

## 【座談会】

## 会社法制の見直しに関する中間試案について

## 参加者（五十音順）

唐津恵一（東京大学大学院法学政治学研究科教授・グローバル COE プログラム事業推進担当者）  
 神作裕之（東京大学大学院法学政治学研究科教授・グローバル COE プログラム事業推進担当者）  
 神田秀樹（東京大学大学院法学政治学研究科教授・グローバル COE プログラム事業推進担当者）  
 田中 亘（東京大学社会科学研究所准教授・グローバル COE プログラム事業推進担当者）  
 藤田友敬（東京大学大学院法学政治学研究科教授・グローバル COE プログラム事業推進担当者・司会）

## 内容

- |                                   |     |
|-----------------------------------|-----|
| 1. 社外取締役設置の義務づけ .....             | 98  |
| 2. 監査・監督委員会設置会社 .....             | 114 |
| 3. 親子会社に関する規律(1)：多重代表訴訟 .....     | 127 |
| 4. 親子会社に関する規律(2)：子会社少数株主の保護 ..... | 144 |

（藤田）2011年12月7日、法制審議会会社法制部会が、「会社法制の見直しに関する中間試案」を公表しました。平成22年2月24日に開催された法制審議会第162回会議において、法務大臣から、「会社法制について、会社が社会的、経済的に重要な役割を果たしていることに照らして会社を取り巻く幅広い利害関係者からの一層の信頼を確保する観点から、企業統治の在り方や親子会社に関する規律等を見直す必要があると思われるので、その要綱を示されたい。」との諮問（諮問第91号）がなされたことを受けて、平成22年4月以来、会社法制部会において検討されてきたものです。今回の中間試案は量としてはそれほど多いわけではありませんが、注目すべき提案も少なくなく、中には賛否が鋭く対立しているものもありますので、その内容を検討するための座談会を企画いたしました。もっとも中間試案の中にはかなり技術的な手当のような性格の提案も含まれておりますので、すべてを取り上げるのではなく、特に重要で議論がありそうなものを取り上げることにしたいと思います。

## 1. 社外取締役設置の義務づけ

社外取締役の選任の義務づけ

【A案】監査役会設置会社（公開会社であり、かつ、大会社であるものに限る。）において、一人以上の社外取締役の選任を義務付けるものとする。

【B案】金融商品取引法第 24 条第 1 項の規定により有価証券報告書を提出しなければならない株式会社において、一人以上の社外取締役の選任を義務付けるものとする。

【C案】現行法の規律を見直さないものとする。

### 社外取締役の機能と設置の義務づけ

（藤田）最初に、社外取締役の選任の義務づけから検討したいと思います。中間試案の「第 1 部 企業統治の在り方 第 1 取締役会の監督機能」の最初に、「社外取締役の選任の義務づけ」が掲げられております。しかしこの提案の是非につきましては、会社法制部会でも非常に意見が対立していました。社外取締役の設置強制を支持する考え方及び反対する考え方、各々はどういう論拠に基づいているのか、また、導入しようという声はそもそも社外取締役に何を期待しているのかといったあたりからご意見をいただければと思います。また中間試案の補足説明を見ますと、社外取締役の果たし得る潜在的な機能についての整理が述べられていますが、それとの関係も議論していただければ幸いです。

（神作）社外取締役の機能として従前の資料では 3 つ挙がっていたのが、今回の補足説明では、2 つに集約されているように思います。すなわち、従前の資料では助言機能が第一の機能として挙げられており、その後、補足説明にも掲げられている経営全般の監督機能と利益相反の監督機能が続いていましたが、補足説明では後 2 者に絞られています。推測いたしますと、経営全般の監督機能と利益相反の監督機能の 2 つは、法によって社外取締役を強制する根拠になり得ることから、反対に助言機能だけでは法として強制する根拠としては足りないと思いませんか、そこまでの強力な理由にはならないということから落とされたのではないかと思います。他方、提案の具体的中身を見ますと、社外取締役を強制すべきであるとする A 案にせよ B 案にせよ 1 人で良いという提案をし

ており、経営全般の監督機能ですとか、利益相反の監督機能という観点からすると、社外取締役が1人いたところでそのような監督機能を発揮できるのかという疑問があります。そのような監督機能を果たすためには、理想的には過半数の社外取締役が存在していることが望ましく、1名では足りないように思われます。提案の内容と補足説明の理由がちょっとずれているのかなという印象があります。これらの機能は、むしろ社外取締役の定義のところで効いてくるのであって、社外取締役を法律で強制する場合の機能としては、社外取締役の助言機能ですとか、社外取締役が存在することによって取締役会の議論がよりオープンなものになるとか、そういったさまざまな機能をむしろ挙げたうえで、またそれら以外の機能も含めて各社で社外取締役を有効に活用してくださいというメッセージを送ることも考えられたと思います。

(藤田) 法制審議会会社法制部会第9回会議(平成23年1月26日開催)で用いられた「部会資料9 企業統治の在り方に関する論点の検討(1)」では、  
「社外取締役の機能は、以下のように整理することができると思われる。

- ① 経営効率の向上のための助言を行う機能(助言機能)
- ② 経営全般の監督機能
  - (a) 取締役会における重要事項の決定に関して議決権を行使することなどを通じて経営全般を監督する機能
  - (b) 経営全般の評価に基づき、取締役会における経営者の選定・解職の決定に関して議決権を行使することなどを通じて経営者を監督する機能(経営評価機能)
- ③ 利益相反の監督機能
  - (a) 会社と経営者との間の利益相反を監督する機能
  - (b) 会社と経営者以外の利害関係者との間の利益相反を監督する機能」

とありました。確かに中間試案の補足説明では、助言機能は落ちていますね。その理由は神作さんのおっしゃったとおりかと思います。別に助言機能がないということではなくて、設置義務づけとの関係では効いてこないから、あえて掲げなかったのではないかと思います。助言をしてもらうことを法律で強制するのか、助言してもらうだけなら常に取締役にする必要もないでしょうといった疑問がでてきそうですからね。

補足説明の掲げる社外取締役の機能、さらに会社法制部会には記載されてい

た助言機能といったものは、実務的にもそれなりにありそうなものなのか、それともこういうものは、理屈の上だけであまり現実味がないようなものなのか、いかがでしょうか。

(唐津) 理論的にはここに紹介されている経営評価機能とか利益相反の監督機能というのは当然あると思います。しかし、この中間試案に出ている案によると「一人以上」ということになっていますが、実務を見てきた者からすると、1名いるから経営評価機能とか利益相反の監督機能が実効的になされるかという、極めて否定的です。1名を入れたからといってこの機能が満たされるとは思いません。今の取締役会が形骸化している原因というのは、私の目からすれば、経営トップを頂点とする業務執行系列のヒエラルキーがそのまま取締役会に持ち込まれていることにあると思います。法制審でこういう議論があったかどうかわかりませんが、例えば使用人兼務取締役や業務執行取締役という執行系列の者の取締役兼務を限定して、例えば業務執行全般にわたって責任を負うようなCEOとか、COOだけに限るといったように、ヒエラルキーの持ち込みを制限し、絶対数を減少させたくて社外取締役を1名以上ということであれば、少しは経営評価機能や利益相反監督機能が期待できるのではないかと思います。

(藤田) 念のために確認ですが、1名だと果たせないと言われた機能は監督機能の方で、助言機能だと1名でもそれなりに意味があるということですね。

(唐津) そうです。

(藤田) そうなると唐津さんの感触も、法で設置を強制することにつながる監督機能の観点については、1名だけということではうまく説明できないということになりますね。

(神作) 唐津さんにお伺いしたいのですが、日本の伝統的といいますか、典型的な取締役会においては、まさに先生が指摘されたように社長をトップにしたヒエラルキーが形成されていて、それが終身雇用制度と相まって、当該会社に固有の企業的な文化を背負っている傾向があるように思います。そうだとすると、たった一人でも社外の人が出て、監督まではいかなくても、あなたたちが話しているこういう言葉や考え方についてどういうことなのでしょうかと質問をするだけでも、非常に意味があることではないかと思うのです。先ほど社外取締役が一人でもいることによって取締役会が開かれたものになると

いうのは、そういうことをイメージしていたのですけれども、業務執行のヒエラルキーが取締役にそのまま持ち込まれているような日本的なコーポレート・ガバナンスの下では、たとえ一人でも社外取締役の強制に意味があるとは言えないでしょうか。

(唐津) それは先ほどの助言機能……。

(神作) 助言までいかなくて、とにかく質問するだけでもいい、あるいはその人が座っているだけでも、立派な人であれば、その人にわかってもらえるように取締役会を運営しようということになるのではないのでしょうか。私の理解では、そのような機能は独立取締役の第一の機能として挙げられているべきものだと思います。

(唐津) 社外者がいて、今おっしゃったような機能は、確かにあると思いますけれども、現在でも監査役会設置会社では社外監査役が取締役会に出て、座っていますので、現行制度でもそれは満たされるということになりますよね。

(神作) 納得できなければ棄権するという重大なオプションがありますし、取締役会制度の将来の発展につなげるためにもボードのメンバーにそのような人がいたほうが良いということだと思います。社外取締役には様々な機能があるけれども、そしてどのような機能を発揮してもらうことを期待するかは会社により異なるのでしょうかけれども、法律で独立取締役を定義しようとする場合には、経営全般の監督機能ですとか利益相反の管理機能といういわば究極的な目標を見据えた定義をする必要があるということだと思います。

### 取締役会により実効的な監督がなされる前提条件

(藤田) 唐津さんからご指摘のあったモニタリング機能の果たせる取締役会の条件は、社外取締役選任の義務付けそれ自体の話ではないかもしれませんが、その前提として重要ですので、この点について少し検討したいと思います。実効的な監督機能が果たされる条件についてさらにうかがいたいのですが、先ほど言われた取締役会が形骸化していることの問題点というのは、業務執行と監督が分離しないまま取締役会が構成されるということでは、実効的な監督は行われえないということでしょうか。もしそうだとすれば、唐津さんのおっしゃっている方向性というのは、モニタリングモデルと呼ばれるゆきかた、つまり現在の会社法 362 条 4 項のように、重要な業務の決定を取締役に留保するとい

うことをやめて、むしろ取締役会は監督に専念する、いわば監督者の合議体みたいなものとしてCEOを中心とする業務執行陣と分離する、そして監督に専念し業務執行の決定をしない取締役会に社外者をどんどんいれてゆき、独立性の高い取締役会による監督を行うという改革の方向につながっていくと思われるのですが。

(唐津) 取締役会の意思決定の機能とモニタリング機能というのは決して明確に分かれるものではないと私は思っていて、意思決定に参画することによってモニタリングしていくというところもあると思います。ただ、先ほど申しましたように業務執行を兼務する取締役が多数一枚岩でいる中で、社外者が1~2名入ったとしても、意思決定する際に、社外者がノーと言えるかという、なかなか言えないというのではないのでしょうか。取締役会で決定すべき事項を基本的事項に絞り、決定権限を下ろすことは構わないと思います。

(藤田) 権限を下ろすというのは、業務執行者に任せるということですね。

(唐津) そうです。だから、基本的事項については取締役会で決めなければいけないけれども、例えば多額の借財や重要な財産の処分等の個別の業務執行についての意思決定事項というのは執行系列に下ろしてもいいと思います。経営計画や予算、巨額投資案件、総会決議事項案などの基本的な事項を、CEOやCOOという執行全体に責任を負うものと社外者で議論することにより、意思決定を行う過程で監督という機能が果たされるのではないのでしょうか。

(田中) 今のご発言の内容は、業務執行のラインの下位にいる人も取締役になっているという点が問題なので、上位の人だけに限る、社長、CEO、COO、CFOