法学の研究・筑波大学大学院企業法学専攻十周年記念論集（信山社、2001）537頁以下（持株会社法の研究に所収）参照。また多重代表訴訟については、本報告書の別稿参照。

(4) 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2・完）」法曹時報58巻5号（2006）1頁以下（持株会社法の研究に所収）

形式的基準のみでは、支配従属関係を有する事実上の親子会社関係を適切に把握できないという問題が存在した。そして改正前商法の下での親子会社関係に適用される種々の規定の趣旨から見ても、親子関係を形式的基準のみで判断するのではなく、実質的支配基準によって判断することが適切であること等の理由により⁽⁵⁾、平成17年改正前商法における親子会社の定義に対して、現行会社法は親子会社を実質的基準で把握することとし、新たな定義を定めた。なお実質的支配基準による親会社、子会社の定義はすでに当時の証券取引法（現在の金商法）に基づく財務諸表規則に採用されており（財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則8条3項・4項）、会社法における実質的支配基準による親会社・子会社の定義は、この財務諸表規則における定義に倣ったものと考えられ、ほぼ同様の内容となっている⁽⁶⁾。

② 子会社の定義

会社法は親会社、子会社につきそれぞれの定義規定を置いている。子会社については、会社法がその総株主の議決権の過半数を有する株式会社その他の当該会社法がその経営を支配している法人として法務省令で定めるものをいうものとしており（会社法2条3号）、経営の支配という実質的基準を導入して子会社性を判断することとしている。そしてこの会社の経営の支配という実質基準の具体的内容については、法務省令（会社法施行規則）に委ねている。会社法施行規則によれば、会社の経営の支配とは、会社が他の会社等（同規則2条3項1号）の財務および事業の方針を支配している場合をいうとしており（会社法施行規則3条1項）、そのような場合としてさらに以下の場合が具体的に定められている（同条3項）。すなわち、a）会社が他の会社等の議決権の総数に対する自己（その子会社および子法人等を含む）の計算において所有している議決権の割合が100分の50を超えている場合（同項1号）（ただし民事再生法等の倒産法等による手続きを受けている会社等であって、有効な支配従属関係が存在しないと認められるものは除かれる（同号イ、ロ、ハ、ニ））、b）上記a）の議決権の割合が100分の40以上であって、次の要件のいずれかに該当する場合である（同項2号）（ただし民事再生法等の倒産法等による手続きを受けている会社等であって、有効な支配従属関係が存在しないと認められるものは除かれる（同項1号イ、ロ、ハ、ニ））。上記b）の場合としては、i）自己所有等議決権（自己の計算において所有している議決権、自己との緊密な関係により自己の意思と同一内容の議決権を行使すると認められる者が所有している議決権および自己の意思と同

(5) 相澤哲・岩崎友彦「会社法総則・株式会社の設立」相澤哲編著・立案担当者による新・会社法の解説・別冊商事法務295号（商事法務、2006）13頁以下

(6) 神田秀樹・会社法〔第15版〕（弘文堂、2013）31頁、逐条解説会社法第1巻総則・設立（中央経済社、2008）45頁（川村正幸）

一の内容の議決権を行使することに同意している者が所有している議決権をいう。)の数の当該会社の議決権総数に対する割合が100分の50を超えていること(2号イ)、ii)当該他の会社等の取締役会その他これに準ずる機関構成員の総数における自己の役員、使用人等(当該他の会社等の財務および事業の方針の決定に影響を与えることができる者のみ)の割合が100分の50を超えていること(ロ)、iii)自己が他の会社等の重要な財務および事業の方針の決定を支配する契約(一種の支配契約)が存在すること(ハ)、iv)当該他の会社等の資金調達額の総額に対する自己が行う融資額の割合が100分の50を超えていること(ニ)、v)その他自己が当該他の会社の財務および事業の方針の決定を支配していることが推測される事実が存在することである(ホ)。c)その他自己所有等議決権数が100分の50を超えている場合で、上記b)のii)ないしv)の要件のうちいずれか一つが満たされた場合も支配関係の存在が認められる(同規則3条3項3号)。

以上の定義規定によれば、一方の会社等が他方の会社によりその議決権総数の100分の50超を所有されている場合には、前者は子会社となるわけであり、さらに議決権総数の100分の40以上の保有の場合でも、財務および事業の方針の決定に影響を及ぼしうると考えられる実質的な関係があれば、上記の形式的要件にそれらの実質的な関係の存在を加えて、会社の経営の支配が存在し、子会社であるとされるのである。この子会社の把握・定義は実質的基準によるしつつも、形式的基準を補助的に用いているわけである。結局会社法および会社法施行規則が定める実質的基準は、厳密には議決権の保有という形式的な判断基準とその他の支配を推測させる種々の事実を組み合わせた判断基準ということになる。

③ 親会社の定義

親会社については、上記定義規定による子会社概念にそのまま対応して親会社の定義が定められている。すなわち、会社法2条4号は、親会社とは株式会社を子会社とする会社その他の当該会社を支配している法人として法務省令で定めるものをいうと定めており(会社法2条4号)、同法務省令(会社法施行規則)に定めるものとしては、株式会社である会社を支配している(当該会社の財務および事業の方針を決定している)会社等(会社(外国会社も含む)、組合(外国における組合に相当するものも含む)およびその他これに準ずる事業体(会社法施行規則2条3項2号))をいうとしている(会社法施行規則3条2項・3項)。

なお上記の親会社の定義によれば、株式会社が株式会社以外の会社その他の事業体を支配している場合には、当該会社は会社法2条4号にいう親会社には該当しないことになり、子会社による親会社株式の取得禁止の規定が適用されないことになる。そこでこの点の不都合に対処

し、会社法 135 条 1 項にいう親会社の場合には、子会社による親会社株式の取得禁止の規定を株式会社以外の子会社にも及ぼすために、株式会社以外の子会社も同法 2 条 4 号における株式会社と見なされることになる（会社法施行規則 3 条 4 項）⁽⁷⁾。

④ 小括

会社法および会社法施行規則による親子会社の定義は詳細で、広範囲に親子会社関係の存在を把握しうる。しかし実質的基準としての支配を推測させる事実関係の存否については、形式的に判断しうる基準もあるが、不明確あるいは曖昧な要素を含む基準も存在し、実際上の判断においては、かなり困難な面も存在するように思われる。また判断基準に実質的基準を導入すると、法的安定性の面で問題が残ることになるが、この点は避けがたいのかも知れない。

またこの親子会社の基準およびそれによる定義は会社法上の種々の規整を行うための要件であり、その限りでは有効であるが、親子会社関係の基本的問題である実体的な子会社保護ないしは子会社の少数株主債権者保護とは結びついておらず、包括的かつ詳細な規定であるにもかかわらず、その本来的な親子会社規整の面には結びついていないという問題は残っている。

(2) 会社法における親子会社関係についての開示

① 会社法上の親子会社関係についての開示としては、まず事業報告における開示が挙げられる。すなわち、公開会社の事業報告においては、i) 重要な親会社および子会社の状況の開示（会社法施行規則 119 条 1 号・120 条 1 項 7 号）、ii) 株式に関する事項の中で 10 位までの大株主の開示（会社法施行規則 119 条 3 号・122 条 1 号）、および iii) 会社役員に関する事項の中で、重要な兼職関係の開示（会社法施行規則 119 条 2 号・121 条 7 号）が要求されている。上記 i) の開示要求に関しては、連結計算書類を作成している会社では、この事項については企業集団の現況に関する事項として記載してもよいとされている（会社法施行規則 120 条 2 項）。また上記 iii) については、他の法人等の業務執行取締役、執行役等の業務執行を担当する役員を兼ねていることが、上記 iii) における重要な兼職に該当する場合には、当該役員についての兼職の状況の明細を事業報告の附属明細書に記載しなければならないとされている（会社法施行規則 128 条 2 項）。上記 ii) および iii) に関しては、必ずしも親子会社関係の存在自体を示す開示ではないが、ii) については、開示された大株主の持株状況に応じて、親子会社関係の存在を認識しうる要素にもなるし、iii) については、親子会社関係が存在する場合には

(7) 相澤哲・郡谷大輔「会社法施行規則の総論等」相澤哲編著・新会社法関係法務省令の解説・別冊商事法務 300 号（商事法務、2006）7 頁参照。

親子会社間における役員の兼職の有無およびその状況を認識しうる情報を意味するものである。

② また事業報告における親子会社関係の開示規制としては、上記の他に企業集団における業務の適正を確保する体制（内部統制体制）についての決定（会社法施行規則 100 条 1 項 5 号）の内容の開示（会社法施行規則 118 条 2 号）があり、親子会社関係にある企業結合においてリスク管理やコンプライアンス体制が適切に構築されているかどうかの判断についての必要な情報を提供する意味を有することになる。特にこの点については、上述の決定に対しては、その内容の相当性の監査が要求されている（会社法 436 条 1 項・2 項 2 号・会社法施行規則 129 条 1 項 5 号・130 条 2 項 2 号・131 条 1 項 2 号）。

