

親子会社

大杉謙一*

はじめに

一生懸命論文を書いても通説にならない大杉でございます（野村報告15頁を参照）。本日私が担当します報告は、平成26年会社法改正の中でも、親子会社関係に関するものですが、報告に入る前に、このシンポジウムの準備段階で本学の事務職員の方々や法科大学院生の方々に裏方としてお手伝いいただきましたので、この場を借りてお礼申し上げます。

I 親子会社に関する6つの改正検討事項——概観

今般の改正で議論された事項を、大まかに示します。

すなわち、①多重代表訴訟、②親会社取締役（会）の子会社管理、③子会社株式の譲渡の総会承認が、親会社の株主を親子会社関係という文脈の中で保護していこうというものです。

それに対して、先ほど野村教授の話に出てきましたが、子会社の少数派の株主であったり、子会社の債権者が親子会社間の取引などによって害されることから保護することが、④親子会社間取引の適正確保に該当します。

このうち、①と④は、さまざまな改正事項のなかでも特に注目を浴びた改正事項です。具体的には、政治的にも規制を強化する側と、あまり強化して欲しくない企業側、経済界の側の対立が激しく、また理論的にも検討すべき点が多いということです。

次に、キャッシュアウトとあって、既に大株主がいる親会社が子会社の株式の相当部

* 中央大学法科大学院教授

分を持っているときに、子会社の少数派の人たちの持っている株式を、いわば強制的に取り上げて、その代わりに一定のお金を払う。お金で追い出すということです。そのキャッシュアウトに関する改正事項が⑤総会決議不要型キャッシュアウト制度の新設と⑥全部取得条項付種類株式・株式併合のルール整備になります。本日は時間の関係で、このあたりについてはごく軽くしか触れることができないのですが、以上の①から⑥が、今回の改正で重要なものです。

図1は、親会社の株主の保護のうちでも①多重代表訴訟について説明したものです。親会社Pと子会社Sを示していますが、どういう制度かという、その子会社の取締役が任務を懈怠して子会社に損害を与えてしまった、では誰がその責任追及をするのか、誰が訴えを起こすのかというときに、親会社の株主に訴え提起を認めようというもので、図の大きな矢印が提訴を意味しています。

下の小さな矢印は、仮に訴えが認められますと、被告となった子会社取締役は賠償金を子会社に支払うことを意味しています。なので、小さい矢印には例えば「お金」と書いておいてください。後でもう少し補足しますが、これが①の概要になります。

親会社取締役（会）の子会社管理

進みまして、図2は親会社の取締役が、あるいは親会社の取締役会が、子会社を適切

図1

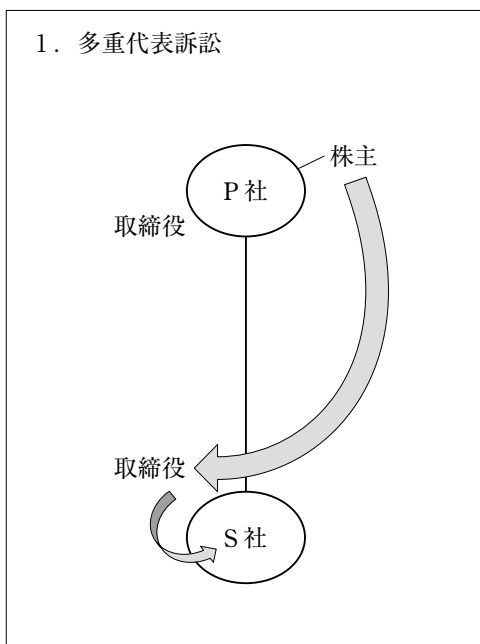
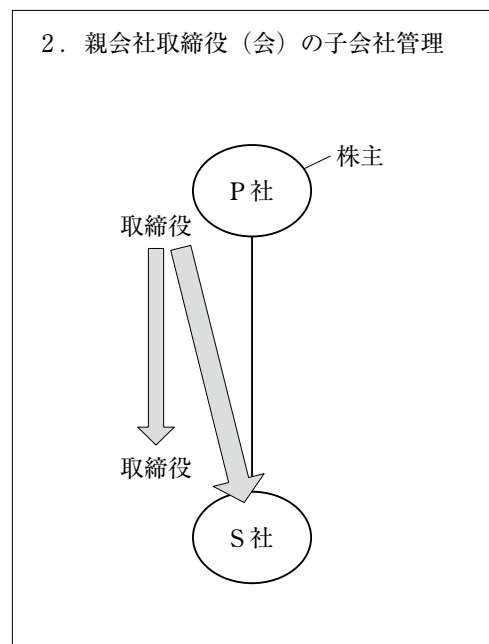


図2



に管理することについてです。わざわざ子会社と法人格を分けていますので、いわば箸の上げ下ろしにまで細かく指示を出すようなことはしませんし、子会社にある程度裁量を与えて、思い切って頑張ってもらいたいというために法人格を分けていることが実務上多いと思うのですが、その場合も放任するのではなく、それなりに子会社の業績を管理し、あるいは不測の事態に対して監視の目を光らせることで、親会社の取締役、取締役会は子会社を管理する責任、義務を、親会社の株主に対して負っているのではないかということなのです。

子会社株式の譲渡の総会承認

次の図3は、少しマイナーといいますか、狭い話ですが、親会社が保有している子会社の株式を譲渡するとき、一定の場合にはそれは親会社において、株主の承認を得るべきではないかということです。子会社といってもいろいろなものがありまして、親会社から見ると、本体と変わらないぐらいの重要性があるものもあれば、本当に小さい、規模とか戦略上の重要性から見て、何でこんな会社がうちの子会社になっているのかよく分からないというものもあるわけですが、467条というのは条文番号を聞いてピンとくる方もいらっしゃると思いますが、事業譲渡の条文です。会社がその会社の事業の全部、あるいは重要な一部を他に譲り渡すときには、株主総会の特別決議で承認しないと

図3

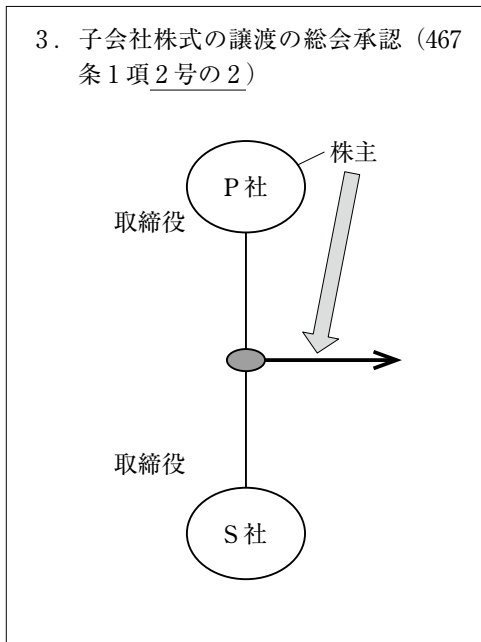
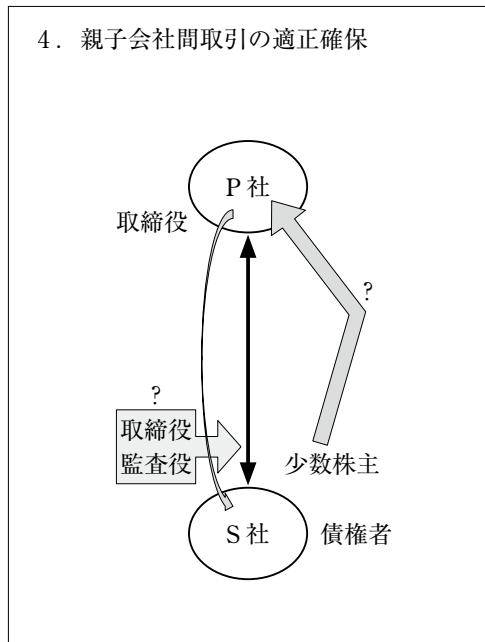


図4



いけないというのがもとの467条ですが、新しく加わった2号の2で、子会社全てではなくて、子会社のなかでも重要な子会社の株式を他に譲り渡すのが図3でいうと右向きの矢印で、今まで持っていた株及び子会社が、外へ行ってしまうということを表していますが、それは親会社の株主総会で承認を受けるべき場合がある。細かい話は条文、解説書を見ていただきたいと思います。こういうのも親会社の株主保護という文脈で存在するわけです。

親子会社間取引の適正確保

図4は、親子会社の間で取引が適正に行われることをどうやって確保するかというテーマについてです。子会社の少数株主ですとか、債権者の保護というテーマです。

親会社と子会社の間で取引を行うことは珍しくないわけです。そのときに、取引の条件が不公正であれば、例えば、子会社の製造した原料を親会社が安く買い叩く、あるいは反対方向でいうと、親会社の売れ残った不良在庫を子会社に、もとの簿価で押しつけて買わせるなど、親会社は通常子会社に対してそれなりの支配力、発言権を持っていますので、そうやって子会社が害される。ひいては子会社の少数株主や債権者が不測の損害を受ける。これは非常に古くから日本の学会で問題にされている。学者は、これを50年ぐらい議論していると思います。

これに対する方策は二つあります。価格の不当な取引が親子会社間で行われたことは、その差額が親会社から子会社に対して補填されなければならないはずである。法律的にいうと、子会社は親会社に対して、損害賠償、あるいは不当利得の返還請求のような、何らかの請求ができるはずである。そして、放っておけば子会社の社長が親会社を訴えるなどということはほぼ期待できませんので、訴訟を提起する権利を子会社の少数株主に認めようというのが一つのアイデアです。この提案はつぶれ、法改正には実現しなかったわけですが、子会社から親会社への損害賠償請求で子会社株主に提訴権を認めるというのが、図4の90度に折れ曲がった線で示されています。

他方、経済界でも受け入れやすいもう少しマイルドな案としては、子会社が親会社との間で一種の利益相反の取引をさせられる場合には、子会社の取締役や監査役がその取引の内容をきちんと精査し、それが子会社にとってベストインタレストであるか、そこまで言うかどうかはともかく、不当なものではないかということについて、監視の目を光らせるべきであるという考え方であり、図4では左から真ん中に向かって太い矢印になります。

以上が、親会社株主の保護、子会社株主の保護といったテーマに関するものです。

キャッシュアウト

——⑤総会決議不要型キャッシュアウト制度の新設, ⑥全部取得条項付種類株式・株式併合のルール整備

他方, 別系統にキャッシュアウトに関する改正事項が二つあります。平成 17 年改正で株主総会決議を使うキャッシュアウトができるようにはなったのですが, 今般の改正で株主総会の決議を経ずに, 子会社でということですが, S 社で総会決議なしに大株主である P が直接少数株主から所定の価格で株式を取り上げることができるような制度が立法されています。

この場合は図 5 の右端に書いたように, 90% 以上の株式・議決権を持っていることが前提ですが, 時間, コストの削減の観点から, 総会決議を経ずにキャッシュアウトをすることができるようになっていきます。図 5 のくると曲がった矢印をご覧くださいなのですが, 従前, 少数株主が保有していた 8% とか 5% の株式は, この制度によって大株主が買い取る形でそちらに移転することになります。

それに対して図 6 は, 従来から行われていた株主総会決議を経てのキャッシュアウトです。子会社において全部取得条項付種類株式を利用する。あるいは, 実務的には筋の悪い会社しかやっていますが, 株式併合を使う。それによって例えば, 従来は 100 万株であったものを 1 株に併合することを, あるいはそれと実質的に同じことを全部取得

図 5

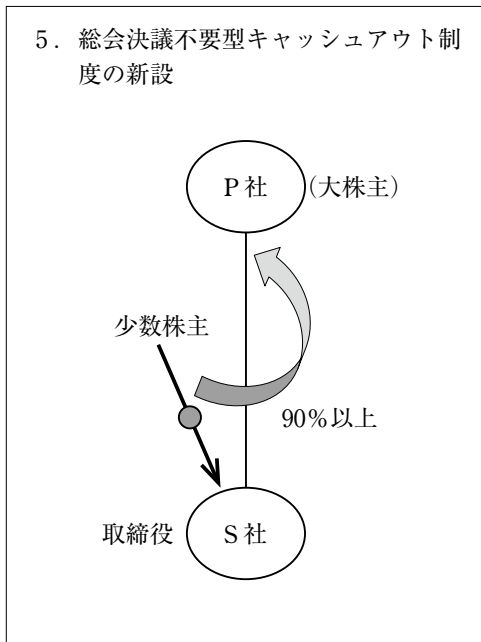
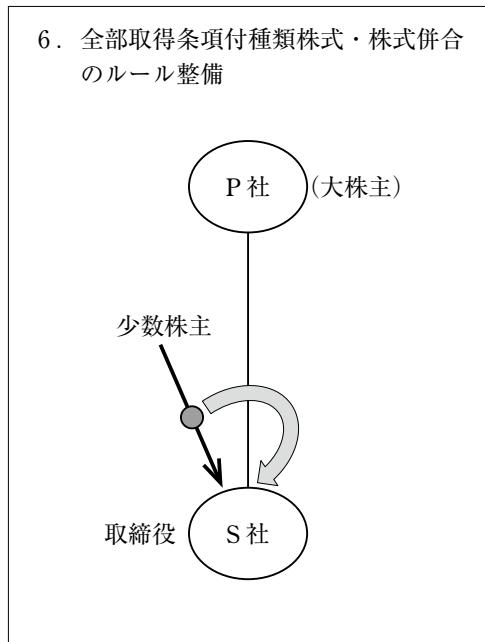


図 6



条項を使って行くと、親子会社の関係のうち、やった後に、1株や2株の整数の数の株式を持っている人はPのみになり、それ以外の少数株主は全て小数点以下の、例えば0.000012株のような数字になってしまいますと、そこは現金で精算することになりますので、そんな形で、ともかくキャッシュアウトは行われてきたわけです。

今まで少数株主が持っていた株は、小数点になってしまって、その分世の中から消滅するとともに、相当する金銭が会社から支払われます。図6の矢印は、S社に株が買い取られる、と言うとやや不正確かもしれませんが、Sが代わる金銭を少数株主に支払うという点で、先ほどの図5とは少し違うわけです。図5では大株主が少数派から買い取る。図6では、S社がお金を払う。この⑥は、制度を作るというよりは、中身の細かい部分を少し整備していくことを指しています。

条文だけ挙げますと、⑤については、会社法179条～179条の10、846条の2以下。⑥については、開示が会社法171条の2、会社則33条の2。差止めが会社法171条の3。株式併合については会社法182条の2以下（開示、差止め、反対株主の株式買取請求・価格決定）となっています。

なぜキャッシュアウトかということ、マネジメントバイアウトや、上場子会社を親会社が完全子会社化するような、キャッシュアウトを通じて上場会社を非上場会社にする、そういう取引がここ10年ぐらい大変盛んになっていまして、それに応じて、⑤は全く新しいものを作って、条文を作った。⑥はもともと会社法制定によって平成17年以降、可能であったものについて、もう少し利害関係人を厚く保護できるような規定を整備したという関係になります。

II 改正の背景——失われた20年

以上でざっくりと説明しましたが、なぜ今般の会社法改正、平成26年改正で、親子会社関係のさまざまなルール改定がなされたか。その背景はおそらく一言で言えるようなものではないと思いますが、あえて単純化します。

1980年代は、日本経済は景気が非常によく、特に後半はバブル経済期だったわけですが、当時の日本企業、特に大企業はかなり多角化を進め、もともとの本業に関連するビジネスのみならず、関連性の薄いところまでビジネスの範囲を広げていった歴史があります。それがバブル崩壊後は裏目になって出てきまして、「選択と集中」すなわち、本当にその会社にとって強みがある事業と、本業から遠くてお荷物になる事業とを厳し

く選別して、バブル時期に人間の身体でいうと脂肪体質になったものを引き締めて筋肉質にしようということが1990年代の日本企業の課題であった。

当時、持株会社、純粹持株会社の解禁ですとか、それを作りやすくする商法改正などがありまして、1990年代後半のキーワードは持株会社です。そのころ出版された実務書を見ると、持株会社という言葉が書名に表れるものが非常に多い。

グループ経営

その流れでいうと、2000年以降のキーワードは何かというと、グループ経営です。従来、企業グループのなかで、ある意味漫然と、それぞれの法人格単位で自治に委ねられ、ひどい場合には自由放任でガバナンスが効いていなかった例も見られたところを、トップダウンによって、個々の企業の部分最適ではなく、グループ全体の全体最適を追求していく。そのために株主目線での収益性を意思決定の基準にしていく動きが日本企業で盛んになるとともに、なかなか日本だとそれが完遂されていないというのが、ここ10年ほどではないかと思います。いわゆる「失われた20年」の前半が持株会社、後半がグループ経営がキーワードだったかと思います。

グループ内部統制

このような背景を踏まえて、先ほど概観した6つの改正検討事項の中で、特に①②④について、もう少し掘り下げて分析してみます。

先ほどの②親会社取締役(会)の子会社管理についていうと、親会社の取締役会が子会社を管理する義務や責任を負うはずだということについて、法制審議会でかなり議論されたのですが、親会社取締役が子会社管理の義務を負うことを明文化することは見送られ、内部統制システムについての改正というところに落ち着きました(図7)。

もともとはP社が内部統制システムを作るときには、それは自社のみならず、子会社、場合によっては関連会社の内部統制システムに目配りすることは、会社法施行規則の100条などに定められていたのですが、今回の改正でこの362条4項等の法本体で、子会社も含めた内部統制システムについてその概要を決定し、取締役会で決議すべきことになりました。これは、従来やっていた、やるべきことでしたが、明文化されたわけです。

この点に限らず内部統制システムについて、二つの開示規制が、先ほど野村教授も触れたように、今回なされています(監査役スタッフ、監査役の使用人からの情報収集体制(会社則100条3項)、運用状況の概要を事業報告で開示(則118条2号))。このあたりの運用が

期待されるところです。

内部統制とは何かといいますと、人間であれば定期健康診断を受けて血圧の数値や血糖値の数字を見て、内臓がまずいかもしいないと大まかに問題の所在を把握して、その問題点を深掘りしていくことが、企業組織の世界にもあります。組織が大きければ、例えば子会社も含めると世界中で従業員が全部で10万人を超えるという会社であっても、財務情報や抜き打ち検査、あるいは内部通報窓口を設けることで、一定の、血圧の値のようなものを手に入れることができるわけで、こういったことが現在の多角化企業で必要になってきていることになります。

多重代表訴訟

順序が前後しますが、①多重代表訴訟は次のような制度です。最終完全親会社等の株主、図8のA社が最終完全親会社で、その右の「株主」が原告です。このときの株主は一株でも持っていればいいのではなくて、A社の株式を1%以上持っていることという縛りがかかっています。そして、条文は「特定責任」という言葉を使っていますが、これはD社の取締役が任務懈怠で、D社に損害を与えたというときに、D社株式の帳簿価格がA社の総資産額を分母にしたときに1/5を超えている。つまり、A社から見て

図7

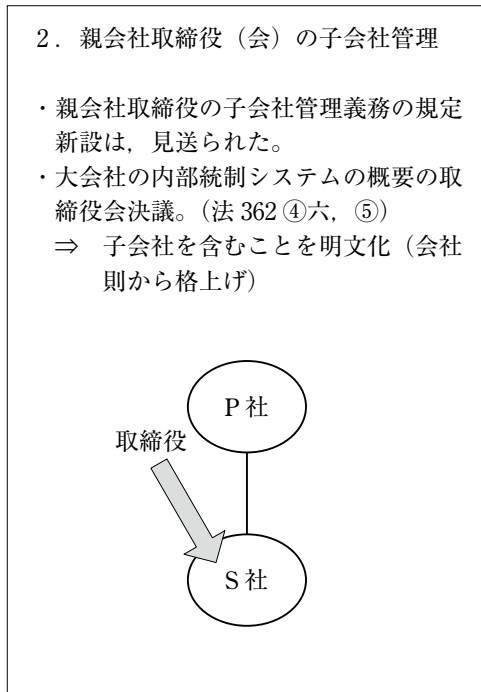
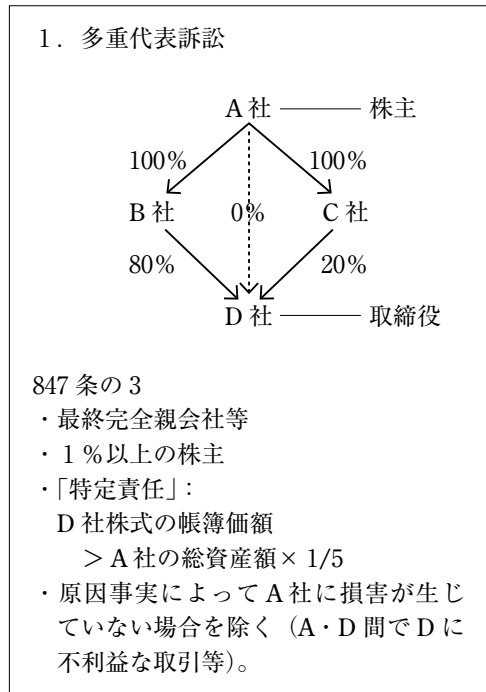


図8



D社が重要な子会社にあたることについての数値基準が設けられて、それで、制度の適用対象が狭められています。最終完全親会社の説明が図8ですが、時間の関係で省略します。

ほかにもいろいろあります。この制度は非常に理論的に興味深く、また立法過程での政治的な問題点はあるのですが、現実に対するインパクトは、図9に書きましたように小さいわけです。少数株主権化されたこともさることながら、先ほどの1/5基準がある。また、完全親会社でなければいけない、例えば98%の親会社と子会社では適用されない等々を見ていきますと、日本の上場会社でこのような適用が予想されるのは、金融持株会社、銀行証券や、一部の通信系企業など数十社に限られる見込みです。このあたりは規制や規制官庁との関係で、上の三つの要件を使って、多重代表訴訟からうまく逃げるのが難しい会社なので、言葉を返すと、一般の事業会社はこの要件にそもそも当たらない場合が多かったり、当たる場合には簡単に潜脱することができます。

理論的にはこの制度は、親会社が適切な子会社管理を行っていない、子会社を野放しにしている場合に、親会社株主が代わりに責任追及を行うという威嚇を持たせることで、子会社の取締役者に緊張感を持ってもらうところに制度の趣旨があるわけです（図

図9

適用場面は限られる

- ・ 1%以上の株主（少数株主権）
- ・ 完全親会社 子会社に1%でも親会社以外の株主がいれば制度は適用されない。
- ・ 子会社株式 > 親会社の総資産額 × 1/5
i.e. 重要な子会社に限る。

上場会社では、金融持株会社、一部の通信系企業など数十社に限られる見込み。

図10

多重代表訴訟——制度趣旨？

- ・ 《親会社が適切な子会社管理を行っていない場合に、親会社株主が代わりに責任追及を行う》。
- ・ 子会社の取締役に対する規律付けは、賠償責任の脅威だけではなく、人事・報酬等の全般によるはず。
- ・ 多重代表訴訟は、親会社による子会社の管理・統制の障害要因となりうる。
- ・ 「子会社をきちんと管理していない」ことを認めたことになる？

10). 親子会社関係を考えますと、子会社の取締役に対する規律付けは、通常そういった賠償責任ではなく、親会社による子会社の役員に対する人事や報酬等のいろいろなものを総合的に駆使して行われているはずで、そこに親会社の株主が代表訴訟という形で口を出してきますと、攪乱要因となりかねず、どちらが子会社の役員を統制しているのかという話になりかねないわけです。なぜこんな制度がいいと多くの商法学者が思っているのか、私にはかなり疑問です。

ほかの改正検討項目、例えば社外取締役の義務付けなどをやらないことと引き換えで、この多重代表訴訟を限定された形で導入することをやむなしとした経済界は、子会社をきちんと管理していないことを認めたと見れなくもありません。

似たものとして、図 11 は多重代表そのものではないのですが、旧株主による代表訴訟の改正を挙げています。

親子会社間取引の適正確保

あと、④親子会社間取引の適正確保の話は、先ほど概観したのですが、問題になっているのは経営指導料です。親会社が、特に持株会社などの場合、自分で必ずしも事業を行っていかなくて、子会社の経営管理について指導助言することで経営指導料を受け取っ

