

欧州における企業グループ法制の動向と 日本の法制のあり方^{*1}

船津 浩司^{*2}

要 約

企業グループの運営の局面において、親会社（企業グループ全体）の利益と子会社の利益とのバランスをどのようにとるかは、会社法学における難問の一つである。この問題に関して、従来、わが国でも欧州でも、子会社の利害関係者の保護を最優先課題と認識した立法の提案が繰り返されてきた。しかしながら、近時、欧州では、企業活動のグループ化やグローバル化の影響を受けて、むしろ親会社や企業グループ全体としての活動を優先するような規律の提案がなされるに至っている。

本稿では、かかる近時の欧州の議論を注意深く検討し、その背景にある基本思想の変化をもたらした要素を明らかにすることを通じて、わが国における（とりわけ運営の局面に係る）企業グループ法制に関する従来の見解を再定位し、また、今後の議論の進め方に関する留意点を提示する。

キーワード：企業グループ法制，子会社少数株主保護

I. はじめに

企業グループを会社法においてどのように規律するかは、会社法学における一大論点である。

近時、わが国の学説上、企業グループの会社法的規律を論ずる際には、保護の対象として㉠親会社（支配会社）株主、㉡子会社（従属会社）少数株主、㉢子会社債権者をそれぞれ念頭

におき、また規律が必要となる局面として、企業グループ（企業結合）の㉣形成、㉤運営、㉥解消を念頭において分析するというマトリックス的な分析手法を用いることが一般的である¹⁾。先般の法制審議会会社法制部会（以下、単に「会社法制部会」という）では、上記マトリックス中の多くの課題について議論がなさ

*1 本稿は科研費（課題番号25380125）の成果の一部である。

*2 同志社大学法学部准教授

1) 子会社少数株主保護の視点から、企業グループの形成・運営・解消の局面を総合的に分析した先駆的業績として、江頭（1995）。

れ、一定の領域については、関連する立法もなされるに至っている²⁾。

しかしながら、会社法的規律の必要性が古くから指摘され、現に会社法制部会においても議論が重ねられてきたにもかかわらず、実体的な規律を置くに至らなかった問題として、企業グループの運営の局面における子会社少数株主保護の問題（①×②の課題）がある。

企業グループの運営の局面における子会社少数株主保護の問題は、特に、1965年成立のドイツ株式法がこの問題を正面から取り扱ったこともあって、わが国の学説でもドイツ法の影響を受けた立法論が数多く提起されており、その傾向は今なお根強い。しかしながら、翻って議論の母国ともいべきドイツの現在の状況を見るならば、EUによる会社法の調和化の議論の影響を受けて、「あるべき立法」として論じられる内容も従来とは大きく様変わりしているように見受けられる。特に、近時のもっとも大きな動きとしては、欧州委員会の委嘱を受けた「EU会社法の将来像についての検討グループ（The Reflection Group on the Future of EU Company Law）」が2011年に提出した「報告書」（以下、「検討グループ報告書」という）において、「グループ利益」といった概念を会社法上認めるべき旨の提言がなされている。かかる提言は、その後、EUの会社法改正の行動計画にも盛り込まれ、現在検討が進められている。

本稿では、そのような近時のEUにおける企業グループ法制の議論動向を参考に、わが国の企業グループ法制、とりわけ企業グループの運営に係る会社法的な規律のあり方を論ずることを目的とする。

本稿の叙述の進め方は以下の通りである。

まず、企業グループ運営に係る会社法上の規律を初めておいた（その意味で欧州におけるこの分野の議論を先導した）ドイツ法の内容を概観する（Ⅱ）。そのうえで、ドイツ法に代わる新たな規律モデルとして台頭してきたフランス法の内容およびそのEUの論議における受容を概観したうえ（Ⅲ）で、ドイツ法ともフランス法とも異なる近時の加盟国の立法としてイタリア法を概観する（Ⅳ）。以上を踏まえて、欧州の議論の分析を行ったうえで（Ⅴ）、わが国の法制のあり方に関する議論を展開するにあたっての示唆を導くことを試みる（Ⅵ）。

なお、本稿では、企業グループ内において支配的地位に立つ会社を「親会社」あるいは「支配会社」と表現し、当該「親会社」あるいは「支配会社」に対して従属的地位に立つ会社を「子会社」あるいは「従属会社」と表現する。法規定の翻訳として最も妥当な語を用いる必要がある場合にはその語を用いるが、先に挙げた語は基本的には代替可能なものとみて、原則として「親会社」「子会社」で代表させることとする。

Ⅱ. ドイツ法の規律枠組み

前述のとおり、ドイツの企業グループ法制（コンツェルン法制）は、かねてよりわが国の

研究者の関心が高く、その立法経緯や制度内容については邦語での紹介も数多くなされてい

2) たとえば支配株主の異動を伴う募集株式の発行にかかる規律（会社法206条の2）は①×④、いわゆる多重代表訴訟（会社法847条の3）は⑦×⑧、組織再編行為に伴い株主でなくなった者の代表訴訟提起権（会社法847条の2）は⑦or④×⑦、特別支配株主の株式等売渡請求権（会社法179条以下）は⑦×⑧or⑦、濫用的会社分割への対応（会社法764条等）は⑨×⑩or⑦と考えられる。

る³⁾。以下では、本稿の主題との関係に必要な範囲において、ドイツ法の規律内容を概観した(Ⅱ-1)うえで、それに対する評価として述べられている内容を概観する(Ⅱ-2)。

Ⅱ-1. 規律内容

ドイツの物的会社の代表的なものとしては株式会社(AG)と有限会社(GmbH)があり、それぞれ株式法(Aktiengesetz)および有限会社法(Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung)という別々の法律が規律している。このうち、企業グループに関する体系的な法規制が存在するのは前者のみであり⁴⁾、これは、従属的地位にある会社が株式会社である場合にのみ妥当する。欧州における議論の際に参照される規律も主として株式法のものであることから、以下では、従属的地位にある会社が株式会社である場合に焦点を絞って紹介する。

従属的地位にある会社が株式会社である場合において、当該株式会社が他の企業と支配契約を締結している場合、そのような企業グループは「契約コンツェルン」と呼ばれ、株式法291条以下の特別の規律が適用される。他方、そのような支配契約は存在しないものの、株式を過半数保有しているなど、他の企業が当該株式会社に対して事実上の支配的影響力を有している場合には「事実上のコンツェルン」と呼ばれ、

株式法311条以下の規律が適用される。

Ⅱ-1-1. 契約コンツェルン規制

契約コンツェルン関係は、支配会社⁵⁾と従属会社とが支配契約を締結し、これに両社の総会が同意する(株式法293条1項2項)ことによって成立する⁶⁾。

支配契約とは、従属会社が自社の指揮を支配会社に服せしめる契約であり(株式法291条)、契約コンツェルン関係に立つと、支配会社は従属会社に対する指図権を与えられ、従属会社にとって不利益な指図も行うことができる(株式法308条1項)。

支配会社は、このような従属会社への指図権と引き換えに、従属会社の少数株主の保有する株式を買い取る義務を負い(株式法305条:「代償(Abfindung)」と呼ばれる)、さらに、相当の補償(angemessener Ausgleich)という形で配当補償をなす義務を負う(株式法304条⁷⁾。

支配会社が指図権を有する裏返しとして、従属会社の取締役は支配会社の指図に従う義務を負うことになる(株式法308条2項1文⁸⁾。

Ⅱ-1-2. 事実上のコンツェルン規制

(1) 適用範囲

支配契約は存在しないものの、ある会社(「支配会社⁹⁾」)が他の会社(「従属会社」)に対して支配的影響力を有している場合には、株式法

3) 近時の代表的な文献として、高橋(2008)。また、江頭(1995)、p.11注1にはこれまでの研究のリストが掲載されている。

4) 戦後、株式法と同様に、有限会社法についても企業グループに関する明文の規律を設けるべく改正作業が行われたが、結局立法化には至らなかった。その間の経緯については、高橋(2008)、pp.206-215参照。

5) 厳密には支配「企業(Unternehmen)」であり、会社形態をとっている必要はない。

6) 厳密には企業契約の効力要件は登記である(株式法294条2項)。

7) また、従属会社の債権者保護のために、従属会社に生じた欠損は支配会社が填補しなければならない(株式法302条1項)。

8) もっとも、指図に無制限に従わなければならないわけではなく、支配会社またはコンツェルンの利益に明らかに役に立たない場合は従う義務を負わない(株式法308条2項2文)。他方、支配会社代表者は、指図の際、従属会社に対して通常かつ良心的な営業指揮者の注意を用いなければならず、この義務に違反したときには、生じた損害につき従属会社に対して賠償責任を負う(株式法309条1項2項)。この賠償請求権は、従属会社の少数株主も行使することができるが、従属会社に対する給付のみを請求することができる(株式法309条4項1文2文)。

9) 注5)参照。

311条以下の特別の会社法上の規律が働くことになる。ここで（支配）従属関係とは、ある会社が他の会社に対し直接または間接に「支配的影響力（beherrschend Einfluß）」を行使できる関係（株式法17条1項）であり、前者が後者の資本または議決権の過半数を保有している状態（過半数保有（Mehrheitsbesitz）：株式法16条1項）があれば、従属関係が推定される（株式法17条2項）。

（2）規律の概要

支配契約がない場合における、支配従属関係を規律するルールを中心は株式法311条である。同条1項は、「支配企業は、従属株式会社…に、当該会社に不利益な法律行為を行わせ、又は、当該会社の不利益となるように、措置をとらせ若しくはとらせないように仕向ける（veranlassen）ために、自己の影響力を用いてはならない、ただし、その不利益が補償される場合はこの限りでない」と定める。そのうえで、同条2項において、「補償が当該営業年度中に実際に行われなかった場合には、遅くとも、従属会社にその不利益を与えた営業年度の終了の時に、その不利益がいついかなる利益によって補償されるのか定めなければならない。補償のために定められた利益について、従属会社に対して法的請求権が与えられなければならない。」との定めをおいている。

株式法311条1項本文を見る限りでは、支配会社による不利益措置全般が禁止されるような規定ぶりであるが、同項ただし書きは補償による例外を認め、かつ、同条2項で補償の具体的な態様を定めていることから、株式法311条の規律は、支配会社による従属会社への不利益措置の仕向けを禁止するという趣旨ではなく、事後的な不利益補償を条件とした従属会社への不利益な仕向けを許容する規定であると理解するの

が多数説である¹⁰⁾。

また、支配会社による従属会社への不利益補償の履行を確保するための仕組みとして、いわゆる従属報告書（Abhängigkeitsbericht：株式法312条）があり¹¹⁾、これには支配従属会社間の取引内容などが記載され、従属会社の決算検査役（Abschlussprüfer）および監査役会（Aufsichtsrat）により検査される（株式法313条、314条）。また、不利益補償を怠った場合のペナルティとして支配会社やその代表者の損害賠償責任が定められ（株式法317条1項3項）、その実効性を確保するために従属会社少数株主による代表訴訟も規定されている（株式法317条4項）。

（3）株式法311条にみる「不利益」概念

このように、支配契約が存在しない場合の支配従属会社間の運営に係る規律は、その取引や措置が従属会社にとって「不利益」なものか否かによって大きく異なることになる。そこで、支配会社の補償義務を生じさせる「不利益」とはいかなるものかが問題となる。一般論として、株式法311条の「不利益」とは、会社の資産状況や収益状況の悪化または悪化の具体的な危険性を指すとされている¹²⁾が、具体的にはどのようにして「不利益」であるか否かを評価するのが問題となる。

効果の点から見ると、株式法上、「不利益」が生じた場合の補償は営業年度内にすれば足りるものであり、また、当該営業年度内に従属会社に法的請求権を与えればその履行が営業年度内である必要もない。したがって、株式法311条には、補償を先延ばししつつ従属会社に不利益な仕向けを行える特権を支配会社に与える効果があるといわれることもある。このように表現すると、従属会社に対する不利益の評価あるいはその補償が、比較的緩やかに、したがって

10) Schmidt (2002), S.960のほか、船津 (2010), p.80注123に掲げた文献参照。

11) 従属報告書に関する邦語文献として、たとえば、高橋 (2008), p.62-63。

12) Emmerich und Habersack (2013), § 311 Rn.39.

支配会社に好都合になされているようにもみえるが、少なくとも株式法の制度上は、極めて厳格な運用が予定されている。

まず、従属会社に一時的に負担させることができる「不利益」とは、計量可能なものでなければならない¹³⁾。不利益が計量できない場合には、仕向けを行う前提となる将来的な補償がおよそ実行不可能だからである。そのうえで、「不利益」は、個別の法律行為や措置について問題となり、特に法律行為については給付と反対給付の均衡、措置については利益と不利益の差を問題とすることになるとされる¹⁴⁾。

II-2. ドイツ法への評価

本節では、前節で概観したドイツ法に対して向けられた評価、とりわけ批判について紹介するが、その内容を理解するうえで、まず、ドイツの企業グループ法制（コンツェルン法制）の立法経緯を理解しておくことが有益であると思われる。

II-2-1. コンツェルン立法の経緯¹⁵⁾

ドイツの企業グループ法制（コンツェルン法制）の淵源は租税法上の機関関係の法理に遡る。これはすなわち、経済的、財政的かつ組織的にあたかもその企業の業務部門にすぎないかのように他の企業に統合されている会社は、もはや法人税法上独立の課税主体とならず、この会社の損失または収益は、これを移転する契約（機関契約）の締結により、課税主体たる企業の損益に合算されて課税される、というものである¹⁶⁾。

このような機関関係は、子会社の親会社への

収益の移転を促進することになるが、これは、会社法の観点からみれば子会社の搾取に繋がるものであり、子会社少数株主や債権者の保護という観点からは問題があるといえる。そこで、そのような租税法上の契約関係を会社法上正面から認めた上で、適切な利害関係者の保護措置を講ずるとするのが、1965年株式法（ドイツの企業グループ法制）の発想のスタート地点であるといえる。そのような立法構想の下でまず考えだされたのが、支配契約を基本とした契約コンツェルン規制である。

他方で、支配契約が締結されない場合にもなお存在しうる支配従属関係をどのように取り扱うか、という点について、大きな対立があった。当初の案（参事官草案）では、支配契約なしに親会社が影響力を行使して子会社に損害を与えた場合には、親会社は故意過失の有無を問わず子会社に対する賠償責任を負うこととされていた¹⁷⁾。その基本的なコンセプトは要するに、支配契約を締結しない限り親会社による子会社への影響力の行使は認めない、という立場（「契約主義」）であるといえる。

このような契約主義の規律に対しては、そのような規律を行う必要性と、そのような規律の実効性との両面から批判がなされた。簡略化して述べるならば、前者は、支配契約がない場合でも親会社の子会社に対する影響力の行使を認めた方が経済的には望ましいという批判¹⁸⁾であり、後者は、親会社にそのような重い責任を課しても影響力の行使の結果としての損害を証明することが困難であって実効性を欠く、という批判¹⁹⁾である。そして、この両方の批判に対処したのが現在の株式法であるといえる。す

13) Emmerich und Habersack (2013), § 311 Rn.43.

14) Emmerich und Habersack (2013), § 311 Rn.54. また、このことは、これらの事項が従属報告書の記載事項とされている（株式法312条1項3文）ことから導かれる。この点については、V-2-2(1)も参照。

15) 本款の内容は、高橋(2008), p.10-57に大きく依っている。

16) 高橋(2008), p.10.

17) 高橋(2008), p.32.

18) 高橋(2008), p.40参照。

19) 高橋(2008), p.35参照。

なわち、前者の批判への対処が、事実上のコンツェルンにおける不利益補償を条件とした親会社の子会社に対する影響力行使の容認（株式法311条）であり、後者の批判への対処が従属報告書制度（株式法312条）である²⁰⁾。

しかしながら、契約主義に対する批判のうち、実効性に対する批判に対処することは、契約主義をなお維持することに通じるものであるのに対して、必要性に対する批判に対処することは、契約主義を（一部）放棄することにほかならない。その意味で、契約主義への批判に両面で対応した1965年株式法の事実上のコンツェルン規制は、その成立から矛盾をはらむものであったといえる。

II-2-2. ドイツ法に対する評価

(1) 契約コンツェルン規制

契約主義をとる当初の立法提案では、支配契約がない限り子会社への不利益措置を行うことはできない。しかしながら、事実上のコンツェルンを許容する現行法においては、支配契約を締結しなくとも事実上の支配力さえあれば十分であり、特別の子会社少数株主・債権者保護措置を生じさせる支配契約締結のインセンティブがそもそもないという問題が指摘されている。従って、契約コンツェルンは現実にはあまり活

用されていないとされる²¹⁾。

(2) 事実上のコンツェルン規制

II-2-1で概観した立法経緯からも明らかなどおり、事実上のコンツェルン規制はある種の妥協の産物である。この妥協的特徴を肯定的に評価し、グループの全体利益と子会社利害関係者保護とのバランスを図ったものと捉えることも可能である²²⁾が、他方で、批判もこの両端の見解から受けることとなる。

すなわち、契約主義を指向する者からは、子会社少数株主保護を図るための制度が不十分である点が批判の対象となる。たとえば、不利益補償を延期できる制度は、親会社（およびその代表者）の損害賠償責任を定める株式法317条の機能を減退させる、といった批判がなされている²³⁾。

他方で、グループの効率的な運営を目指す者からは、厳格な不利益補償の構造が使いにくいという批判を受けることになる。たとえば、個別の措置が不利益であるがそれが算定できない場合には当該措置を行うことができないとされる規律は、当該措置の長期的影響を加味できないことになり非効率となると指摘され、また、従属報告書は複雑で費用がかかり過ぎ非効率であるといった指摘もなされている²⁴⁾。

III. EUレベルでの新たな動き～ローゼンブルーム原則

II-1で述べたドイツ法の規律枠組みは、1965年以来大きな変化はなく現在に至って

20) 高橋（2008），p.35参照。

21) 高橋（2008），p.59。また、実地調査によれば、支配契約を締結した多くの会社は完全子会社であり、それも機関関係による税法上の恩恵を得んがためであるとの指摘もある（松井（2011），p.31）。

22) Andenas and Wooldridge（2009），p.452。

23) 高橋（2008），p.82参照。また、不利益補償制度の実効性を高めるはずの従属報告書制度も、その監査に当たる監査人が支配会社により選任される事が多いため実効的な監査が行われているか疑わしいといった批判もなされている（Andenas and Wooldridge（2009），p.460）。

24) 後述の欧州フォーラム報告書（Forum Europaeum Konzernrecht（1998）S.710-711）参照。

るが、EU (EC) レベルでは、1970年代以降の会社法調和化の流れの中で、企業グループ法制もその俎上にのぼり、ドイツ法をモデルとした第9会社法指令案も作成された²⁵⁾。しかしながら、II-2で概観したドイツ法への否定的評価もあってそれに対する支持は少なく、同指令案は結局取り下げられた²⁶⁾。また、ポルトガルやチェコなど、ドイツ法をモデルとした体系的企業グループ法制を採用する国も現れたが、第9指令案の頓挫もあり、ヨーロッパ全体における影響力という点でドイツモデルの影響力は次第に低下していったと考えられる。

その後の企業グループ法制に関するEUにおける大きな動きとしては、1998年の「会社グループ (コンツェルン) 法制に関する欧州フォーラム」(以下、「欧州フォーラム」という)の提案²⁷⁾がある。ドイツ法を基礎とする第9指令案が頓挫したことを踏まえて、欧州フォーラムは、フランスの判例法理を参考とした内容を提案しており、その方針は現在のEUレベルでの立法においてなお維持されている。以下では、現在の欧州の動きに多大な影響を与えたフランス法の内容を確認したうえで(III-1)、それをEUレベルの議論に取り込んだ欧州フォーラムの提案(III-2)およびその後のEUとしての公式の活動成果である「検討グループ報告書」の内容(III-3)を概観する。

III-1. フランス法の状況

III-1-1. 企業グループ内取引と会社財産濫用罪²⁸⁾

フランスにおける企業グループ内取引に関する法的規律に関して中心的に議論されてきた規定は、会社財産濫用 (abus de biens sociaux)

罪(株式会社につき商法L242-6条3号、有限会社につき商法L241-3条4号)である。同規定は、悪意により、会社財産や会社の信用を、会社の利益に反して、自己または自己と直接・間接に利害関係のある会社・企業の利益を図るために利用した場合には、5年の禁固または37万5千ユーロの罰金に処せられることを定める。

企業グループにおいては、たとえば財務状態の悪化したグループ内の会社(A会社とする)の倒産を回避するために、同一グループ内の別の会社(B会社とする)がその会社に財務的支援をする場合など、グループ全体の利益のためにグループ内の個別の会社の財産が利用されることがあるが、これは、B会社に損失をもたらす財産の利用であり、B会社の業務執行者はグループ全体の成功に利害関係を有し、多くの場合B会社の利益を害することを認識していることから、上記会社財産濫用罪の構成要件を満たすと考えられているようである²⁹⁾。

実際に、そのような構成により子会社の業務執行者の会社財産濫用罪が認められた事例も存在することから、企業グループの活動の現実に合わせた法的評価が要望されていた。

III-1-2. ローゼンブルーム原則

(1) 1985年破毀院刑事部判決

このような状況の中、最上級審として破毀院刑事部が1985年に示した判断³⁰⁾が、現在のフランスにおけるリーディングケースになっているとされる。この事件において破毀院は、会社の指揮者によりなされたグループ内の会社に対する財政支援が会社財産濫用罪とならないためには、当該財政支援が「当該グループ全体のた

25) その詳細については、森本滋(1984)第8章参照。

26) 第9指令案の取り下げに関するEUとしての公式の見解は、COM(2003)284 finalにより表明されたとされる(Grundmann(2011), S.594 Fn.132)。

27) ドイツ語バージョンとして、Forum Europaeum Konzernrecht(1998)。

28) 本款の叙述は、清水(2010)に大きく依拠している。

29) 清水(2010), p.451。

30) Cass. crim. 4. 2. 1985, Rev. Soc. 1985, p.648。

めに策定された政策の観点から評価される、共通の経済的利益、会社利益または財務的利益に駆り立てられた (dicté) ものでなければならず、かつ、補償 (contrepartie)³¹⁾ を欠くものや関係する様々な会社の各々の貢献 (engagements)³²⁾ 間の均衡を崩すものであったり、負担を引き受ける会社の財務的能力を超えるものであってはならない³³⁾ との一般論を展開した。