③ 会社法は、さらに支配従属関係における子会社の保護のための若干の開示規定を置いている。すなわち、会社と関連当事者との間の重要な取引について個別注記表の記載事項として記載を要求する（会社計算規則 98 条 1 項 15 号・112 条）。また上述の関連当事者取引に関して、会計監査人設置会社以外の会社が会社計算規則 112 条 1 項但し書きで取引内容、取引の種類別の取引金額および取引条件等の記載を省略した場合には、公開会社においては省略した事項を附属明細書に記載しなければならないとされている（会社計算規則 117 条 4 号）。これらの開示規定による個別注記表等における関連当事者取引についての記載は監査役等による監査の対象とされていることから（会社法 436 条 1 項・2 項、会社計算規則 112 条 1 項・4 項 1 号）、親会社子会社間の取引に関して開示および監査が適切になされれば、親子会社間における取引を子会社側において一応チェックし、不公正な取引により子会社が被る不利益をある程度防止することが可能であるかも知れない。しかし上記の開示規定では、親子会社間の取引が子会社にとって不利益か否か判断するための情報提供としては十分ではないし、かつ子会社の監査役等にとって取引の適正さを監査する上で必要な情報を得るための手段も与えられていないことから⁽⁸⁾、現行の開示、監査制度のもとでは、関連当事者取引の適正さを確保し、子会社の不利益を防止するためには必ずしも有効な制度とはいえないであろう。

なおこの点については、後述するように法制審議会「会社法制の見直しに関する要綱」（2012 年 9 月）で改善措置が提案されている⁽⁹⁾。

(8) 子会社側において関連当事者取引の適正さを監査するためには、親会社側の情報が必要であるが、現行会社法で子会社による親会社に対する調査権は認められていない（江頭憲治郎・株式会社法（第 4 版）（有斐閣、2011）491 頁参照。）。

(9) 後記 6（2）⑦参照。

3 親子会社関係における親会社の支配力の行使と子会社株主等の保護

(1) 親子会社関係においては、親会社はその従属関係にある子会社の取締役に対して一定の行為の示唆やアドバイスといった程度の間接的な影響力の行使から直接的な指図に至るまでの多様な段階における支配力を行使して、子会社の経営に関与することになる。親会社のこのような支配力の行使により子会社に不利益ないしは損害が発生する場合が考えられる。そのような典型的な場合としては、親子会社間の取引（関連当事者取引）が子会社に不利益な場合（親子会社間の不公正取引）や姉妹会社間での不公正取引が親会社によって強制される場合が考えられる。また親会社の支配力の行使が子会社の経営者に対して一定の作為または不作為を強制し、その結果子会社が不利益を被ることになるが、そのような子会社の不利益ないしは損害は子会社の株主の損害に結びつくことになる⁽¹⁰⁾。ただ子会社株主が不利益を被るといっても、多数派株主である親会社は、親会社の支配力の行使により、子会社株主としては損失を被るが、他面では支配会社としての利益が存在し、その利益によって子会社株主としての不利益は十分カバーされるのに対して、少数株主は不利益を受けるのみの状態におかれる。したがって、親子会社関係が完全親子会社関係にある場合には、子会社の株主は親会社のみであり、子会社には少数株主は存在せず、少数株主の保護の問題は存しない。しかし完全親子会社関係においても、子会社債権者保護の問題は残ることになる⁽¹¹⁾。

(2) 前記(1)で述べたように、親子会社関係における親会社の支配力の行使により子会社が損害を被ることにより子会社株主（少数株主）および債権者が最終的には損害を被ることになり、親子会社関係においてはこれらの株主、債権者の保護・救済が問題となる。この保護・救済に関しては、保護策として、親会社の支配力の行使に関して、まず開示、監査による対処が考えられる。親会社の支配力の行使についての開示に関しては、その開示が、子会社株主にとって支配力の行使の是非を判断できる程度の効果を持った開示であり、かつ監査役や監査委員会の監査によって支配力の不当な行使をチェックできれば、相当程度は損害賠償責任を問題にすることなく、子会社、その少数株主および債権者の保護が図れるものと考えられる。しかし前記2(2)で述べたように、現行会社法における開示、監査では親会社の子会社に対する支配力の不当な行使をチェックし抑制する効果は必ずしも十分なものとはいえない。そもそも

(10) 持株会社法の研究 142 頁

(11) 持株会社法の研究 142 頁以下参照。

開示、監査により、支配力行使をチェックし、不当な支配力の行使を抑制することはある程度可能であっても、それだけでは子会社、その少数株主および債権者の保護・救済を図るには十分とはいえない。結局、最終的には親会社等の子会社等に対する損害賠償責任を問題にするほかはない。

以上のように最終的には、子会社、その少数株主および債権者の保護・救済に関しては親会社の損害賠償責任、子会社取締役の損害賠償責任および親会社の取締役の損害賠償責任が問題となる。

上記関係者のうち子会社取締役は第一次的に子会社自体に責任を負う立場にあることを考えると、まず子会社取締役の損害賠償責任による救済が問題となり得よう。しかし、後述するように、子会社取締役の責任を問うことによって会社や少数株主の救済が効果的になし得るかは疑問が残る。また親会社取締役については、多くの場合は親会社自体の責任が問題とされ、直接子会社に対する責任が問われるのは、例外的である。むしろ子会社に対する親会社の取締役の責任の問題は、直接の不利益指図の責任の問題よりも、親会社による子会社に対する適切な管理・監督を欠いたことによる親会社自体に対する損害賠償責任が問題となろう⁽¹²⁾。

結局子会社等の保護・救済に関しては、親会社の子会社に対する損害賠償責任の有無の問題が子会社株主、債権者救済の基本となろう。けだし、親会社が子会社の損害発生の原因となった支配力行使の直接の当事者であること、親会社はその子会社を適切に支配し、管理する立場にあること、子会社株主、債権者の救済の実効性の確保を図る上で、親会社を関与させることがもっとも妥当であることなどから、親会社の子会社に対する損害賠償責任の問題が重要な意味を持つことになるからである⁽¹³⁾。

4 親会社の支配力の行使と子会社取締役の責任

(1) 現行会社法の下では、親会社の支配の下にある子会社といえども、当該子会社取締役は独立した会社の取締役として会社外から影響を受けることなく自己の責任で会社のために業務を執行することが要求されている。したがって、子会社が親会社の支配力の行使により子会社に不利な関連当事者取引を行い、またはその他子会社に不利な行為を行いもしくは適切な行為を行わなかったことにより会社に損害を与えた場合には、当該取締役は善管注意義務違反によ

(12) 親会社取締役の子会社に対する責任の問題については、持株会社法の研究 207 頁、208 頁参照。また親会社取締役による子会社の適切な管理・監督を欠いたことによる親会社自体に対する責任も問題となり、近年はこの問題も関心を持たれてきている（持株会社法の研究 208 頁以下参照）。

(13) 持株会社法の研究 143 頁

り会社に対して損害賠償責任を負うことになる（会社法 423 条 1 項）。上記親会社の支配力の行使が親会社の子会社に対する指図という形で行われた場合には、当該子会社の取締役は親会社の指図といえどもそれに拘束されるわけではなく、従う義務がない以上、そのような指図に従った結果、会社に損害が生じた場合には、当該取締役は任務懈怠責任を負うことになる。