図 11

旧株主による代表訴訟

平成 17 年会社法 851 条

- ・ ①原因事実から役員等に任務懈怠責任、②株主が代表訴訟提起、③株式交換など
- ⇒ 訴訟を進行できる。

平成 26 年改正 847 条の 2

- ・ ①原因事実から役員等に任務懈怠責任、②株式交換など、③株主が代表訴訟提起
- ⇒ 代表訴訟可能に。

※いずれも、1%株主、簿価 25%超の要件はない。

図 12

4. 親子会社間取引の適正確保

たとえば、「経営指導料」

- ・ 親会社の子会社に対する補償義務
- ・ 子会社株主による対親会社の代表訴訟

以上 2 つは採用されず。

代わりに、

- ・ 子会社が留意した事項、
- ・ 子会社の利益を害さないか否か

取締役(会)の判断・理由

⇒ 事業報告、附属明細書で開示。

- ・ これらについての意見
- ⇒ 監査報告で開示。(会社則 118 条 5 号・128 条 3 項・129 条 1 項 6 号)

ている場合がかなりあります。これを、私は常に悪いと思っているわけではないのですが、算定の根拠について一定の透明性は必要だろうと思っています。

そして、図 12 の右の折れ曲がった矢印は採用されなかったのですが、代わりに左の太い矢印、基本的には会社法本体ではないので、司法試験を受ける人はあまり気にしなくていいわけですが、施行規則レベルで、主として開示を通じていろいろなことが求められるようになったわけです。

図 13 はこの点についての補足や、私のコメントを 3 点ほど書いていますが、今回、株主が代表訴訟を起こすという部分が法案に入らなかったのは、濫訴防止という点からは一定の理解ができるところです。

他方、従来、わりと子会社を放任するというか、その自主性を重んじてきた日本での実務が、グループ経営や全体最適という言葉で申し上げたように、今後変わりつつあるというところで、これは一方では親会社の子会社に強く介入するなかで、取引関係などを通じて子会社を収奪、篡奪して子会社の利害関係者が害されるというシナリオも起こり得るわけですから、先ほど、今回は立法されないといった「株主による親会社責任の追及」の制度が、将来の立法課題として再浮上することもあり得ます。理論的には先ほどの多重代表訴訟よりはこの子会社保護のほうが射程が広い、より普遍的な問題ではな

図 13

4. 親子会社間取引の適正確保

- ✓ 補償義務、代表訴訟の不導入
- ✓ 一定のポリシーを策定し、子会社の取締役・監査役が関連当事者取引を監視・監査
- ・ 濫訴防止と理解できなくはない。
- ・ 「全体最適」の実務が強まれば、将来の立法化もあり得る。
- ・ 少なくとも、多重代表訴訟よりも普遍的な制度、論点。

図 14

結びに代えて（雑感）

- ・ 今般の改正は、テーマも具体的な内容も、おおむね適切な方向。
- ただし、
- ・ 大企業（上場会社）と中小企業では望ましい親子会社法制は異なるのかもしれない。
 - ・ 今般の改正では、中小企業の声は十分に反映されなかったのかもしれない。
 - ・ 今後は、法教義学（外国法など）から法政策学（実態の把握と機能的分析）へ。

いかと思っています。

結びに代えて

今回の立法について私が思っているのは、全般的には合格点といいますか、関係者の利害調整がうまくできた素晴らしい立法ですが、そこで働いた政治の力学という点で幾つか疑問を持っているとともに、今後はスライド図 14 にあるように、われわれ法律学者の仕事も、従来とは変わってきたのではないかという気がしています。

その他のテーマとしては、ソフトローがあります。要するに時代はもう会社法ではない。ソフトローが非常に勢いを増していて、それをどう理解するのかといったテーマもあります。さらに、この後のパネルディスカッションでお話したいと思っているテーマを図 15 に挙げておきましたので、これを前出しだけして私の報告を終わりにしたいと思います。

図 15

補論（シンポジウムで）

- ・ 資本制度
- ・ 委員会設置会社（三委員会）という形式
- ・ 投資家が安心して投資できる環境
- ・ 投資家と経営者が長期的に目標を共有できる仕組み
- ・ 親子会社の、多様だが効率的な関係
- ・ 中小企業における少数株主の地位とキャッシュアウト