(2) 「ローゼンブルム原則」の内容

1985年破毀院刑事部判決の示したこのような考え方は、その後破毀院で繰り返し述べられ、破毀院の確立した立場になっているとされる。1985年判決の被告の姓をとって「ローゼンブルム (Rozenblum) 原則」と呼ばれる。

もっとも、1985年の判決の判旨を基に定式化される免責の要件は、①グループの存在、②グループの一貫した政策が存在していること、③補償の存在・貢献の均衡、④過大な負担でないこと、という4つに分けて理解されているようである³⁴⁾。

①の要件については、人的結合のグループでは要件を満たさず³⁵⁾、また、プライベートエクイティやLBOにより形成されたグループについては濫用の危険性があるため認められていないとされる³⁶⁾。

②の要件については、グループ政策は、統一

性、一貫性が求められ、その存在は問題となった行為以前に存在していなければならないとされる³⁷⁾。また、その政策は、取締役会または株主総会において承認されている必要があるとされる。

③の要件については、1985年破毀院判決の判示につき、「補償の存在」と「貢献の均衡」とを選択的なものとして読むか重畳的なものとして読むかは争いがあるものの、いずれも企業グループを形成することによって生ずるシナジーによる不利益の補償を認めているものと理解されているようである³⁸⁾。

最後の④の要件からは、子会社の存続を脅かすような負担は正当化されないということになる。

Ⅲ-2. 企業グループ法制に関する欧州フォーラム

以上のようなフランス法の議論がヨーロッパレベルで脚光を浴びるようになったのは、1998年に「企業グループ法制に関する欧州フォーラム (Forum Europaeum Konzernrecht)」により出された報告書「ヨーロッパの企業グループ法制 (Konzernrecht für Europa)」からである。

Ⅲ-2-1. 欧州フォーラムの位置づけ

欧州フォーラムは、ドイツのテュッセン財団の助成を受けて創設された私的な研究団体であ

31) 清水 (2010), p.456は、contrepartieを「代償」と訳しているが、わが国の会社法学（とりわけ企業グループ法制）においてよりなじみの深いドイツ法では、「代償」とは子会社少数株主が当該子会社から退出する際に受領する対価であるAbfindungの翻訳として定着している感があり、それをここで用いるのは誤解を招くこと、および文脈としてはドイツ法上のAusgleichやイタリア法上のvantaggi compensativiに近いものと捉えることができると思われることから、本稿ではこれらの訳語と同様に「補償」と訳している。なお、ラテン語訳としてはquid pro quoとされることがある (See, The Reflection Group on the Future of EU Company Law (2011), p.63)。

32) フランス語を母語とする者による英訳には、commitmentsとするものがある (Conac (2013), p.218)。

33) Rev. Soc. 1985, p.651.

34) 少なくともEUレベルでの議論では、本文で述べたような4要件として説明されることが多い (たとえば、The Reflection Group on the Future of EU Company Law (2011), p.62-63)。フランスにおける議論を整理する清水 (2010), p.457-465も参照。

35) 「人的結合ではない」ことの意義の詳細については、清水 (2010), p.457-458.

36) Conac (2013), p.218.

37) 清水 (2010), p.461.

38) Conac (2013), p.218は、補償は、非金銭的なものであってもよく、また、将来のものであってもよいとする。

るが、欧州委員会との「緊密な協力の下に」運営されたとされている³⁹⁾。もっとも、その運営委員会 (Steering Committee) の構成は、ホンメルホッフ (Peter Hommelhoff)、ホプト (Klaus J. Hopt)、ルッター (Marcus Lutter) というドイツの会社法 (とりわけコンツェルン法) の大家のほか、オーストリア、スイスおよびオランダの研究者から構成され⁴⁰⁾、また、その成果である報告書のほとんど全ての起案を上記3名のドイツの研究者が行っているなど、ドイツ色の強い団体あるいはその成果としての報告書であること⁴¹⁾ は興味深い。

Ⅲ-2-2. 提案内容

欧州フォーラムの提案は、企業グループの開示の拡充、企業グループにおける特別検査や少数株主の情報請求権の導入、義務的公開買付けの導入、子会社債権者保護を念頭に置いたイギリスの不正取引 (wrongful trading) 規制に類似した規律の導入などを提言しており、特に義務的公開買付け制度等、欧州レベルで導入されるなどの成果がみられるものも存在している。本稿の主題に直接関係する提案は、正規のグループ運営の原則 (Ordnungsgemäße Konzerngeschäftsführung) と企業グループ宣言 (Konzern-Erklärung) 制度の導入である。

(1) 正規のグループ運営の原則

Ⅲ-1-2で述べたフランスの判例法を踏まえて、欧州フォーラムでは、「現実に域内市場で存在している企業グループを法的に承認すること」および「企業グループがより確実な法的基礎に基づいて経営されうようにすること」という二つを目的として⁴²⁾、次のような提案を

している。すなわち、①グループが調和的かつ堅固な構造を備えていること、②当該グループ構成会社が一貫しかつ長期的視野に立ったグループ政策に組み入れられていること、③発生した不利益が合理的な期間内に利益によって補償されることについて、子会社の取締役が合理的に想定することが許されること⁴³⁾、という3つの条件を満たす場合には、当該取締役がグループ全体の利益の追求をしても義務違反とならないことを明らかにする。このような提案は、前述のローゼンブルーム原則を民事法の評価基準として導入するものであるといえる。もっとも、①~③の要件を遵守していることは、継続的に記録され、株主総会で報告しなければならないとされ、また、上記③の不利益補償に関しては、「グループに所属しているという単なる事実 (bloße Gruppenzugehörigkeit)」や「グループ政策への参加」を補償に相当する利益と評価すべきでない⁴⁴⁾と述べられているなど、若干のアレンジが加えられているといえよう。

このような「正規のグループ運営の原則」を認めることで、子会社の取締役は、(子会社の利益に反しかねない) 親会社の指図に従ったとしても、「グループ利益」を追求するものである限りは責任が生じないこととなるため、安心して親会社の指図に従うことができるようになる。もっとも、このような枠組みは、直ちに親会社の子会社に対する指揮権 (子会社の親会社指図に対する服従義務) を認めるものではない。すなわち、上記提案はあくまで子会社業務指揮者の免責のための要件を加盟国間で調和化するものに過ぎず、上記要件が満たされる場合にもなお子会社取締役が子会社利益を図って行

39) 早川 (2002), p.196.

40) Forum Europaeum Konzernrecht (1998) S.672.

41) Vgl. Grundmann (2011), S.595 (Rn.1005).

42) Forum Europaeum Konzernrecht (1998), S.713.

43) Forum Europaeum Konzernrecht (1998), S.712.

44) Forum Europaeum Konzernrecht (1998), S.714.

動してもよいか、また要件を満たす場合に親会社が指揮権を有するかどうかは、加盟国が独自に定めることとされている⁴⁵⁾。

（2）「企業グループ宣言」による指揮権の法認

以上のように、正規のグループ運営の原則を導入してもなお、親会社は子会社取締役に対してどこまで指図をして良いか、子会社取締役はどこまでその指図に従うことができるかは、明確であるとはいえない。そこで、欧州フォーラムは、ドイツの契約コンツェルンと同様の親会社の指図権（および子会社取締役がそれに従う義務）を正面から認める制度を導入することを提言する。すなわち、親会社は、定款変更可能なほどの議決権を直接または間接に保有している子会社に対し、親会社株主総会の同意を得て一方的な宣言（「企業グループ宣言」）をすることによって、子会社をその指揮に服せしめることができることを提案する⁴⁶⁾。このような効果と引き換えに、親会社は子会社倒産の場合に子会社債権者に対して責任を負い、また、子会社少数株主には退出権と配当補償が与えられる。

このように、欧州フォーラムの提案は、ドイツの契約コンツェルンの効果を、支配契約という形態ではなく、「企業グループ宣言」という親会社の一方的意向により発生させることを提案する。これは、「契約」という枠組みをとることによって必要となる子会社（の株主総会等）の関与が、果たして必要なものであるかについての疑義に基づいているといえる。

Ⅲ－２－３．評価

欧州フォーラムが「企業グループ宣言」の提案をした背景には、ドイツ法における契約コンツェルンが、理論的には、企業グループの統一

的運営を可能とすることによる社会的なメリットの大きい制度であるとの評価があると考えられるであろう。しかしながら、このような枠組みに対しては、契約主義が破綻したドイツだけでなく、他の法域でもそのような「宣言」が実際に使われることがあるのか、という疑問が呈されている⁴⁷⁾。

他方、「正規のグループ運営の原則」に対する評価は分かれる。以下ではこの点について少し詳しく紹介しておく。

（1）肯定的な評価

ドイツにおける事実上の株式会社コンツェルンも、グループ全体の利益と子会社の利益とを調整する手段として肯定的な評価があり得るところであり、ローゼンブルーム原則との類似性が指摘されることもある。しかしながら、その規律は、大まかにいえば、1営業年度における取引や措置の一つ一つの利益不利益を通算して、不利益が上回ればそれを補償させるという制度である。これに対しては、個々の取引や措置に係る有利不利の評価を前提とするものであって煩雑であるという点、そして、その計算後でなければ補償がなされないため子会社保護が遅れるという点が批判されている⁴⁸⁾。これに対して、ローゼンブルーム原則によれば、そのような細かな計算が必要とならない点、そして、そのような大まかな判断準則の適用につき、「グループ構造」「グループ政策」「貢献の均衡」等の前提条件の存否を個別の取引に先立って事前に確認ができる点において、優位性があると評価されている⁴⁹⁾。

（2）否定的な評価とそれに対する反論

他方で、欧州フォーラムの提案する「正規の

45) Forum Europaeum Konzernrecht (1998), S.714.

46) 厳密には、商業登記による開示によって初めて効力を生じるものとされている。

47) Andenas and Wooldridge (2009), p.457.

48) Forum Europaeum Konzernrecht (1998), S.711.

49) Forum Europaeum Konzernrecht (1998), S.711.

グループ運営の原則」に対して、ドイツでは激しい批判があるとされる。批判の要点は3つあり、第一に、欧州フォーラムの定立した①～③の要件は不明確であり適用が困難であるため免責の役割を果たせないという点、第二に、グループ利益といったものでは子会社利益の侵害を正当化できないという点、第三に、外国でそのような規律が存在していない事から判るように、そのような規律の必要性に乏しいという点である⁵⁰⁾。

これらの批判に対して、同原則を提唱するホプトから反論がなされている⁵¹⁾が、これを筆者なりに理解して要約すると次のようなものになる。第一の点については、要件の不明確さについてはこれを認めるものの、同原則は、グループ利益の追求を理由として子会社の取締役が免責される例外的な可能性を認めたに過ぎず、限界事例において子会社取締役は子会社の利益が犠牲となるグループ利益の追求を思いとどまればよいだけの話である。第二の点については、確かに、個別の取引についての利益不利益を問題とするドイツ法は、子会社利益の保護に資する方式であるが、残念ながら実際にはドイツではこのような個別補償の原則は守られていない。そうであるならば、いつどのような場合に処罰されるかについての不確実性を抱えるよりも、グループ利益という概念を承認することで、一定の法的明確性を与える方が望ましい。そして、第三の点についても、(ホプトが認識する)ドイツの実情と同様に、他の国でも子会社利益ではなくグループ利益を優先しているという実情が存在しているとすれば、現在その国に企業グループに関する法規定が存在していなかったとしても、なおグループ利益を正面から認めて立法をすることは、子会社取締役を

免責する余地があることを明らかにする点において意味はある。

このように、「正規のグループ運営の原則」の主唱者の一人であるホプトとしては、(少なくともドイツの)事実上のコンツェルン規制はそもそも子会社少数株主保護の機能は果たしていないという認識を前提とし、そうであるならば企業グループ規制には別の機能を付与して活用する方が望ましい、という発想に立っているとみることができるであろう。

Ⅲ-2-4. その後の展開

欧州フォーラムの提案は、それなりのインパクトを有し、2002年初頭に欧州委員会(Commission)によって設置された「会社法専門家ハイレベルグループ」報告書でも、その発想の有益性が確認されている⁵²⁾が、その後しばらくは、企業買収ルール策定等、企業グループの形成や解消の局面の立法の調和化が優先されていたといつてよい状況であった⁵³⁾。

Ⅲ-3. EU会社法の将来像に関する検討グループ報告書

運営の局面に関しての議論が大きく動いたのは、本稿冒頭でも紹介した、2011年の「EU会社法の将来像に関する検討グループ」(以下、「検討グループ」という)の報告書である⁵⁴⁾。

Ⅲ-3-1. 検討グループの位置づけ

検討グループは、欧州委員会の委嘱を受け、EU会社法の現状の問題を示すとともに、適切な局面におけるEUのイニシアティブを示すことを目的として、2010年12月に組織された集団である。13名の会社法研究者、実務家等か

50) Hopt (2007), S.223.

51) Hopt (2007), S.223-225.

52) The High Level Group of Company Law Experts (2002), p.97.

53) 欧州フォーラムの提案以降の動向については、Hopt (2007) が詳細に示している。同論文を邦語で紹介するものとして、早川 (2008)。

54) The Reflection Group on the Future of EU Company Law (2011).

ら構成されているが、検討グループ自体は会社法全般の問題を取り扱うことが予定されていたことから、三つの分科会が設けられ、企業グループ法制関連の提案は、Pierre-Henri Conac⁵⁵⁾を座長とする第三分科会において、経営・監督構造とともに検討された⁵⁶⁾。

Ⅲ-3-2. 提案内容

企業グループの運営に係る提案内容としては、「グループ利益」概念の承認（報告書4.1）のほか、企業グループ内の子会社として用いられることのある一人会社の規制の簡素化（報告書4.2参照）とグループ構造の透明性（情報開示）の充実（報告書4.3参照）が挙げられる。以下では、第一の点に絞って詳細を述べる。

（1）基本的な目標

同報告書は、まず、国際的会社グループが欧州の大企業の普及形態であり、その事業活動は、典型的には複数の欧州内外の国に所在する個々の子会社のネットワークを通じて組織され指揮されていることから、グループ管理（group management）がそのような大企業の心臓部分であるとの認識を示す。そのうえで、そのような大企業形態が普及してきた理由が、親会社による集権的支配と子会社に対し与えられる自治権との最適な組み合わせから生じる、洗練された柔軟な管理（management）にあることから、EUが何らかの形で会社グループの規律を行うとしてもその目標は、「国際事業活動におけるグループの管理の柔軟性を維持し高めることを追求する」ことにおかれるべきことを述べる⁵⁷⁾。

（2）提案の具体的内容とその理由

提案の具体的な内容は、「グループ利益」概

念を承認したうえで、親会社にグループ全体の利益に従ってグループおよびその構成会社を管理する権利と義務を与え、そして、子会社の取締役（director）・経営者（manager）にグループ利益を考慮することを許容する、というものである⁵⁸⁾。

このような形で、グループ利益概念を認識する主たる利点は、「子会社の取締役に、いかなる取引や運営を承認してよいかに関してのさらなる明確性が与えられること」にあるとする。「とりわけ親会社からグループ全体の利益に適うが当該会社の利益に適うかは疑わしい行動を取ることを指示がある場合において、EU域内の親会社および子会社双方の経営者にとって“セーフハーバー”として働く」ことを想定している。

また、なぜEUレベルでそのようなルールを導入すべきかについて、報告書はそのようなルールの導入によるメリットとして、大要、①法的明確化による国際（加盟国間）取引の費用の削減、②より柔軟な国際的グループ経営を可能とする規制緩和、③硬直的な加盟国法制度の変革のきっかけの付与、④EU域内の会社の取締役の義務の明確化の4つを挙げる⁵⁹⁾。①は、EU加盟国に所在する親会社が、他のEU加盟国の立法において「グループ利益」概念が認識されているか否かを分析しなくとも、当該他国に所在する子会社を管理し、あるいは子会社と取引を行えることになるから、EU域内でクロスボーダーのビジネスを行う企業グループのコストを削減するというメリットを挙げる。②は、加盟国間で規律の違いがあることにより、ある施策が特定の国の子会社では可能であるのに対して別の国の子会社では不可能であるといった状況が生じるのを防ぐことで、企業グ

55) 同氏はフランス出身ながらルクセンブルクで教鞭をとる研究者である。

56) The Reflection Group on the Future of EU Company Law (2011), p.4.

57) The Reflection Group on the Future of EU Company Law (2011), p.59.

58) The Reflection Group on the Future of EU Company Law (2011), p.60.

59) The Reflection Group on the Future of EU Company Law (2011), p.61-62.

グループが（少なくともEU域内で）統一的な施策を実行できるといったことが考えられているのであろう。⁶⁴は、とりわけ子会社の取締役についての行為規範を明確化するという点に重点が置かれているようである。このように、検討グループ報告書は、欧州フォーラムの提案よりも、その（少なくとも報告書上に現れた表向きの）根拠づけにおいては、国際的な文脈（とりわけEU域内のクロスボーダー取引）での考慮要素を強めた点が特徴的である。

他方で、筆者が特に注目するのは、理由の⁶⁵である。これに関しては、「ドイツアプローチを採用しているものの、より柔軟なアプローチへの変更の機会を持ちたいと望んでいる加盟国は、そのような変更の推進力（impetus）を持つかもしれない」と述べられている。このような効果は、明らかにEUレベルの問題ではなく、各加盟国固有の問題であり、それに関してEUレベルの立法行為がなされることは補完性原則⁶⁶を逸脱しているともいえる。そのようなものであるにもかかわらず、同報告書では、「グループ利益」の承認が、「ドイツおよびドイツ型システムを、適用の数十年後には、いずれにせよ実務上はそちらの方向へ動いているように見える代替的モデルへと遷移することを導くことができるかもしれない」⁶⁷として、ドイツ

型システムの改革のための「外圧」としての役割を担わせうることを隠していない⁶²。

検討グループ報告書は、具体的な立法提案を条文の形で示すものではなく、また、多様な考え方の存在を認め、一つの案を推奨するという形をとるものではない⁶³。そのようなものであるとはいうものの、「グループ利益」概念を会社法上何らかの形で位置づけることへの動きをEUレベルで行うという、大きな方針を示した点で極めて重要な報告書であるといえる。

（3）その後の動き

検討グループの示した提案は、2012年12月12日の欧州委員会「行動計画：ヨーロッパ会社法とコーポレートガバナンス－株主のより多くの関与と持続可能な会社のための現代的法的枠組み」にも盛り込まれ、欧州委員会として2014年度中にグループ利益概念の認識についての提案を行うことを宣言するに至っている⁶⁴。現在、2012年の行動計画の遂行のため、企業グループ関連立法を含む国際的（cross-border）企業活動の枠組みを定めるに際して欧州委員会を補助する非公式会社法専門家グループ（Informal Expert Group on Company Law）が組織され検討を開始する⁶⁵など、作業が進んでいるところである。

60) 補完性原則については、たとえば、庄司（2013）、p.36参照。

61) The Reflection Group on the Future of EU Company Law（2011）、p.64。

62) もっとも、ドイツ法に対するインパクトは、既存の事実上のコンツェルン規制の制度趣旨の理解に依存すると思われ、「グループ利益」概念をEUレベルで導入しても、ドイツ法は最小限の修正で済ませることができるとの見方もある（See, Conac（2013）p.206）。

63) たとえば、親会社に子会社管理の権限と義務が生じる「状況、および、開示を要するか否かを含めたこの状況の生ずる基礎となるものは、さらなる検討が必要であろう」とする。また、完全子会社のみにも適用されるのか、子会社に少数株主がいる場合にも適用されるのか、さらに、それらの利害関係者保護の具体策についても今後の検討課題としている。

64) European Commission（2012）、p.15。行動計画の邦訳および解説として正井（2013）、p.1000、検討グループ報告書から行動計画の公表までの動向については、Conac（2013）p.203-205参照。なお、本文のような行動計画の宣言に対する検討グループからの反応として、グループ利益概念の承認は歓迎するものの、中小規模の会社に関してEUレベルでの立法措置自体が果たして妥当であるかは不明であることから、ハードローによる規律ではなく、ソフトローによる規律とすることが望ましいとしている（The Reflection Group on the Future of EU Company Law（2013）、p.325）。

65) 2014年6月26日に第1回会合が、また、2014年10月15日に第2回会合が開催された。第2回会合における討議項目として「グループ利益の承認」も掲げられている。

IV. 加盟国の新たな立法動向～イタリア法を例に

近時、EUの議論に影響を受けつつも、加盟国の中には独自の立法を模索する動き⁶⁶⁾もある。本章では、そのような立法が実現した例として、イタリア法の内容を概観する。

IV-1. 2003年改正民法の概要

イタリアの会社法は民法典第5編第5章に規定されているところ、同章は、2003年に大改正がなされた。本稿の主題である企業グループに関する会社法上の規律も、同年の改正により民法典第5編第5章第9節「会社の指揮と調整」において導入されている。

IV-1-1. 中心的規定

企業グループの規律の中心的規定は、民法2497条である。同条1項1文は、会社の指揮

と調整 (*direzione e coordinamento*) の活動 (*attività*) を行う際に、会社および企業家の適正な経営の原則 (*principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale*) に反して、自己または他人の企業家的利益に適うようふるまう会社または法人は、収益性 (*redditività*) および会社出資の価値について引き起こされた侵害 (*pregiudizio*) に関して (指揮と調整を受ける) 会社の株主に対して、会社の財産の完全性について引き起こされた損傷 (*lesione*) に関して会社債権者に対して、直接に責任を負う (民法2497条1項1文) と定める。

責任を負う主体は、他の会社に対して「指揮と調整の活動」を行っている会社または法人である⁶⁷⁾。いかなる場合に指揮と調整の活動があるといえるかは解釈論に委ねられているが、貸

66) 法制化されたイタリア法およびチェコ法 (*See, Conac (2013), p.208*) のほか、具体的な立法提案の段階まで進んだものとして、ポーランドとスペインがある。