他方、親子会社間で子会社経営者が親会社の経営上の指揮に従うことを内容とする経営委任契約が締結されている場合には、親会社は子会社経営者に対して指揮権の行使として経営に関する指図をする権限が与えられており、子会社取締役はそれに拘束されることになると考えられる⁽¹⁴⁾。すなわち会社法 467 条 1 項 4 号の経営委任契約の類型に連なる企業契約として受任会社が委任会社に対して支配的地位に立ち、損益も委任会社に帰属し、かつ委任会社は事業全部を受任会社に委ねるのではなく、重要事項の決定を委ねるのに過ぎないような特別の経営委任契約が考えられる⁽¹⁵⁾。親子会社間で上記のような「特別の経営委任契約」を締結することによって、親会社に子会社を支配し、子会社の経営に関与する法的根拠を与えることが可能となり、指揮権の行使を是認しうることになろう⁽¹⁶⁾。したがってこのような特別の経営委任契約が締結されている場合には、子会社取締役が親会社の指図に従って経営を行った結果、会社に損害が生じた場合であっても、当該子会社取締役は任務懈怠責任を当然に負うわけではない。もちろんこの場合においても、親会社の指図に従うことが子会社に不利益を与えるような場合には、それに従うことは子会社取締役として負っている善管注意義務に違反することになり、任務懈怠責任を免れないが、しかし子会社取締役が親会社による指図が特別の経営委任契約に定められた委任の範囲に含まれ、契約に定められた方法により実行されていることを確認して、指図に従って一定の措置をとった場合には、そのような措置をとれば子会社に損害が発生するおそれを示す特段の事情（独立企業の経営者としての通常の判断によれば、そのような措置をとるべきではないことが明らかな場合）がない限り、当該子会社取締役は注意義務を尽くしたものとして、任務懈怠責任は負わないものと考えられる⁽¹⁷⁾。なお子会社取締役の上記のような親会社の指図に従うことによって生じた任務懈怠責任については、親会社が子会社の唯一の株主である場合には、免責される可能性がある。

(14) 親子会社間の支配従属関係を法的に構成するための特別な経営委任契約については、すでに柴田和史「子会社管理における親会社の責任（下）商事法務 1465 号（1997）69 頁以下、前田・前掲注（2）法曹時報 58 巻 3 号 16 頁以下（持株会社法の研究 132 頁以下、200 頁以下）において提案されている。

(15) 会社法 467 条 1 項 4 号の経営委任契約については経営管理契約および狭義の経営委任契約の二つのタイプに区分されているが、特別の経営委任契約はそのいずれにも該当せず、新たな企業契約のタイプである。

(16) 前田・前掲注（2）「持株会社による会社の支配と管理」金融法務研究会・金融持株会社グループにおけるコーポレート・ガバナンス 58 頁以下（持株会社法の研究 133 頁以下）参照。このような特別の経営委任契約の詳細については、持株会社法の研究 132 頁～136 頁、200 頁～214 頁参照。

(17) 持株会社法の研究 145 頁

(2) 子会社取締役の責任に関しては、上記(1)で述べてきた親子会社間で特別の経営委任契約(一種の支配契約)が締結されていない場合で、子会社取締役が親会社の指図に従って子会社の経営について一定の行為を行い、または適切な行為を行わなかったときには、原則として、当該子会社取締役は会社に善管注意義務違反による任務懈怠責任を負うことが考えられる。そして子会社の少数株主は、この取締役の任務懈怠責任については、株主代表訴訟によって責任を追及し得る。また債権者に関しては、会社による責任追及または株主代表訴訟によって子会社取締役の損害賠償責任が履行されれば、その不利益は填補されるが、自ら子会社取締役に対して直接会社への損害賠償を請求させることはできず、会社の損害が填補されなければ救済されないことになる。もっとも会社の損害が填補されず、その結果債権者に対する債務の履行ができなくなった場合には、当該債権者は子会社取締役に対して直接損害賠償責任を追及することが可能な場合も考えられる(会社法429条1項)。なお子会社株主が債権者と同様に子会社の取締役に対して会社法429条1項により、直接自己の損害につき賠償請求できるかという点については、考え方は分かれているが、裁判例⁽¹⁸⁾および学説の多くは否定的である⁽¹⁹⁾。

(3) 以上に見てきたように、親会社の支配力行使により子会社が不利益を被った場合に、子会社の少数株主および債権者の保護の方策としては、親会社の指図に従って子会社に不利益をもたらした子会社取締役に対して損害賠償責任を負わせ、この責任を追及することが考えられる。ただこの損害賠償責任については、会社が責任追及をしない場合には株主代表訴訟によって直接責任追及ができるが、債権者にとっては会社法429条1項による取締役の第三者責任の追及か債権者代位権の行使というかなり迂遠な方法しか存在せず、必ずしも十分な救済方法といえるかどうか疑問が残る。

また少数株主が代表訴訟によって直接追及できる子会社取締役の損害賠償責任の負担にしても、必ずしもそれによって適切に子会社の少数株主が救済されるかどうか問題がないわけではない。すなわち子会社取締役が親会社の指図に従って一定の行為を行い、または行わなかった結果、会社に損害が生じた場合には、子会社取締役は任務懈怠による損害賠償責任を負うことが問題となるとしても、責任を肯定するための善管注意義務違反の認定は容易ではない。けだし、子会社取締役の置かれている地位から見て親会社の指図が子会社に不利益を与えるおそれがあるとしてもそれに従うことを拒絶することは容易ではないし、また子会社取締役にとって

(18) 東京地判平成8年6月20日判時1578号131頁、東京高判平成17年1月18日金融・商事判例1209号10頁。

(19) 否定説としては、大隅健一郎・新版会社法論中巻I(有斐閣、1983)245頁、246頁、龍田節・会社法大要(有斐閣、2007)96頁等。これに対して、竹内昭夫・会社法の理論Ⅲ(有斐閣、1990)287頁以下は肯定説を主張する。

は親会社からの指図の内容に関しても指図をした親会社に比べてその有する情報が乏しく、指図が子会社にとって不利益なのかどうかの判断が困難な場合が多い。したがって、親会社の指図が子会社にとって不利益であることが明白な場合はともかくとして、指図に従うことが子会社にとって不利益か否か必ずしも明らかではない状況の下で、親会社の指図に従った子会社取締役の任務懈怠の責任を問うことは慎重に行うべきである。結局このような子会社取締役の地位とその置かれた状況を考えると、指図に従った子会社取締役の善管注意義務違反の認定は相当慎重に行うべきであり、親会社の支配力行使による子会社の損害に関して子会社取締役の責任を判断するに際しては、その責任の肯定については抑制的な立場をとらざるを得ないであろう⁽²⁰⁾。

以上のように考えてくると、親会社の支配力の行使によって子会社が損害を被った場合であっても、子会社取締役の任務懈怠責任の認定に関しては、容易でない面があり、子会社の少数株主の株主代表訴訟による責任追及が可能であるとしても、實際上子会社の取締役に損害賠償責任を課すことについてはかなり限定的に考えざるを得ない。

5 会社法の下での親会社の子会社に対する責任について

(1) 緒論

親子会社関係において、親会社が子会社に対して支配力（影響力）を行使して、子会社に不利益を与えた場合に、子会社をどのようにして救済するかということは、親子会社関係に対する法規整上の基本的問題である。具体的には、親会社の子会社に対する不利益行為に対して、親会社がいかなる責任を、どのようにして負うことになるのかという問題である。この問題に関しては、わが国会社法においては、特に手当はされておらず、問題の解決はもっぱら解釈論に委ねられているが、そもそも具体的な法規整が存在しないせいも、問題がそれほど顕在化していないようである。

このような親子会社間における親会社の支配力（影響力）の行使による子会社の不利益の救済については、ドイツ株式法においては、具体的な手当がなされてきている。ドイツ株式法では従属子会社の救済制度の前提として、まず親会社・子会社関係の基本的要素たる支配従属関係にある企業（支配企業と従属会社）間に関して、いわゆる契約コンツェルンおよび事実上のコンツェルンに区分して一定の法規整を行う。支配企業従属会社間に支配契約が締結されている契約コンツェルンの場合には、同契約に結びつけられた補償措置等ならびに支配企業の法定

(20) 持株会社法の研究 146 頁、147 頁

代理人および従属会社の理事者についての責任規定により従属会社の少数株主および債権者の保護を図るが、支配契約等を締結しない支配企業従属会社間（事実上のコンツェルン）においては、支配企業はその従属会社に対して不利益になるような支配力（影響力）を行使してはならないとされているが、ただ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、従属会社の不利益になる支配力（影響力）の行使も許される。

結局ドイツ株式法において支配従属関係にある親子会社が支配契約等を締結しない場合には、事実上のコンツェルンについての法規整を受けることになり、同規整によれば、支配企業たる親会社は従属会社たる子会社に対してその不利益になる支配力（影響力）の行使が原則として禁止される。ただ不利益に対する補償がなされれば、不利益になる支配力の行使も是認される。この不利益に対する補償が適時になされない場合には、子会社は支配企業に対して損害賠償責任を追及することになる。以上に述べたようにドイツ株式法における支配契約等を締結していない事実上のコンツェルンとしての親子会社関係においては、親会社は子会社に対して子会社の不利益にならない限り支配力を行使することは許されるが、不利益行使がなされた場合には、一足飛びに親会社が損害賠償責任を負うのではなく、まず子会社の不利益に対する補償措置を行うことが求められ、それがなされない場合に、次の段階として、子会社は親会社に対して損害賠償請求権を有することになる⁽²¹⁾。

わが国においては、前記のように親会社の子会社に対する支配力の行使により子会社に不利益を与えた場合に関する子会社の救済については特に手当はなされておらず、子会社の救済は一般的な損害賠償責任の追及によるほかはなく、もっぱら解釈論の問題として検討することになる。会社が子会社との取引を通してまたは子会社経営者に対して作為・不作為を強制する等の指図を行うことにより、子会社が不利益を被った場合には、親会社が子会社に対して損害賠償責任を負うのか否かについては、従来から種々議論されてきているが、近年は多くの学説において親会社の責任が肯定されてきている。もちろん、現行法上親会社の子会社に対する支配力の行使が是認されているわけではなく、親会社の直接的な指図のみならず、その意向の表明や示唆に対して子会社取締役はそれに拘束されることなく、独立して子会社の業務執行を行うべきであるとする会社法の一般的な解釈の下では、子会社に対する親会社の責任を肯定するのは困難であり、その理論構成は容易ではない。

(21) ドイツ株式法における親子会社関係を含めたコンツェルン規整については、持株会社法の研究 139 頁、140 頁、190 頁ないし 199 頁参照。

(2) 現行会社法における親会社の責任についての考え方

親会社の責任を肯定する考え方としては、以下の①から⑤のような多様な学説が主張されてきている。①親会社の子会社に対する支配力の行使により、親子会社間の取引において子会社が不利益を被った場合には、親会社は子会社株主として株主に対する出資返還禁止原則に違反する不当な給付を得たことになるとして、親会社が当該子会社に対してその給付の返還を義務づけられるとする⁽²²⁾⁽²³⁾。②親会社が子会社の支配株主として子会社に対する支配力の行使に対して子会社を害してはならないとする誠実義務を負うことを前提として、親会社の支配力行使により子会社が損害を被った場合には、支配株主の誠実義務違反により損害賠償責任を負うとする⁽²⁴⁾。③親会社が子会社に対してその支配力を行使して損害を与えた場合には、親会社は子会社の事実上の取締役として行動した者として評価され、取締役としての責任を負うことになるとする⁽²⁵⁾。④親子会社間の取引において親会社の支配力により子会社が取引上不利益を被る場合には、その不利益措置は、子会社が株主の権利行使に関して株主たる親会社に財産上の利益を供与したものと解して、親会社は子会社に対して利益の返還義務を負うものとする⁽²⁶⁾。⑤親会社取締役の不法行為につき会社が責任を負うとする（会社法 350 条による親会社の責任）。この⑤の考え方は、さらに二つの解釈に分かれている。一つは、i) 親会社の支配力行使につき、親会社取締役の債権侵害による不法行為の存在を認め、この不法行為につき会社法 350 条により親会社も子会社に対して責任を負うことになるとする。すなわち、親会社の支配力行使により子会社が損害を被った場合には、子会社取締役が善管注意義務に違反することになるが、この債務不履行につき、親会社取締役がその不利益指図等により加功したものと解し、この不法行為につき会社法 350 条により親会社も子会社に対して責任を負うことになるという構成であり、子会社取締役の善管注意義務違反を経由して親会社が責任を負うとする考え方である⁽²⁷⁾。二つ目は、ii) 親会社取締役が親会社の機関として指図を行った行為を子会社に対する直接的な不法行為と捉え、会社法 350 条により親会社が損害賠償責任を負うとする。

(22) 長浜洋一・株主権の法理（成文堂、1980）188 頁以下、田代有嗣。新版親子会社の法律（商事法務研究会、1979）419 頁以下、田中誠二「子会社の債権者保護の法理」金融・商事判例 594 号（1980）19 頁以下。

(23) 同説は、わが国においてもドイツ株式法上の出資返還禁止原則と同一の原則が存在することを前提とする。

(24) 出口正義・株主権法理の展開（文眞堂、1991）103 頁以下

(25) 青木英夫「コンツェルン指揮と責任」私法 28 号（1966）202 頁、酒巻俊雄・取締役の責任と会社支配（成文堂、1967）44 頁以下。

(26) 大和正文「利益供与の禁止規定について」関西大学法学論集 32 巻 3・4・5 合併号（1982）325 頁以下、新版注釈会社法（9）（有斐閣、1988）255 頁～256 頁〔関俊彦〕。

(27) 江頭憲治郎・会社法人格否認の法理（東京大学出版会、1980）410 頁、同・結合企業法の立法と解釈（有斐閣、1995）101 頁。

この考え方は、親会社が会社法 350 条による責任を負うことについて、子会社取締役の責任を経由せず直接親会社取締役、親会社として責任を負う考え方である⁽²⁸⁾。

(3) 上記(2)の考え方に対する批判

上記①～③の考え方は比較法的な観点に依拠するかまたは新たな理論に基礎をおいた考え方であるが、これらの基礎となる理論はわが国会社法の下で定着しているわけではなく、現行法の解釈論として説得力を有しているとは言い難い⁽²⁹⁾。

これに対して④および⑤ i) は、わが国会社法上の解釈論として説得力を持っていると解されるが、④は、確かに関連当事者取引の場合には、子会社に対する不利益が親会社に対する利益供与と考えられ、取引における子会社の不利益が金額等の数量的に把握できる場合には、責任追及の手段として有効であり、かつ株主代表訴訟が認められている点で、株主の救済策としても効果的である。しかし親子会社間に具体的な取引が認められる場合と異なり、親会社の支配力の行使が不利益指図等による場合には、子会社の損害としての具体的な利益供与額を把握することは困難な場合が多いように思われる。また会社法上の利益供与禁止規定を適用する場合には、同時に子会社取締役等の刑事責任も問題とすることとなり、親子会社関係の私法上の問題解決に利益禁止規定を持ち出すことが適切かどうか問題がないわけではない⁽³⁰⁾⁽³¹⁾。他方⑤ i) の考え方は、親会社の支配力の行使が不当な場合には、債権侵害による不法行為となるという理論構成であり、現行会社法上親会社の責任追及を可能にする考え方として説得力を有し、かつ関連当事者取引から不利益指図等に至るまでの多様な形態の親会社の支配力行使を捉えうる広範囲で柔軟な理論構成という点で優れていると考えられる⁽³²⁾。

ただ上記⑤ i) の考え方に関しては、親会社の取締役による行為等が子会社に損害を与える場合であっても、それが過失による場合には債権侵害は成立せず、親会社は責任を負わないことになる点⁽³³⁾、あるいは親会社側の支配力の行使により子会社が損害を被った場合でも子会社取締役の善管注意義務違反がなく、その責任が認定されない場合には、親会社の子会社に対

(28) 以上の学説の詳細については、持株会社法の研究 148 頁以下参照。

(29) 持株会社法の研究 149 頁参照。

(30) 持株会社法の研究 150 頁。その他利益供与禁止規定を親子会社関係に対する規整に用いることに対する疑問を提起する学説としては、川浜・前掲注(1) 89 頁注 17 参照。

(31) 以上の①～④の学説における問題点の詳細については、持株会社法の研究 149 頁以下参照。

(32) 持株会社法の研究 151 頁

(33) 親会社取締役の債権侵害が成立するためには、親会社取締役の加功行為としての故意が必要であるとされており、過失による場合には債権侵害は成立しないとされているため、子会社に対する親会社取締役の指図等の行為につき故意が認められず、過失にすぎない場合には、親会社の責任は認められないことになる(江頭・前掲注(27) 結合企業法の立法と解釈 102 頁注 10)。

する責任は生じないことになる点等の問題が存在する⁽³⁴⁾。もっとも、後者の点については、親会社の支配力の行使には、子会社取締役の行為を介在させているのが通常であるから、子会社取締役の責任が否定される場合はあまり考えられないかも知れない。しかし、親会社の指図により子会社が損害を被った場合であっても、子会社取締役の地位やその置かれた状況、さらには親会社の指図等の総合的な考慮から子会社取締役の善管注意義務違反を問えない場合も考えられる。特に前記の特別の経営委任契約のようなタイプの企業契約を締結している場合には、上述のように子会社取締役の注意義務違反が生じないことも十分考えられる。しかし、子会社取締役に責任がない場合であっても、子会社の少数株主や債権者の保護を図るためには、親会社の責任を問うることが必要である。そうだとすると、子会社取締役の責任を経由せずに親会社の責任を問うる考え方として前記⑤ ii) の考え方が注目されるが、このような考え方に対しては、従来において否定的な見解⁽³⁵⁾も有力であり、また上記⑤ i) の理論構成に比べて便宜的すぎるようにも思われる。