ポーランドでは、会社法は、商事会社法 (*Kodeks spółek handlowych*) において規律されているが、現行法上、企業グループについて体系的な規定が存在しているのではなく、散発的な規定があるのみである。たとえば支配契約や利益供出契約を締結した場合には開示義務を負う (商事会社法7条) とされているものの、ドイツ法のように少数株主等の利害関係者保護の措置はなく、支配会社に対して従属会社の業務執行をゆだねるような行為が許容されるのかは不明であるとされる。このような状況の中、実務上、グループ利益といった概念を導入して親会社業務執行者も子会社業務執行者もともにこれを援用することで責任を免れるようにすべきこと、および、親会社の子会社に対して不利益指図をすることができるのはどのような場合かについての要件を明確化することが主たる関心事となった (*Oplustil und Władyka (2012), S.870*)。このような課題意識から、2010年に商事会社法を改正する「グループ会社法草案 (*projekcie prawa grup spółek*)」が司法省に設置された民事法編纂委員会 (*Komisji Kodyfikacyjnej Prawa Cywilnego*) により提案された。提案内容の最大の特徴は、会社グループに所属する業務執行者・監督機関構成員等は、当該会社グループに所属する会社に対して、子会社の債権者や少数株主の利益を害しない限りで、「会社グループ利益」を追求するよう仕向けることが許容されることを明確化する規定 (法案21条の1第1項第3項) の導入であろう。しかしながら、グループ利益の追求を目指した立法要望にも関わらず、出された法案はグループ利益ではなく子会社利益を第一に考えるというものであったため、法案は現行法の状況を確認したに過ぎず、子会社業務執行者のセーフハーバーとなりえないとの批判や、子会社利害関係者保護の実体規定がないことからこれらの者の保護が不十分となりうるとの批判もあり (*Oplustil und Władyka (2012), S.871*)、改正の動きは中断している。

スペインでは、2002年に民間の学術団体から企業グループに関する改正提案が出されたが、採用には至らなかった (*See, EMCA Group (2013), p.3*)。しかしながら、2013年に新たな改正法案が提出され、現在も検討中の模様である。

67) 規定上、会社と法人が主体とされており、自然人は含まれない。

借対照表上連結義務を負う会社間、および、民法2359条に定める支配従属関係⁶⁸⁾がある会社間には、「指揮と調整の活動」の存在が推定される（民法2497条の6）。この推定規定を前提とする限り、民法2497条の責任には、本稿が関心を示す、「親会社」「支配会社」の、「子会社」「従属会社」少数株主・債権者に対する責任も含まれると解することができる。

また、加害行為（fatto lesivo）に何らかの形で関与した者および加害行為から故意に便益（beneficio）を引き出した者は、連帯責任を負うとされている（民法2497条2項⁶⁹⁾。そして「何らかの形で関与した者」の中に、指揮と調整の活動に服する会社すなわち「子会社」「従属会社」の取締役も含みうるとする見解も見られる⁷⁰⁾。

IV-1-2. 全体的考察方法による責任発生 の限定

もっとも、民法2497条1項は、親会社（指揮と調整の活動を行う会社）の責任が生じる場合を限定している。すなわち、損害（danno）が、指揮と調整の活動の全体的結果（risultato complessivo）に照らして欠けている場合、または、損害除去に向けられた措置（operazione）の結果としても完全に除去される（integralmente eliminato）場合には、責任は存在しないとされている（民法2497条1項2文）。

すでに2003年改正以前から、イタリアの判

例では、会社（＝子会社）を害するように見える行為や取引も、企業グループに所属することからもたらされる利益によって埋め合わせがされていると解しうるとを示した判例法理（「補償的利益の理論」〔teoria dei vantaggi compensativi〕と呼ばれる）が存在したとされるが、民法2497条の規定は、この補償的利益の理論を明文化したものであるとする理解が一般的である。

IV-1-3. 親会社の補充責任の原則

また、民法2497条1項による親会社（指揮と調整の活動を行う会社）の責任に関しては、子会社（指揮と調整の活動に服する会社）の株主や債権者が子会社によって満足された状態にない（non sono stati soddisfatti）場合にのみ、親会社に対し訴訟を提起することができる（民法2497条3項）。

同項は、債権者や株主が満足された状態であれば親会社の責任が生じないという当然のことを示すと同時に、満足を与える主体は明示されていないことから、補償がとにかく何者かによってなされた場合には親会社に対する訴権は消滅することを意味する。より端的には、子会社の取締役が子会社に対して負う責任に基づき子会社に損害賠償がなされれば、民法2497条1項に基づく親会社の責任は生じないことになる。この点は、親会社の責任を第二次的なものとして理解する可能性を生じさせる。

68) 支配従属関係は、①通常総会（assemblea ordinaria）で行使可能な議決権の過半数を有している場合、②通常総会において支配的影響を行使しうるに足りる議決権を有している場合、③特別の契約上の拘束（particolari vincoli contrattuali）により支配的影響下にある場合、のいずれかに該当する場合に存在するとされる（2359条1項）。

69) ただし、故意に便益を引き出した者に関する責任は、獲得された利益（vantaggio）が限度となる。

70) Patti (2003), p.256. なお、イタリア法においても、取締役の会社に対する責任を追及する代表訴訟が認められていることから、本文の主たる登場人物である子会社の株主が子会社の取締役を訴えるというルートが一応存在する。しかしながら、これは会社に対して給付を求めるものであり、また、少数株主権（原則として上場会社については資本の40分の1以上、非上場会社については5分の1）とされている（民法2393条の2）。そして本文で述べた見解は、民法2497条2項によって、子会社株主が子会社取締役に対し直接自らへの給付を求めるというルートが理論上は存在する、という主張である。

IV-2. 具体的な解釈論

IV-2-1. 2004年破毀院判決

以上の規律の理解に資する判決が2004年に破毀院より出されている⁷¹⁾。事案自体は2003年改正前の旧法下のものであり、直接民法2497条1項の責任に関して判断するものではないが、特に同条の全体的考察方法（IV-1-2参照）についての最上級審裁判所の考え方を示すものとして重要であると考えられる。

事案は、親会社の利益を図り子会社の利益を害したという理由で、子会社取締役が子会社（＝当該取締役が所属している会社）からその責任を問われたものである。同判決の判旨を要約すると概ね以下のとおりとなる。

補償的利益の理論（IV-1-2参照）の適用の「可能性（今日これは、新民法2497条の規律において明示的に考慮されているが、2003年立法的命令第6号発効以前の時期において生じた事案に対しては直接には適用されない）は、確かに本事案においても妥当しうる」。

「グループに所属している各単体会社を常に際立たせる人格的および財産的自治は、取締役に対し、自らが経営に携わっている会社固有の利益の…追求を命じる」が、その場合でも、「グループ経営に関する評価を考慮に入れる可能性」は、「完全には排除されない」。「一般的に、会社の経営は、…個別の取引の遂行という形で描写されるものではなく、行為（atti）や行動（comportamenti）の多重性を通して、しばしば時間を通して（nel tempo）重要性を帯びる形をとることが予定された、経済的戦略の実現という形で描写されるものである」。したがって、「潜在的に当該会社の利益に資するかあるいは逆に利益を害するかもしれない行為の評価」においては、「特定の経営行動から生じる資産に対する即時の負の影響（effeto）に対してのみならず、当該行為が所属グループにもたらす利益に対して当該単体会社が参与するという結果の点において、そこから（ne）派生し

うる正の反射（riflessi）に対しても考慮が払われる」というような「全体的見通し（visione generale）」を度外視することはできない。

しかしながら、「会社財産を侵害する行為がグループに所属することから派生する利益（vantaggi）において補償を受ける可能性というのは、単なる仮定的な要素に置かれてはならない」。

「行為が、その取締役がその行為を行った会社の利益に合致せず、またその行為から会社財産に対する即時の損害が由来したことが確認されるならば、当該取締役は、当該行為が異なる特色を帯びることが予定され、また、当該侵害が解消されることが予定されているというグループの現実の存在を引き合いに出し…てもよい」。しかしながら、「そのような証明は当該取締役が与える必要がある」のであって、「会社があるグループに所属しているという単なる事実によって上述の『補償的便益（benefici compensativi）』の存在が納得のいくものとなったり、結果的に不存在の証明負担をその取締役を訴えた会社に帰属させたりすること…はできない」。

他方で、「原告会社は、法人の財産を侵害する取締役の行動の存在を証明し、したがって、会社の固有の利益を追求するという取締役の義務に反しているということを示す自らの証明負担を果たす必要がある」。「グループの補償的利益に関する仮定的間接的利益、および、その間接的利益がなされた措置（operazione）から即時に生じるマイナスの影響を効果的に補償するのにふさわしいこと（idoneita）について、証拠の提出（allagare）とその証明（provare）の義務を負わなければならないのは、取締役である」。

IV-2-2. 全体的考察方法に係る解釈論

IV-2-1で紹介した2004年破毀院判決の判旨から、特にIV-1-2で述べた全体的考察

71) Cass. 24. 8. 2004, n.16707, in Giur. it., 2005, 69.

方法による責任発生 の 限定に係る規律の解釈について若干の検討を行う。

(1) 2004年破毀院判決の位置付け

2004年破毀院判決の事案は、旧法下における事案であるため、直接2003年改正後民法2497条（以下、改正の前後を明らかにするために必要な範囲で、「新民法2497条」ということがある）が適用されるわけではない。また、本事案は、会社による自社取締役に対する責任追及の事案であり、新民法2497条1項が想定する親会社の責任を追及するものではない。しかしながら、上記破毀院判決は、判旨において、新民法2497条が適用されない事案においても、新民法2497条において規律されているような全体的考察方法（「全体的見通し（visio^{ne} generale）」と表現されている）による責任判断が妥当するとしており、新民法2497条の規定の導入によって、従前の法状況（それを「補償的利益の理論」と呼ぶかはともかくとして）が基本的には変更されるものではないことを前提としているように思われる。したがって、破毀院判決が示した内容は、新民法2497条の解釈に流入する可能性がある⁷²⁾と同時に、2003年民法改正前（の一定期間）の法状況についても描写していると解することができるように思われる。

(2) 補償効果のある「利益」の時的範囲

すでに述べたとおり、これまでイタリアでは「補償的利益の理論」が承認されており新民法2497条1項2文はこれを具現化したものであるとの理解もなされているところである。しかしながら、上記破毀院判決以前に発行された新民法2497条の注釈書では、新民法2497条が全

体的な「結果（risultato）」を要件としている以上、すでに生じた事項だけを問題とするのに対して、補償的利益の理論は、合理的に予測可能な利益も考慮してよいという点で異なるとの指摘がされていた⁷³⁾。この見解に従うならば、補償として考慮しうる利益が、前者はすでに生じたものに限られるのに対して、後者は将来的に発生しうるに過ぎないものであっても構わないことになる。

この点に関して、上記破毀院判決は、補償効果のある利益の発生する時的限界について特段の制限をしていないという評価がある⁷⁴⁾。そして、破毀院判決が2003年改正前後で同じ法状況であると理解しているのだとすれば、そのような解釈が新民法2497条の解釈に流入してくる可能性がある。

(3) 補償効果のある「利益」の内容

他方で、補償的利益の理論に対しては、「グループ利益による補償」であるとか、「グループに所属することによる利益による補償」が認められると説明されることもあった。

しかしながら、上記2004年破毀院判決は、まず、グループに所属することによりもたらされるプラスの影響は、仮定的なものであってはならないと述べている。従って、補償的利益の理論あるいは新民法2497条の解釈として、漠然とした「グループに所属することにより得られる利益」といったものを考慮することは拒絶していると思われる。

他方で、さらに進んで、上記破毀院判決は、あくまで個別主義に立っている、すなわち会社に損害を与える行為から直接に生じる「利益」のみが補償効果のある利益であると考えていると評する見解もある⁷⁵⁾。このような理解に立つ

72) Cariello (2006), p.333.

73) Patti (2003), p.254.

74) See, Cariello (2006), p.334.

75) Cariello (2006), p.338. このような解釈は、「そこから（ne）派生する」利益を考慮に入れて良いとする判旨を、「当該行為から派生する」という形で強く意識した読み方をしているのではないかと推測される。

とすれば、子会社が被る不利益を補償しうる「利益」とは、「子会社にとって⁷⁶⁾の直接の」利益のみが対象とされるなどかなり具体的なもののみが想定されることになり、また、補償効果のある「利益」は計量可能であることが求められている可能性が高いといえるかもしれない⁷⁷⁾。

他方で、民法2497条1項が、特定の「行動」ではなく指揮と調整の「活動 (attività)」の「全体の結果」を問題としていることから、考慮できる補償的利益の範囲は上記のような個別主義よ

りも広く捉えるべきであるという主張もある⁷⁸⁾。

(4) 証明責任

判旨は、行為によりもたらされうるプラスの影響が（行為の直接の効果である）会社の損害を補償するのに十分であることを、損害賠償を追及された側が証明しなければならないとする。これを民法2497条に及ぼすとすれば、補償的利益による不利益の填補の可能性は、親会社サイドで証明していかなければならない事項ということになるであろう。

V. 欧州の議論の考察

本章では、次章でわが国の法制に関する議論を展開するための準備作業として、前章までの欧州の議論について若干の考察を施す。

V-1. 基本コンセプトの変化とその評価

II章およびIII章でみたように、企業グループ内部において必然的に生じる（と多くの論者が想定する）、親会社から子会社に対してなされる、当該子会社の利益に適うとはいえない指示や影響力の行使という問題に関して、欧州においては、当初、子会社少数株主保護に主眼をおいて設計されたドイツ法をモデルとした規律を指向していたが、2000年代に入って、親会社の指示に従った子会社取締役（やそのような指示をした親会社（の取締役））の免責という視点を重視する発想へと転換してきている。キーワードとして、「保護法 (Schutzrecht)」から「授権法 (enabling law)」への転換といわれる

こともある⁷⁹⁾。

しかしながら、このような欧州における議論の大きな転換は、企業活動のグローバル化という現象と、「(域内) 単一市場」⁸⁰⁾の実現というEU (EC) の使命との結びつきにおいて注意深く理解される必要があると思われる。

すなわち、企業活動のグローバル化がそれほど進展していない時期は、「単一市場」の実現を目指すEUとしては、理念的な「単一市場」の第一歩としてまずはルールの調和化を図る必要がある（実態としても「単一市場」が実現するか否かは後からついてくる問題である）、その際の指導理念として何を採用するか、すなわちどの国の規制をモデルとして採用するかについては、数ある選択肢の中から、理論的、現実的あるいは政治的な優劣を基に選び出すという作業を行えばよいといえそうである。そして、その当時の政治的かつ理論的な優位にあるドイ

76) もっとも、民法2497条1項1文2文の規定ぶりからすれば、理論的には株主や債権者に対して直接に補償的利益が生じる場合にも、親会社の責任は消滅（あるいは減少）することになるであろう。

77) See, Cariello (2006), p.338.

78) Cariello (2006), p.339.

79) Teichmann (2013).

80) 「域内市場」「単一市場」の概念については、たとえば、田中ほか (2011), p.50参照。

ツ法（すなわち「保護法」的色彩の強い法制）をモデルとした調和化が提案されていたといえる（第9指令案参照）。

これに対して、そのような形での法制の調和化が進まないままに経済活動のグローバル化（クロスボーダー化）のみが進行したことにより、域内における法状況の不調和がクロスボーダーでの取引コストの増大を招いているとすれば、そこに再びEUとしての介入の可能性が顕在化することになる⁸¹⁾。この場合に、EUとしての調和化の方針としてとりうる選択肢が二つあり、一つは企業活動よりも利害関係者の保護を優先するルール（すなわち「保護法」）への収斂であり、もう一つは利害関係者保護よりも企業活動を優先するルール（すなわち「授権法」）への収斂であったとすれば、加盟国独自での解決ができない問題についてのみEUが介入するという補完性原則の制約がある中で、EUが自らの存在意義を立法行動で示す際に採用しやすい選択肢は後者、すなわち、国境を越えた企業活動を促進するという大義名分⁸²⁾の下での「授権法」への収斂である⁸³⁾ように思われる。

さらに、このようなEUの動きを先導する者にとっては、自身のドイツ法に対する否定的評価を、先に述べたようなEUとしてのポリシーの変更と結びつけることにより、EUという外圧を利用して、自ら否定的な評価を下しているドイツモデルへの変革の圧力をかけようという意図⁸⁴⁾を実現しようとしている可能性がありうることも見逃すべきではあるまい。

「保護法」から「授権法」への転換というと、何かパラダイムのシフトを示唆するかのようであるが、その実質的な内容は、親会社（または

企業グループ全体）の利益を優先するのか、子会社（の少数株主や債権者）の利益を優先するのかという、企業グループにおける会社法上の典型論点（多様性対単一性、分権的対集権的、等々）を言い換えたものにすぎない。そして、筆者の視点から上記の欧州の議論の動向をみれば、「授権法」への転換という動きも、確かに企業経営のグローバル化やグループ経営の進展という流れに即したものであるとはいえるかもしれないが、論理必然のものではなく、マクロ的には「EU」という超国家的組織によるルールメイクにおける特有の事情が多分に働いているように思われ、また、ミクロ的にも主導者の個人的動機も絡んだ多分に政治的な動きであると理解すべきであるように思われる。したがって、今日、欧州の議論において、「保護法から授権法へ」といったキーワードが語られ、ドイツ法的規律が克服すべき対象として挙げられることがあったとしても、そののみをもってして、ドイツ法的な「保護法」的発想が理論的に当然に廃棄の対象となると考えるべきではあるまい。

V-2. 「保護法」と「授権法」とのバランス

すでに述べたとおり、「保護法」か「授権法」か、という議論は、二分論的に捉えるのではなく、どちらの機能を重視して親会社の利益と子会社（の利害関係者）の利益のバランスをとるか、という企業グループをめぐる会社法上の古典的な論点の言い換えにすぎない。したがって、親子会社関係に何らかの法的な利害調整が必要であると解する限りは、「授権法」的な企業グループ法制といえども、「保護法」的性質を当然に内包していることになる。

81) III-3-2(2)の①参照。

82) III-3-2注63に対応する本文参照。

83) 「EUよりも加盟国の方がより規律主体として望ましい」という立場からの反論を封じることが、EUが立法行為を行う際の第一関門になる（See, Conac (2013) p.204）。

84) たとえば、III-2-3(2)で述べたホプトの見解、あるいは、III-3-2(2)で述べた「検討グループ報告書」の提案理由の③参照。

V-2-1. 個別主義・全体的考察・グループ利益

それでは、子会社（の利害関係者）に対してどこまでの保護を与えれば、子会社（の取締役）に自社の利益ではなくグループ利益といったものを追求して良いと考えるべきであろうか。

この点に関しての古典的な回答が、ドイツの事実上のコンツェルンにおける不利益補償制度である。そこでは、少なくとも株式法311条という実体規定を見る限りでは、1営業年度を通じた利益不利益の通算を可能とする（それを超えるような不利益は許されない）という形で親会社の利益と子会社（利害関係者）の利益の調整を図っている。

しかしながら、繰り返し述べたとおり、解釈論としての株式法311条は、補償の対象となる「不利益」の存在自体は個別の法律行為や事実行為ごとに算定するという仕組みである点に注意が必要である。このようなドイツの個別主義とでもいうべき制度は、子会社少数株主保護の実効性が薄れる危険性のある、「グループに所属する利益」といったものを補償の内容として認めないことから出た発想であるといわれる⁸⁵⁾。

これに対して、ローゼンブルーム原則は、極論をすれば企業グループとしての利益が存在すれば個別の補償の存否を問題としないという点で、ドイツの個別主義の対極にあると理解できる。

しかしながら、理論的には、「グループに所属する利益」による補償を排除するという要請から、直ちに、ドイツの不利益補償制度のよう

に、個々の法律行為・事実行為毎に取引を検査するというところに繋がるわけではない。

まず、北欧の研究者から、北欧諸国（およびイギリスもそうであるといわれる）では、ローゼンブルーム原則のような「グループ利益」といった概念を制定法上も解釈論上も認めるものではないにもかかわらず、一般的な理解として、個別の取引が常に利益を生むべきであるという要請は存在していないとの指摘がある⁸⁶⁾。つまり、グループの構造や政策といった点のみを問題とするローゼンブルーム原則でも、個別の取引ごとの利益不利益を論ずるドイツ法のものでもなく、合理的な範囲でのまとまりについて子会社の利益不利益を総合的に考慮することを通じて、子会社取締役の義務違反を判断するという考え方がありうるのが指摘されているのである⁸⁷⁾。同様のことは、イタリア法においても、特別の立法（民法2497条など）がなされる以前から可能であるとの理解もあるところである（IV-2-2（1）参照）。

他方、イギリスでは、子会社取締役がグループ全体の利益と会社の利益を区別せずに行動した場合であっても、グループ全体の利益が当該会社の利益となると誠実かつ合理的に信じた上で行動したかどうかを基準として、当該取締役の義務違反を判断するという手法が取られているようである⁸⁸⁾。

どちらのアプローチも、なお単体会社ごとの法規制の枠組みにとどまりつつ、個別主義ではなく企業グループ全体の利益にも配慮したルールの実現可能性を示唆している⁸⁹⁾ように思われる⁹⁰⁾。

85) 高橋（2008），p.37.

86) Hansen（2011），p.17.

87) See, The Reflection Group on the Future of EU Company Law（2011），p.62.

88) 中村（2009），p.350.

89) Vgl. Grundmann（2011），p.594.

90) 逆に、これらの国では、「グループ利益」といった概念の導入は、常に子会社の利益に反した取引が許されるかのような理解を招き、親会社の有限責任の享受を制限すべきといった議論までも引き起こしかねない「タブー」として映っているようである（Hansen（2011），p.17）。

V-2-2. 開示規定や証明責任の重要性

以上のように、親会社（あるいは企業グループ全体）の利益と子会社の利益とのあるべきバランスは、欧州の内部でも異なっているようであるが、このようなバランスは、単に関係者の権利義務を定めた実体的な規律のみならず、開示規定や、実体規定には現れない訴訟における証明責任等による心理的あるいは現実的效果により、微妙に変化させられている点も見逃すべきではあるまい。

(1) 開示規定の重要性

繰り返し述べたとおり、ドイツの事実上のコンツェルンにおける不利益補償制度は、株式法311条という実体規定をみる限りでは、1営業年度を通じた利益不利益の通算を可能とするという形で親会社の利益と子会社（利害関係者）の利益の調整を図っているようにみえるが、解釈論としての株式法311条は、個々の法律行為や事実行為を個別に取り出して検証（し、それを1年間分累計してプラスかマイナスかを算定し、マイナスがあれば補償）するという作業が必要となる制度として理解されている。

このような個別主義（V-2-2参照）の姿勢を端的に表しているのは、従属報告書の規定であると考えられる⁹¹⁾。すなわち、株式法312条では、「(従属) 会社が、前営業年度において、その支配企業若しくはこれと結合している企業との間で行った、又はこれらの企業の働きかけにより若しくはこれらの利益のために行ったすべての法律行為、及び(従属) 会社がこれらの企業の働きかけにより又はこれらの利益のために、前営業年度においてとられたか又はとられなかったその他のすべての措置」を記載し

なければならず、その際、「法律行為の場合には、給付及び反対給付」を、「措置の場合には、その措置の理由並びに(従属) 会社に対する利益及び不利益」を表示しなければならないとされているのである。

そして、ある実地調査では、何社かの従属報告書を調べたところ、その全てにおいて不利益な仕向け等を行われていないとする定型文言が付されていたという報告がある⁹²⁾。仮にこれがそのままドイツの企業グループの実態を表しているのだとすれば⁹³⁾、ドイツの事実上のコンツェルンにおいては、親会社の子会社に対する不利益措置を許容する実体規定がありながら、それが実際には活用されていないことになる。これを保護法的立場から見れば、従属報告書の開示により子会社少数株主保護の実効性が担保されていることになるであろうし、授權法的立場から見れば、せっかくグループ利益を追求することを許容する規定がありながら活用されていないということになるであろう。

(2) 証明責任の重要性

イタリアの補償的利益の理論、あるいはその具体化としての民法2497条の制度趣旨の理解として、「親会社に、子会社を単なるビジネスユニットとして経営することを許容する」ものであると評価する見解がある⁹⁴⁾。全体的考察方法を示唆する民法2497条1項2文（IV-1-2参照）という実体規定を表面的に捉えれば、一般論としてはそのようにいえるかもしれない。

しかしながら、仮に、親会社が、子会社に生じた不利益が補償的利益により填補されていることを証明できない限り責任を負わなければなら

91) 注14参照。

92) 松井(2011), p.31.

93) 逆に、このような表示が示すのは、そもそも従属報告書制度およびそれが担保しようとしている不利益補償制度(株式法311条)が機能していないということであるという評価もありうる(See, The Reflection Group on the Future of EU Company Law (2011), p.64)。

94) Enriques, Hertig and Kanda (2009), p.177.

らないのだとすれば（Ⅳ-2-2（4）参照），そのような証明負担を恐れる親会社は，より子会社の保護を優先した施策をとる結果，親会社（あるいは企業グループ全体）の利益を後退さ

せることになるかもしれない。その意味で，実体規定に盛り込まれるとは限らない証明責任が，親子会社間の利害調整にとって決定的に重要となる可能性があるといえる⁹⁵⁾。

Ⅵ. わが国の法制に対する示唆

以上のような欧州の議論から，わが国の企業グループに関する，特に運営の局面についての法規制のあり方について得ることのできる示唆はどのようなものであろうか。

Ⅵ-1. 企業グループ法制の目的

欧州の議論を参照するならば，まず，企業グループ法制として何を主たる目的として構成するかという点を明確にする必要があるように思われる。

欧州における議論の流れとしては，ドイツ流の「保護法」から，ローゼンブルーム原則のような「授権法」の枠組みへの移行があるといわれている（Ⅴ-1-1参照）。これに対して，これまで，わが国においては，企業グループ法制，とりわけ支配従属関係における利益衝突問題の会社法上の規律のあり方に関する主導的議論は，いずれも保護法の立場に立つものであったといえる⁹⁶⁾。

もっとも，会社法制部会における検討では，当初は「保護法」の立場から出発しつつも，「授権法」の要素を取り入れた議論がなされた

点は興味深い。しかしながら，議論の過程で出された中間試案⁹⁷⁾において提案された規定⁹⁸⁾は，その基本的な思想が不明確であったため，ルールを読む者により「保護法」的色彩が強いものとして理解することも「授権法」的色彩が強いものとして理解することも可能な，曖昧なものとなっていた⁹⁹⁾。より明確なルールが望ましいのだとすれば¹⁰⁰⁾，置かれるべき規定が主として何を目的としたものであるのかを明確にすることは，避けて通れないように思われる。

なお，この問題は，立法論としての将来の課題にとどまるものではない。わが国においては，企業グループの運営の局面に係る会社法上の実体規定の導入が見送られた一方で，親子会社間取引の情報開示の充実が図られることとなった。開示させる情報の内容次第では，親子会社間取引における実体規定を導入したのに等しい効果を有しうる（Ⅴ-2-2（1）参照）ことからすれば，開示規定の策定やその解釈にあたっては，企業グループ法制の主たる目的に何を置くのかという，基本的な思想を確認する必要があるように思われる¹⁰¹⁾。

95) 本文で述べたように，証明責任が実体的な利害調整に対して果たす役割として決定的に重要であるとするならば，他方で，欧州において，ルールの真の調和化のためには，裁判制度まで含めた調和化が必要であるということになりそうである。そのようなことが果たして可能であるのか，という問題も生じるように思われる。

96) 江頭（1995）や高橋（2008）を参照。

97) 法務省民事局参事官室（2011）。

98) 第二部第二1のA案参照。

99) 中間試案のA案（注103参照）の多義性とその問題点については，船津（2012）参照。

100) この点については，Ⅵ-2-2（2）も参照。

VI-2. あるべき取引の基準

VI-2-1. 「公正な」取引の基準の意味

この分野の研究の主導的役割を果たした江頭憲治郎は、「支配・従属会社間の取引の公正を判断する基準が独立当事者間取引基準であるべきことは、世界各国で認められた原則といえる」と述べていた¹⁰²⁾。ここで江頭が念頭においていた「独立当事者間取引基準」をどのようなものとして理解するかは難しい¹⁰³⁾が、いずれにせよ、江頭の発想は、子会社は「経済的に独立している会社と同様に運営されねばならない」という理念¹⁰⁴⁾に基づくものであると考えられる。そして、そのような理念を支える実質的な理由は、上場子会社の多くは完全子会社が株式を上場する形で形成されることが多く、子会社の独立を促進することが産業界の活力を生んできた¹⁰⁵⁾、という事実認識にあるように思われる¹⁰⁶⁾。そうであるとすれば、(江頭自身は否定的な趣旨を述べている¹⁰⁷⁾が、) 実はこのような

社会の「期待」や「要請」が「公正」概念に流入した結果として、「経済的に独立している会社と同様」の運営という意味での「独立当事者間取引基準」が公正な取引の基準として提唱されていたと考えることができるように思われる。

他方で、少なくとも近時の欧州の議論を参照する限りにおいては、公正な取引か否かを測る基準が、実は国により異なっている可能性があるように思われる。すなわち、ドイツでは個々の取引の給付と反対給付の均衡こそが「公正」であると解していると理解しうる一方で、(ローゼンブルーム原則が民事法上も妥当する原則であると考えられるならば¹⁰⁸⁾) フランスでは構造と政策がしっかりしているグループ内の取引については極めて広い範囲を射程に入れた「貢献の均衡」さえあればその取引は「公正」だと見ていると考えることが可能であるように思われるのである。

このように、「公正」性を測る基準の各国に

101) 平成26年会社法改正に伴う法務省令の改正により、親子会社間取引に関して、当該取引をするにあたり子会社たる会社の利益を害さないように留意した事項(留意した事項がないのであればその旨)や、当該取引が当該子会社たる会社の利益を害さないかどうかについての当該子会社の取締役会の判断とその理由等を事業報告の内容とすべきこととされた(平成27年改正後会社法施行規則118条5号イおよびロ参照)。かかる規定において、どのような場合に子会社の「利益を害」したことになるのかが問題とならざるをえず、したがって、本稿で取り上げたグループ内取引の特殊性や時間的な貸し借りをどこまで勘案して良いか、という問題は解釈論としても問題となることとなろう。

102) 江頭(1995), p.39.

103) 江頭は、市場価格があるものについての独立当事者間取引基準の適用は、市場価格から判断するとし(江頭(1995), p.42)、また、市場価格がないものについては、比較可能な取引を探るという作業を行うことを念頭においている(江頭(1995), p.49)ようであり、個々の法律行為・事実行為ごとの不利益を検査するドイツ法の発想に近い考え方をとるようにみえる。他方で、「従属会社が経済的にも独立している会社であるがごとく行動することを確保する」という発想が、「支配会社と従属会社が、共働によりシナジー(相乗効果)を生じさせ企業グループの利益を最大化することを目的として行動し、その過程で従属会社に不利益が生ずることを全面的に排除するわけではない」とも述べており(江頭(1995), p.18注16)、北欧やイタリアにおいて許容されるとされるような時間的な「貸し借り」を通算するといったこと(V-2-1参照)も排除していないようにもみえる。

104) 江頭(1995), p.39.

105) 江頭(1995), p.16.ただし、該当箇所は契約コンツェルン型規制の日本における妥当性を否定的に論ずる箇所における叙述である。

106) 同様の指摘は、すでに伊藤(2009), p.64に見られる。

107) 江頭(1995), p.80では、完全子会社の株式が公開される場合のように少数株主の意思・期待の内容が必ずしも明らかではない場合に「独立当事者間取引」基準ではなく「子会社株主の期待」を公正の基準として問題を処理することは、結局は既成事実の黙認になる危険性が多い旨を述べる。

108) この点についての留保に関しては、齊藤(2009), p.386参照。

おける違いも、それぞれの国において（第一次的には子会社の少数株主が）どのような取引を期待しているかが異なっていることに求めることができるかもしれない。

先に述べたように、わが国において有力であるとされる江頭の説も、固有の政策的判断を「公正」概念に反映させたものと評価することができるとするならば、その時々々の社会の「期待」あるいは「要請」の内容次第では、わが国においても、欧州における議論と同様に、個別主義からグループ利益概念を認める考え方（V-2-1参照）まで、「公正」概念が幅広く変化の可能性を秘めているように思われる。

VI-2-2. 法制的あり方

以上のような分析を踏まえて、わが国の親会社間取引に係る解釈論としてはどのように考えるべきであろうか。また、立法論としての役割はどのようなものかと考えるべきであろうか。

（1）解釈論

社会の「期待」や「要請」が「公正」概念の内容を決めるとするならば、果たして今の時点でのそれはどのような内容であると考えられるであろうか¹⁰⁹⁾。

実は、わが国ではこの点についてのコンセンサスが揺らいでいることが、先般の会社法制部会の議論の中で明らかにされたように思われる。すなわち、そこでは、市場価格があるべき取引の基準である、という厳格な立場から、取引条件は交渉過程でさまざまに決まるものであり単に一つの取引のみを取り出して損が出ることをもって不当なものとして取り扱うべきではない、という立場までが表明されている¹¹⁰⁾。このような状況において、なお「今ある」ルールを探るとするならば、それは、「独立した会社ならばどのような取引をしたか」という仮定に基づく「あるべき取引」を想定する作業よりもむしろ、民事法上の一般原則（「損害」確定の一般原則や損益相殺の枠組み等）を手掛かりに¹¹¹⁾、当該

109) なお、この点に関して、伊藤（2009）、p.66は、親会社間取引の条件を開示させ、その条件に合致した取引であれば子会社に不利益に見える取引であっても親会社に責任は生じないとの考え方を示している。この見解を本稿の文脈で理解するならば、取引の条件を開示させることで、会社ごとに保護に値する「期待」を具体化させ関係者に浸透させることを意図していると捉えることができる。このような考え方に対しては、そもそもこのような取引の条件を詳細に決定・開示できるのかといった疑問（森本ほか（2009）、p.156（岩原伸作発言））や、取引条件の変更時の手続規制のあり方の問題（森本ほか（2009）、p.158（田中亘発言））など、その実現性に対する疑問も呈されている。

110) 詳細については、船津（2012）、p.6参照。

111) この点に関して、注109で述べた伊藤の見解に対して、取引の条件が定められていない場合のデフォルトルールとしては独立当事者間取引基準を用いざるを得ないという指摘がある（森本ほか（2009）、p.133（川濱昇発言））。これを本稿の文脈で理解すれば、独立当事者間取引基準を「期待」のデフォルト値として用いるということであると思われる。船津（2014）、p.115でもそのことを前提に記述しているが、「独立当事者間取引基準」自体が多義的に用いられており（注114参照）、その具体的な内容を探ること自体容易なことではない。筆者自身は、ドイツ法のようにまさに個々の法律行為の給付反対給付の厳格な均衡を要求するのではなく、「取引」の概念自体を緩やかに捉えているのが現在の「期待」のデフォルト値ではないかと考えている（船津（2013）、p.608。船津（2014）、p.115ではその趣旨で神作（2013）、p.88を引用しつつ論じているが、誤解を招きうる表現となっている点は改めたい）。

112) むろん、そのような「損害」の確定あるいは損益相殺の枠組みにおいて、「独立した会社であればどのような取引をしたか」という仮定的取引をベンチマークとして用いることを排除するものではない。しかしながら、「独立した会社ならどのように行動するか」という概念は、「独立した会社」としてどのような会社をイメージするかによって論者によりばらつきが生じることから、あえてそのような表現を避けるために本文のような表現を取っている。強調したいのは、「独立した会社の行動」が必ずしも個々の法律行為の給付・反対給付の均衡を要求する個別主義と常に一致するわけではなく、独立した会社同士の間でも「貸し借り」は当然にありうるのではないかと、という点である。そして、独立した取引当事者間における「貸し借り」がどの範囲まで許容されるのか、というのは、一般の民事法上の「損害」の確定ルールや「損益相殺」の枠組みからより一般的に評価される必要があるのではないかと、という趣旨である。

事案における「公正」性の内容を明らかにする方が適切である¹¹²⁾ように思われる¹¹³⁾。

(2) 立法論

他方で、そのようなケースバイケースで変化する多義的な「公正」概念¹¹⁴⁾が好ましくないのだとすれば¹¹⁵⁾、立法論として、「期待」や

「要請」を明文化し、固定することも考慮に値しよう。もっとも、そのような「期待」を、一律の基準として設けることが妥当であるのか、あるいは会社の特徴（子会社が上場子会社か、株主数の少ない閉鎖的な会社か等）に応じた基準の設定が可能でかつ望ましいものであるのかは検討する必要があるであろう¹¹⁶⁾。

Ⅶ. おわりに

本稿では、わが国における企業グループの運営の局面における会社法上の規律のあり方に関する基本的な考え方を、欧州の近時の議論を参考に整理することを試みた。

しかしながら、既に繰り返し指摘されているように、企業グループ法制は、運営の局面のみならず、形成・解消まで含めた総合的な観点から規律を論ずる必要がある。したがって、たとえば企業グループ法制の保護法的側面を強調するとしても、子会社少数株主の保護をどの段階

で達成するのかについては、複数の選択肢がありうる¹¹⁷⁾。その意味で、本稿の検討は企業グループの運営の局面のみに限定して考察を加えたにすぎず、「企業グループ法制」を論ずるうえでは不完全なものであることはいうまでもない。そのようなものではあるものの、企業グループに対する会社法的規律のあり方について包括的な検討を加える上での序論的な検討として、本稿が役立てられることがあれば幸いである。

113) 仮に、責任判断において算定の難しい利益を考慮に入れる必要があるとするならば、いわゆる経営判断の原則の適用の余地がありうることが指摘されている (Teichmann (2013), S.184)。

114) 江頭の見解は、「公正」概念から導かれる最も有力な基準が独立当事者間取引基準であるとしたうえで、この独立当事者間取引基準の具体的な適用の多様性を指摘 (し、あるいは独立当事者間取引基準では解決しきれない問題の存在を指摘) しているといえる。これに対して、本稿において、筆者は、「公正」概念から導かれうる基準自体が独立当事者間取引基準のみではなく、他の基準も有力なものではないか、という点で、「公正」概念の多義性 (あるいは「公正」概念と結びつきうる基準そのものの多様性) を指摘するものである。他方で、筆者が別稿で指摘した「独立当事者間取引基準の多義性」という問題 (船津 (2012), p.6 参照) は、筆者が本稿において指摘した多様な「公正」概念を、江頭が「公正」と結びつけた「独立当事者間取引基準」という概念で代用させる形で議論を展開する見解が数多く見られることから生じた問題であると整理される。

115) その際にも、どのような意味で、すなわち授権法的観点から好ましくないのか保護法的観点から好ましくないのかは、意識したうえで議論すべきであろう。たとえば、保護法的視点からは、ルールの不明確さ自体がもたらす抑止効果 (むしろ萎縮効果というべきであろうか) を利用するという戦略的な活用も考えられないではない (Ⅲ-2-2 (2) のホプトの見解参照)。

116) また、立法化に際しては、既に生じている利害関係者の「期待」を新たな立法により捨て去って良いのかは、立法の合理性を評価するに際しての一つの重要な考慮要素となるであろう。

117) たとえば、企業グループ (支配従属関係) の形成や解消段階において一定の保護措置がとられているのであれば、運営の局面については当事会社の自治に委ねて良いといえるかもしれない。

参 考 文 献

- 伊藤靖史 (2009), 「子会社の少数株主保護」, 森本滋編著『企業結合法の総合的研究』 pp. 57-74, 商事法務.
- 江頭憲治郎 (1995), 『結合企業法の立法と解釈』有斐閣.
- 神作裕之 (2013), 「親子会社とグループ経営」, 江頭憲治郎編『株式会社法大系』 pp. 57-105, 有斐閣.
- 齊藤真紀 (2009), 「フランスにおける子会社の少数株主・債権者保護」, 森本滋編著『企業結合法の総合的研究』 pp. 377-391, 商事法務.
- 清水円香 (2009), 「フランスの親会社株主保護」, 森本滋編著『企業結合法の総合的研究』 pp.313-331. 商事法務.
- 清水円香 (2010), 「グループ利益の追求と取締役の義務・責任 (一)」法政研究 77巻3号 pp.443-499.
- 清水円香 (2011), 「グループ利益の追求と取締役の義務・責任 (二・完)」法政研究 78巻1号 pp.49-123.
- 庄司克宏 (2013), 『新EU法 基礎編』岩波書店.
- 高橋英治 (2008), 『企業結合法制の将来像』中央経済社.
- 田中素香ほか (2011), 『現代ヨーロッパ経済 [第3版]』有斐閣.
- 中村康江 (2009), 「イギリスにおける子会社の少数株主・債権者保護」, 森本滋編著『企業結合法の総合的研究』 pp. 346-363, 商事法務.
- 早川勝 (2002), 「ヨーロッパ・コンツェルン法 (1)」同志社法学 53巻8号 pp.195-232.
- 早川勝 (2008), 「素描・EUにおける企業結合 (会社グループ) 規制構想の変遷」同志社法学 60巻3号 pp.143-198.
- 船津浩司 (2010), 『グループ経営の義務と責任』商事法務.
- 船津浩司 (2012), 「グループ利益の追求と『親会社の責任』規定」商事法務1959号 pp.4-15.
- 船津浩司 (2013), 「キャッシュマネジメントシステム (CMS) を巡る会社法上の問題に関する一考察」, 岩原紳作ほか編集代表『会社・金融・法 (上巻)』 pp.579-618, 商事法務.
- 船津浩司 (2014), 「適正な企業グループ内取引とは何か」ビジネス法務 14巻9号 pp.112-116.
- 法務省民事局参事官室 (2011), 「会社法制の見直しに関する中間試案」
- 正井章彦 (2013), 「会社法とコーポレート・ガバナンスに関するEUの行動計画—解説と評価— [下]」国際商事法務 41巻7号 pp.991-1006.
- 松井秀征 (2011), 「ドイツにおける株式会社法制の運用実態とわが国への示唆」旬刊商事法務1942号 pp.28-34
- 森本滋 (1984), 『EC会社法の形成と展開』商事法務研究会
- 森本滋ほか (2009), 「シンポジウム『企業結合法の総合的研究』」私法71号 pp.123-171.
- Andenas, M. and Wooldridge, F. (2009), *European Comparative Company Law*, Cambridge,
- Cariello, V. (2006), "The "Compensation" of Damages with Advantages Deriving from Management and Co-ordination Activity (Direzione e Coordinamento) of the Parent Company (article 2497, paragraph 1, Italian Civil Code)." *European Company and Financial Law Review (ECFR)*, Vol.3, pp.331-340
- Conac, P.-H. (2013), "'Director's Duties in Groups of Companies -- Legalizing the Interest of the Group at the European Level.", *European Company and Financial Law Review (ECFR)*, Vol.10, pp.194-226.
- EMCA Group (2013), "CHAPTER 16 GROUP OF COMPANIES"
< http://law.au.dk/fileadmin/Jura/dokumenter/CHAPTER_16_GROUPS_OF_COMPANIES.pdf >
- Emmerich, V. und Habersack, M. (2013), *Aktien- und GmbH-Konzernrecht Kommentar. 7. über-*

- arbeitete Auflage*, C.H.Beck.
- Enriques, L., Hertig, G, and Kanda H. (2009), "Related-Party Transaction.", *The Anatomy of Corporate Law (2nd ed.)*, Kraakman R. et al. (ed), pp.153-182.
- European Commission (2012), "Action Plan : an company law and corporate governance— a modern legal framework for more engaged shareholders and sustainable companies."
- Forum Europaeum Konzernrecht (1998), "Konzernrecht für Europa.", *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (ZGR)*, 27. Band, S.672-772.
- Hansen L. J. (2011), "The Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law—As Seen from a Nordic Perspective.", *Nordic & European Company Law Working Paper No. 10-15*
- < http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1869817## >
- Hopt, J. K. (2007), "Konzernrecht : Die europäische Perspektive.", *Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht (ZHR)*, 171. Band, S.199-240.
- Grundmann, S. (2011), *Europäisches Gesellschaftsrecht*, 2. Auflage, C.F.Müller.
- Oplustil, K., und Włudyka, T. (2012), "Das polnische Konzernrecht-- Bemerkungen de lege lata und de lege ferenda.", *Festschrift für Peter Hommelhoff*, S.863-874. Dr. Otto Schmidt.
- Patti A. (2003), "Art. 2497 c.c.", *Gruppi, trasformazione, fusione e scissione, scioglimento e liquidazione, società estere – art. 2484-2510 c.c.*, Lo Cascio, G. (a cura di), pp.240-258.
- Schmidt K. (2002), *Gesellschaftsrecht. 4. neubearbeitete Auflage*, Carl Heymanns Verlag.
- Teichmann C. (2013), "Europäisches Konzernrecht : Vom Schutzrecht zum Enabling Law", *Die Aktiengesellschaft (AG)*, 2013 S.184-197.
- The High Level Group of Company Law Experts (2002), "REPORT OF THE HIGH LEVEL GROUP OF COMPANY LAW EXPERTS ON A MODERN REGULATORY FRAMEWORK FOR COMPANY LAW IN EUROPE ." Brussels.
- The Reflection Group on the Future of EU Company Law (2011), "Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law."
- The Reflection Group on the Future of EU Company Law (2013), "Response to the European Commission's Action Plan on Company Law and Corporate Governance.", *European Company and Financial Law Review (ECFR)*, Vol.10, pp.304-327