以上のように考えてみると、親会社の支配力行使により子会社が損害を被った場合の親会社の責任を追及し得るための理論構成としては、上記⑤ i) の考え方が、上記のような問題点を有しつつも、一応妥当ではないかと考えられる。ただそのように評価するとしても、なお、子会社の株主が親会社の責任を直接追及し得ないこと、すなわち直接の提訴権は認められないこと、および債権者も直接の提訴権を持たないという点が問題として残る。前者の問題に対しては、結局子会社株主の親会社に対する一種の代表訴訟を認めるという立法的解決を考える他はないであろう⁽³⁶⁾。後述の法務省民事局による会社法の見直しに関する中間試案では、このような代表訴訟制度の導入が親会社の責任規定とともに提案されていたが⁽³⁷⁾、法制審議会による改正要綱⁽³⁸⁾では採用されなかった。また後者の債権者については、債権者代位権の行使が認められ得ることも状況によっては考えられよう。ただ子会社が親会社に対して損害賠償請求権を有するにもかかわらず、自ら請求権を行使しない場合には、子会社債権者は債権者代位権を行使するという点に関しては、債権者代位権行使の要件（民法 423 条）との関係で、実際

(34) 持株会社法の研究 151 頁～152 頁。その他の問題点としては、親会社取締役の子会社に対する指図等についての行為に関して、立証上の困難性も残る。すなわち、子会社の取締役の債務不履行としての善管注意義務違反に親会社取締役が加担したことが必要であることから、明確な指図行為があればともかく、示唆や協議等の形態をとった不利益指図がなされた場合には、立証上の困難性が存在する（持株会社法の研究 151 頁～152 頁。）

(35) 大隅・前掲注 (1) 107 頁

(36) 持株会社法の研究 163 頁、177 頁（補注 5）

(37) 法務省民事局「会社法制の見直しに関する中間試案」（平成 23 年 12 月）（以後中間試案と略称する。）
第二部第二 1 [A 案] ④

(38) 法制審議会「会社法制の見直しに関する要綱」（平成 12 年 9 月）（以後要綱と略称する。）

上その行使は困難であろう。従って、この点についても立法的解決が必要となろう⁽³⁹⁾。

(4) 特別の経営委任契約の下での親会社の責任について

前記で述べた特別の経営委任契約が親子会社間で締結されている場合には、親会社の指図による子会社の損害は、親会社の受任者としての善管注意義務違反として構成される。すなわち親会社が子会社に対して契約上是認されている指揮権を行使する場合には、親会社は子会社の不利益にならないよう行使すべき注意義務が課されており、これに違反した場合には損害賠償義務を負うことになる。もっとも、親会社の指図が契約上委任された範囲内の事項について行われたもので、かつ契約で定められた方法で実施されている場合には、当該指図による措置の実施によって子会社に損害が発生することが予想される特段の事情がない限り、親会社は指図に際して受任者としての注意義務を尽くしたものとして、当該指図による損害賠償責任を負わないことになるものと考えられる⁽⁴⁰⁾。

6 子会社に対する親会社の責任についての立法の方向（立法論）

親会社が子会社経営を指揮し、その一環としての指図により子会社に損害を与えた場合における子会社の少数株主および債権者の救済については、現行会社法の下でも親会社による不当な支配力の行使に対して一定の責任を課しようとするような理論構成が考えられてきている。しかし、これらの理論構成に関しては、それを採用することに関して種々難点がある。もっとも妥当性を有する解釈論として、前記5(2)⑤i)の考え方が挙げられるが、それによっても少数株主や債権者が適切に保護され得るかどうかは疑問なしとしない。したがって、この点については、立法的手当がどうしても必要となろう。

(39) 持株会社法の研究 165 頁。債権者代位権の行使に関しては、被保全債権の存在、当該被保全債権の履行期の到来、債務者である子会社が無資力であることが必要である（民法 423 条）。これらの要件のうち、無資力要件に関しては、この要件を厳格に解すると、親会社の不当な指揮により子会社が損害を被っても、それにより子会社が支払不能にならない限り、子会社債権者は債権者代位権を行使し得ないことになる。債権者保護の観点を重視すれば、子会社が破綻するまで待つことなく、子会社債権者は債権者代位権を行使しうることが必要であろう。また子会社債権者の債権の履行期の到来という要件については、到来しなくても行使しうることが必要である。そのためには現行法の下では、裁判上の代位によるほかはない（非訟事件手続法 72 条以下）。裁判上の代位は保全の必要性がある場合に認められるが、裁判上の代位によらなければならないということは、子会社債権者にとってはかなり負担になる。立法論としては、債務者の無資力要件を外し、かつ債権者の債権の履行期についての要件も外すということが考えられよう。いわば、会社法 463 条 2 項のような権利を債権者に与えることが必要であろう（持株会社法の研究 176 頁注（95）参照）。

(40) 持株会社法の研究 135 以下参照。

(1) 支配力行使に対する親会社の責任に関する一般的規定の導入

親子会社関係において、親会社がその支配力を行使して子会社に損害を与えた場合には、親会社が損害賠償責任を負うべきであると考えられ、そのためには親会社の損害賠償責任を定める一般的責任規定を会社法に定めることが必要であることは、すでに多くの立法論において主張されてきていることである。ただそのための一般的な抽象的規定を会社法に導入するだけでは、問題は解決しない。問題はこのような責任規定が有効に機能するためにいかなる立法的措置が必要であるかという点であり、そのような措置と合わせて一般的責任規定を定めることが重要である。特に問題となるのは、親会社の責任は当該会社が支配力を行使したことにより生じることを問題とするわけであるから、支配力の行使という事実の存在と支配力の行使により子会社に損害が発生したという因果関係の存在である。親会社の子会社に対する支配力の行使（一種の影響力の行使）は、多様な形で行使され、明確に認定することが困難な場合が多い。また支配力の行使と子会社の損害発生との因果関係の認定にも困難性が予想される。したがって、親子会社関係における親会社の子会社に対する一般的責任規定を設けるに際しては、親会社の支配力の行使およびそれと損害との因果関係についての認定を容易にするための工夫が要請されることになる⁽⁴¹⁾。

上記のような点を考慮した一般的責任規定の導入案としては、さしあたり次のような立法論が考えられよう。すなわち、親会社の支配力（影響力）の行使により、子会社が損害を被った場合には、親会社は子会社に対して損害賠償責任を負うものとする一般的責任規定を定めるとともに、親会社の子会社に対するなんらかの作為・不作為を望むことについての意思を示す行為が、直接的な指図のみならず、助言、協議を通しての意見表明等その形態を問わず存在する場合には、親会社の支配力（影響力）の行使があったものとみなすこととする。そしてさらに、子会社の損害に対応して親会社に利益が生じている場合には、当該損害は親会社の支配力の行使によって生じたものと推定する⁽⁴²⁾。また子会社の損害に対する親会社の責任は無過失

(41) 立法論としては、親会社が子会社に責任を負う場合として親子会社間の関連当事者取引に焦点を当て、当該取引が通例的でない取引として行われ、その結果として子会社に損害が発生した場合には、親会社は無過失責任を負うが、親会社の支配力の行使によるその他の行為により子会社が損害を被った場合には、親会社は過失責任を負うことになるとする考え方（江頭・前掲注（27）結合企業法の立法と解釈103頁以下）や、親会社としての大株主と子会社との関係において子会社に損害が発生した場合に、その損害に対応して親会社が利益を得た場合には、当該子会社の損害は大株主たる親会社の影響力によって生じたものと推定するという考え方（江頭憲治郎・岸田雅雄「企業結合」商法改正要望事項・別冊商事法務77号（1986）60頁以下）などが主張されている。これらの考え方は、親会社の支配力の行使（影響力）により子会社に損害が生じた場合に、親会社の責任を効果的に問うるための措置を工夫している。またいずれの考え方も子会社の少数株主に代表訴訟提訴権を認めている。

(42) 江頭・岸田・前掲注（41）別冊商事法務77号60頁

責任とするか、または過失責任としつつも立証責任を転換して親会社が無過失の立証責任を負わせることが必要であろう⁽⁴³⁾。

(2) 会社法制の見直しに関する中間試案における提案

① 平成 22 年以来法制審議会会社法制部会で会社法制の見直しの検討が行われてきており、平成 23 年に会社法改正についての「中間試案」⁽⁴⁴⁾ が公表された。そこでは親子会社の規律の問題も扱われ、いくつかの立法提案がなされているが、その中で注目された提案として、親会社の子会社に対する責任についての規律案が示されている。

もっとも上記試案における立法提案は、平成 24 年 9 月に発表された改正「要綱」⁽⁴⁵⁾ には盛り込まれなかったことから、直近に予定されている会社法改正における企業結合に対する法規整の問題としては、検討する意味を有しなくなったともいえる。ただ、親会社の子会社に対する責任の問題は、近い将来には無理としても、いずれは具体的な立法の問題として避けることのできない問題であり、上記試案における提案は、法制審議会会社法制部会という公的な機関での試案であり、かつパブリック・コメントにも付された案であることから、同案の妥当性や問題点を検討しておくことは、将来の立法提案に寄与するものと考えられ、意義を有するものと思われる。

② 上記提案は、親会社とその子会社たる株式会社との間で利益が相反する取引が行われ、当該子会社が不利益を被った場合には、当該親会社はその不利益に相当する額を子会社に支払う義務を負うものとするという立法案である⁽⁴⁶⁾。そしてこの場合の不利益の有無および程度は、当該取引の条件のほか当該子会社と親会社と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⁽⁴⁷⁾とされ、さらに上述の親会社の義務は、当該子会社の総株主の同意がなければ免除し得ないものとする。また上記親会社の義務に対しては株主代表訴訟の対象とするものとされている⁽⁴⁷⁾。なお、上記の義務は、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も負担し、同様の規律を受けるものとする⁽⁴⁸⁾と提案されている。

上記の立法提案は、親会社の支配力の行使により子会社が親会社との不利益な取引を強制され、子会社が不利益を被った場合の救済策を会社法の中に盛り込むことを提案したものであ

(43) 持株会社法の研究 162 頁～ 163 頁

(44) 前掲注 (37) 参照。

(45) 前掲注 (38) 参照。

(46) 中間試案第二部第二 1 【A 案】①

(47) 中間試案第二部第二 1 【A 案】④

(48) 中間試案第二部第二 1 【A 案】④注

る。特に、親子会社間においては、しばしば利益が相反する取引により子会社が不利益を被ることが生じうると考え得ることから、上記立法案は、このような子会社の不利益を救済する方策として有益であると考えられる。さらに、この提案では、親会社の影響力（支配力）の行使態様を具体的に特定することを要せず、かつこの親会社の責任を追及するに際して、当該子会社の取締役が責任を負うことを前提としないとされており⁽⁴⁹⁾、責任追及が容易になし得るものと考えられる。

③ しかしながら、上記立法提案には次のような問題点が存在する。まず同案では子会社が不利益を受けたかどうかの算定に関しては、当該利益相反取引がなかった場合と比較して算定するものとしているが⁽⁵⁰⁾、このような算定基準についての妥当性については疑問がある。取引の公正さの判断に際しては、当事者が相互に独立して、不当な影響を受けずに取引条件を決定し得たかどうかという観点からの判断が重要であり、親子会社間の取引に関しても、この観点からその取引の公正さを判定すべきであることを考えると、不利益を受けたかどうかの算定基準も独立当事者間取引基準を用いるべきであろう。特に、子会社の事業内容が主として親会社との取引が中心となっているような場合には、親子会社間の取引の公正さを算定する基準として取引がなかった場合との比較ということでは不自然であり、子会社の被る不利益の判定に際しては妥当性を欠くのではないかと考えられる。

また上記提案においては、子会社の不利益の有無および程度は、当該取引の条件のほか当該子会社と親会社と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されており⁽⁵¹⁾、このことは「親会社の責任の有無については、個別の取引のみではなく、継続的な親子会社間の関係の総体として考慮すべきであると考えられることによるものである。」とされている⁽⁵²⁾。おそらく親子会社間の利益相反取引において直接子会社が不利益を被った場合であっても、親子会社間の他の取引やその他の点において子会社に何らかの形で補償的な措置がとられていれば、親会社の責任は生じないものとするを意味しているものと思われる。このこと自体は適切な規整方法であると考えられるが、ただそのためには親子会社間の取引等において漠然と利害のバランスがとれているというようなことではなく、具体的に認められる補償的措置の存在が必要になると考えられ、立法に際してはそのことを明確な要件にすべきである。この点については、さらに利益相反取引により子会社に不利益を与えても、親子会社関係総体の利益になるならば、親会社が免責されるという解釈も導くことも考え

(49) 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)(以後補足説明と略称する。)第二部第二1(2)ア

(50) 中間試案第二部第二1【A案】①

(51) 中間試案第二部第二1【A案】②

(52) 補足説明第二部第二1(2)ア

られる。換言すれば、親子会社間の利益相反取引によって子会社に不利益が生じても、親子会社を含む企業集団全体の利益になる場合には、親会社は免責されることになるという解釈を導く可能性もあり得よう。しかしこのような解釈の可能性を肯定することは妥当ではない。このような考え方では、結局子会社自体の不利益は填補されないわけであり、その少数株主や子会社の資産を担保財産とする会社債権者の不利益を救済し得ないからである。したがって、上記提案における親子会社関係における一切の事情の考慮による親会社の免責については、具体的な補償措置の必要性を要件とすべきであろう。

④ なお試案におけるような親会社の子会社に対する不利益措置に対する補償義務の制度については、ドイツ株式法上のコンツェルン規整における支配企業の支配力の行使による従属会社の不利益に対する補償についての規整が参考になろう。同法 311 条は、支配企業とその従属会社間に支配企業の従属会社に対する不利益指図を許容する支配契約等が締結されていない場合には、支配企業は従属会社に対して不利益になるような支配力（影響力）を行使してはならないと定めるが（同法 311 条 1 項 1 文）⁽⁵³⁾、ただその不利益が同時に補償される場合には、従属会社の不利益となる支配力（影響力）の行使も許されると規定している（同法 311 条 1 項 2 文）。この補償措置については、不利益が生じた営業年度中になされるか、または営業年度の終了までに、何時、いかなる利益により不利益が補償されるのか定めることにより、行われなければならないとされている（同法 311 条 2 項）⁽⁵⁴⁾。そして上記補償の定めによる利益の供与は、従属会社の支配企業に対する請求権を構成するものとされる（同法 311 条 2 項 2 文）。さらに上記の補償措置の定めは、支配企業による一方的な意思表示によるのではなく、契約によってのみ是認されると解されている⁽⁵⁵⁾。結局上記補償は、営業年度中に事実上の補償として何らかの利益が従属会社に給付されるか、または年度末までに一定の給付を行う契約の締結で行われなければならないことになる⁽⁵⁶⁾。このように見てくると、ドイツ株式法では、従属会社の被る不利益に対しては、支配企業に従属会社の不利益が生じた営業年度中に具体的な補償を行うか、または当事者間で具体的な補償についての合意を結ぶことを要求しており、支配従属会社間の漠然とした利害のバランス関係で支配企業の免責を認めていないことに注意すべきである。

(53) ドイツ株式法における親子会社関係に関する法規整については、前記 5（1）参照。

(54) 支配企業による不利益およびそれに対する補償措置の有無については、従属会社の取締役が、業務執行についての注意義務（株式法 93 条 1 項 1 文）の一環として検査義務を負うことになる（Emmerich, V./M. Habersack, Konzernrecht. 9. Aufl. 2008, S. 435.）。

(55) Uwe Hüffer, Aktiengesetz, 10. Aufl. § 311 Rn.46.

(56) Emmerich/Habersack, a.a.O., S. 436, Hüffer, a.a.O., § 311 Rn. 44~46.

⑤ その他、試案の実効性に関しては、試案におけるように親子会社間における利益相反取引によって親会社が責任を負うことが認められることとしても、子会社自体が適切な責任追及をしない場合には問題となる。親子会社関係において子会社取締役は事実上親会社によって選任されることを考えると、親会社に対して子会社が責任追及を怠る場合が生じることは十分考え得る。そこでこの場合の対策が必要となる。試案は、このような場合に備えて子会社株主が代表訴訟により責任追及を行う道を開いている⁽⁵⁷⁾。したがって、子会社の少数株主はこの株主代表訴訟によって保護されることになる。これに対して、親会社の責任追及が行われない場合の子会社債権者の保護については、試案では特に手当がなされていない。もっともこの点については、試案では子会社債権者は債権者代位権の行使により自らの保護を図りうると考えられているようである⁽⁵⁸⁾。ただ民法423条による債権者代位権の行使は容易ではないことから、債権者代位権の行使についてのなんらかの要件の緩和を図るべきであろう⁽⁵⁹⁾。

なお親会社による子会社に対する不利益措置に対して、子会社が親会社にその補償措置を求め、あるいは責任を追及することが効果的にされるためには、子会社側において親会社による不当な支配力の行使を的確に把握し、子会社の業務執行機関および監督機関において適切に対処しうることが重要である。すなわち、子会社の取締役が親会社との取引やなんらかの影響力の行使につき、それが子会社にとって不利益を与えるものか否かを適切に判断し、さらにその判断を取締役会や監査役（会）が妥当か否かの監査を行いうるコーポレート・ガバナンス・システムを構築することが必要である。そのようなシステムが構築されれば、事後的な救済が有効になされるだけでなく、親会社側に対しても不当な支配力の行使につき抑制的な態度をとらせることとなり、事前の予防的効果を有することとなる。またこのような親会社による不当な措置についての子会社側のチェック体制は、子会社の少数株主、債権者への情報開示とも結びつくことによって、少数株主等が自ら救済を図るうえで必要な情報の提供という意味を有する点も重要であろう。

⑥ 上記の子会社におけるチェック体制については、以下に述べるようなドイツ株式法上の従属報告書の制度が参考になる⁽⁶⁰⁾。前記のように、ドイツ株式法におけるコンツェルン規整においては、不利益指図を許容する支配契約等を締結していない事実上のコンツェルンである親子会社関係においては、親会社は子会社に対して不利益となる支配力の行使は許されず、これに違反した親会社等の支配企業、その法定代理人は子会社およびその株主に対して損害賠償責任を負っている（株式法317条）。もっとも前述のように子会社に対して補償がなされれば、

(57) 中間試案第二部第二1【A案】④参照。

(58) 補足説明第二部第二1（3）ア

(59) 前掲注（39）参照。

(60) ドイツ株式法上の従属報告書の制度については、持株会社法の研究139頁以下参照。

不利益となる支配力の行使も是認されている。このような事実上のコンツェルン規整においては、親会社による不当な支配力の行使に対する子会社の救済は、適切な補償措置または事後的な損害賠償によることになるが、そのような救済が有効になされるためには、支配企業たる親会社による不当な支配力の行使やそれに対する補償措置の有無等が把握されなければならない。すなわち従属会社たる子会社において支配企業たる親会社の不当な支配力行使の存否についての効果的なチェックを行うための方法ないしシステムが必要である。

上述のようなチェック・システムとして、ドイツ株式法は従属報告書 (Abhängigkeitsbericht) の制度を定めている。すなわち、ドイツ株式法 312 条 1 項は、従属会社たる子会社の取締役に対して営業年度ごとに従属会社が支配企業を相手方として行い、または支配企業の誘発もしくはその利益のために行った法律行為およびその他の行為の一切を記載し、さらに不利益に対する補償についても記載をする報告書の作成を要求している。そして同報告書においてはその最後に上記の記載事項についての取締役の判断を示すことが必要であるとされ (同法 312 条 1 項・3 項)、かつ、同取締役の判断は営業報告書への記載も要求される (同法 312 条 3 項 3 文)。またこの従属報告書に対しては、決算検査役および監査役会の監査が行われなければならない、その監査結果は、株主総会に提出される監査報告書にも記載され (同法 313 条・314 条)、株主に開示されることになる。

このように支配契約等を締結していない事実上の親子会社関係においては、親会社による不当な支配力の行使とそれによる子会社の被った不利益および補償措置の有無については、従属報告書のシステムによってチェックされ、監査の対象となることから、従属報告書の制度は、子会社の取締役の立場を強化し⁽⁶¹⁾、コーポレート・ガバナンスにおいて親会社の不当な支配力の行使に対抗する体制を築くことを可能とする。またこの従属報告書の制度によって、子会社の少数株主や債権者に、親会社による不当な支配力の行使に対して、親会社およびその法定代理人に対する損害賠償請求権の行使に途を開くことになると考えられる⁽⁶²⁾。もっとも、この点については、株主等に対しては、従属報告書自体が直接開示される制度にはなっておらず、株主等は営業報告書や監査報告書を通して取締役の判断や監査結果を知り得るにすぎない。したがって、株主等にとっては、従属報告書における取締役の判断や監査報告を通して間接的に責任追及の可能性が与えられるに過ぎない⁽⁶³⁾。結局、株主は従属報告書の記載自体から親会社の子会社に対する支配力の行使が妥当か否か判断することはできないことになる。株主は従属報告書についての監査報告等において疑義が示されている場合にのみ、裁判所に特別

(61) Emmerlch/Habersack, a.a.O., S. 444.

(62) Emmerlch/Habersack, a.a.O., SS. 443, 444.

(63) Emmerlch/Habersack, a.a.O., S. 443.

検査を申し立てることができるにすぎず（ドイツ株式法 315 条）、検査結果に基づき親会社またはその法定代理人に対する損害賠償請求権の行使が実質的に可能となるわけである。その意味では従属報告書の制度は、親会社の支配力の行使に対して、その不当な行使を抑制し、子会社およびその取締役の立場を強化するという効果を有するが、子会社の少数株主や債権者の救済を図るための情報開示制度としては、限界が存在し、必ずしも十分なものとはいえない⁽⁶⁴⁾。

⑦ 以上のようにドイツ株式法では、親子会社関係の下での子会社の被る不利益に対する救済を図る上での子会社側におけるチェック・システムとして、従属報告書の制度を設けている。これに対して、前記中間試案でも、前記のような親会社の子会社に対する不利益措置についての責任規定と合わせて、「個別注記表又は附属明細書に表示された株式会社とその親会社等との間の取引について、監査報告等による情報開示に関する規定の充実を図るものとする。」という提案も行っている⁽⁶⁵⁾。この立法提案は、前記親会社等の責任についての法規整が効果的に運用されるために、必要な情報開示の充実を図ることを意図したものと見える。すなわち、親子会社間で利益相反取引が行われた場合に、子会社経営者や子会社の少数株主にとって、親子会社間の利益相反取引によって子会社が不利益を被ったかどうかを的確に知り、その不利益の内容を具体的に判断しうるための情報が確保されねばならない。そのような情報の確保の手段として開示制度の充実が不可欠であり、この情報開示の立法提案は妥当である。

ただ上記開示の充実を図る場合に、親子会社間の取引についての開示を行うだけでなく、開示されている親子会社間の取引について、当該子会社の取締役（会）や監査役（会）等がそのような取引によって当該子会社が不利益を被ったか否かについていかなる判断を行ったのかという点も開示させることが必要であろう。さらに不利益が生じている場合には、それに対する親会社からの何らかの補償的措置がなされたのかどうかについても、開示させるべきである。この点に関して、同試案についての補足説明によれば、立法化に際しては、子会社に対する親会社またはその他の支配者との間の取引につき、監査役の意見を監査報告の記載事項とすることが考えられていたようである⁽⁶⁶⁾。この点は妥当であるが、監査役の他に取締役（会）の判断も示すようにすべきであり、さらに開示事項には親会社による補償的措置の有無および措置の内容も盛り込むべきであるとの指摘もなされていた⁽⁶⁷⁾。そしてこの中間試案における提案を受けて、要綱では個別注記表等に表示された親会社等の利益相反取引に関し、子会社の利益を害さないように留意した事項、当該取引が子会社の利益を害さないかどうかについての

(64) もっとも近年においては、従属報告書の制度は支配企業による不利益指図を抑制する予防的効果をも有すると評価されている（Emmerlich/Habersack, a.a.O., S. 444.）。

(65) 中間試案第二部第二 2

(66) 補足説明第二部第二 2

(67) 坂本三郎外「会社法制の見直しに関する中間試案」に対する各界意見の分析〔中〕商事法務 1964 号 (2012) 28 頁における意見参照。

取締役（会）の判断およびその理由等を事業報告の内容として、これらの意見を監査役（会）等の監査報告の内容とするものとするという提案がなされた⁽⁶⁸⁾。この提案では、親子会社間の利益相反取引の有無の開示だけでなく、子会社の利益が害されたか否かについての子会社の業務執行機関の判断を事業報告に記載させ、それに対する監査役等の監査を義務づけることとしており、監査機関による取引の適否についての判断をも開示させるものとしている⁽⁶⁹⁾。このような要綱における利益相反取引に関する開示および監査についての制度の導入は、前記ドイツ株式法における従属報告書に類似する制度として親子会社関係に対する法規整に関する一つの進展であり、親会社の子会社に対する不当な支配力の行使に対する予防的効果を持つといえよう。

7 むすび

親子会社関係に関する実体的な法規整を会社法に導入し、体系的に整備することは、わが国会社法の現代化を図るための重要な課題であり、その必要性が従来から学説上指摘されてきているところである。しかし、有効な法制度を構築することについての立法技術上の問題やそのような法規整の必要性についてのコンセンサスがいまだ得られているとは言い難いことから⁽⁷⁰⁾、会社法における親子会社関係に対する実体的、体系的な法規整のための改正は近々には実現しそうにない。上述の法規整の必要性についてのコンセンサスが未だ得られていないという点については、特に実務界において、親子会社関係に対する法規整の導入は、持株会社等の親会社とその子会社から形成される企業集団・企業グループの効果的な運営を阻害し、持株会社制度や企業のグループ化のメリットを奪ってしまうという懸念が存在している点に理由が求められよう。確かに、親子会社関係に対する法規整の導入は、一面では、従来かなり自由に運営されてきた企業グループや企業集団の管理に対してある程度の制約を課すことになることは否定できない。しかし、制約を課すといっても、それは親会社や持株会社の子会社に対する支配を否定するわけではないし、支配力の行使もそれが子会社に不利益を与えない限り法的にも是認しようとするものである。むしろ親子会社関係における親会社の支配力の行使についての法的根拠を与えようとするものであり、親会社に対する制約ないし負担を課すといっても、それは親会社の支配力行使によって子会社に不利益を与えてはならず、不利益を与える場合にはそれを何らかの方法で補償するよう義務づけるものに過ぎないともいえる。そのような制約

(68) 要綱第二部第一（後注）

(69) 岩原紳作「会社法制の見直しに関する要綱案」の解説〔Ⅲ〕商事法務1977号13頁（注55）

(70) 岩原・前掲注（69）商事法務1977号12頁参照。

や負担は現行会社法の下でも当然課せられていると考えられる。いわば、親子会社に対する法規整の導入は、本来的に親会社の子会社およびその利害関係人に負っている責任を立法により明確化し、子会社やその利害関係人により責任追及を容易になし得るようにすることであるといえよう。親会社に対する上記のような制約と負担は、親子会社関係を中核とする企業の集団化、グループ化のための必要最小限度のコストであるということができよう。

ところで、前述したように平成23年の中間試案では、一定の範囲に関して親子会社関係に対する実体的な法規整案が示されたが、その実体的な規整案としての利益相反取引に対する子会社の救済案は改正要綱の中に盛り込まれなかった。このような規整を含めた親子会社関係に対する体系的な規整の導入は将来の課題となっている。ただ今回の立法提案では、本稿ですでに取り上げたもの以外にも重要ないくつかの改正提案がなされている点が注目される。多重代表訴訟制度の新設、親会社による子会社の株式等の譲渡についての親会社株主総会の承認の必要性およびキャッシュ・アウト制度の創設である⁽⁷¹⁾。いずれも改正要綱に採用されており⁽⁷²⁾、法案化が予定されている。前二者は、親子会社関係における親会社に関する新たな規律の導入であり、親会社株主における株主権の縮減に対処するものとして、親会社株主の保護を図るものである。このような親会社株主の保護の強化策の進展に対して、本稿で主として取り上げた子会社の少数株主等の保護は遅々として進んでおらず、ややアンバランスな状況が生じてきているように思われるが、いずれにせよ、前二者の制度の導入は部分的ながら親子会社関係の法規整の発展を示すものとして有益であると考えられる。

(71) 中間試案第二部第一1【A案】、2、第三

(72) 要綱第二部第一一、三、第二

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言われていた(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ということが肝要である。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を示し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）。

金融法務研究会第1分科会の開催および検討事項

第57回（平成22年7月15日）

- ・ 金融規制の観点からみた銀行グループをめぐる法的課題（事務局）
- ・ 個別分担テーマの選定およびフリー・ディスカッション

第58回（平成22年9月21日）

- ・ 銀行持株会社の破綻処理のケーススタディ（松下淳一委員）
- ・ クロスボーダー金融機関等の破綻処理について（森下哲朗委員）

第59回（平成22年11月26日）

- ・ 親子会社関係における親会社の指揮・指図と子会社株主・債権者（預金者を含む）保護（前田重行委員）
- ・ 銀行持株会社の株主の権利（加藤貴仁研究員）

第60回（平成23年1月28日）

- ・ 上場子会社における株主の保護（神田秀樹委員）
- ・ 銀行持株会社における親会社株主の保護－公開持株会社の場合を中心として（神作裕之委員）

○ 会合の回は、平成11年からの通番。

以 上

金融法務研究会委員

顧問	青山善充	明治大学法科大学院教授
	能見善久	学習院大学法科大学院教授
運営委員 (座長)	岩原紳作	早稲田大学大学院法務研究科教授
運営委員 (第1分科会主査)	前田重行	元学習院大学法科大学院教授
運営委員 (第2分科会主査)	山田誠一	神戸大学大学院法学研究科教授
運営委員 (第2分科会幹事)	沖野眞巳	東京大学大学院法学政治学研究科教授
運営委員 (第1分科会幹事)	森下哲朗	上智大学法科大学院教授
委員	野村豊弘	学習院大学法学部法学科教授
	神田秀樹	東京大学大学院法学政治学研究科教授
	中田裕康	東京大学大学院法学政治学研究科教授
	神作裕之	東京大学大学院法学政治学研究科教授
	松下淳一	東京大学大学院法学政治学研究科教授
	山下純司	学習院大学法学部法学科教授
研究員	加藤貴仁	東京大学大学院法学政治学研究科准教授
	加毛明	東京大学大学院法学政治学研究科准教授

(平成25年11月現在)

金融法務研究会第1分科会委員

(平成22年度)

座長	岩原紳作	東京大学大学院法学政治学研究科教授 (現・早稲田大学大学院法務研究科教授)
主査	前田重行	学習院大学法科大学院教授(現在退任)
委員	神田秀樹	東京大学大学院法学政治学研究科教授
	神作裕之	東京大学大学院法学政治学研究科教授
	松下淳一	東京大学大学院法学政治学研究科教授
	森下哲朗	上智大学法科大学院教授
研究員	加藤貴仁	東京大学大学院法学政治学研究科准教授
オブザーバー	浅田隆	三井住友銀行法務部業務開発グループ グループ長 (現・同行法務部上席推進役)
	城市智史	三井住友銀行法務部法務グループ グループ長 (現・同行管理部CREマネジメント室長)
	斉藤智之	三井住友銀行経営企画部全銀協会長行室 推進役 (現・同行総務部上席部長代理)
事務局	相澤直樹	全国銀行協会業務部長

※本報告書のテーマ検討期間における検討メンバー。

金融法務研究会報告書一覧

発行年月	報 告 書 名	巻数
1996.2	各国銀行取引約款の検討－そのⅠ 各種約款の内容と解説－	(1)
1999.3	各国銀行取引約款の比較－各国銀行取引約款の検討 そのⅡ－	(2)

以下、第1分科会と第2分科会とに分けて研究を行う。

第1分科会

発行年月	報 告 書 名	巻数
2000.4	チェック・トランケーションにおける法律問題について	(3)
2002.4	金融機関のグループ化と守秘義務	(5)
2002.10	チェック・トランケーション導入にあたっての法的課題の再検証	(7)
2004.7	社債管理会社の法的問題	(9)
2005.9	電子マネー法制	(11)
2006.10	金融持株会社グループにおけるコーポレート・ガバナンス	(13)
2008.5	金融機関の情報利用と守秘義務をめぐる法的問題	(16)
2010.6	金融機関における利益相反の類型と対応のあり方	(17)
2012.9	金融取引における信用補完に係る現代的展開	(20)
2013.7	有価証券のペーパーレス化等に伴う担保権など金融取引にかかる法的諸問題	(22)
2013.12	金融規制の観点からみた銀行グループをめぐる法的課題	(23)

第2分科会

発行年月	報 告 書 名	巻数
2002.5	消費者との銀行取引における法律問題について	(4)
2002.4	金融取引における「利息」概念についての検討	(6)
2003.10	預金の帰属	(8)
2004.9	債権・動産等担保化の新局面	(10)
2005.9	最近の預金口座取引をめぐる諸問題	(12)
2006.10	担保法制をめぐる諸問題	(14)
2008.3	銀行取引をめぐる消費者保護の現代的展開	(15)
2010.6	動産・債権譲渡担保融資に関する諸課題の検討	(18)
2012.6	預金債権の消滅等に係る問題	(19)
2013.2	相殺および相殺的取引をめぐる金融法務上の現代的課題	(21)

金融法務研究会事務局

〒 100-8216 千代田区丸の内1-3-1

全国銀行協会（業務部）

電話 東京（03）3216-3761（代）

本報告書は研究会としてのもので、全銀協としての意見を表明したものではありません。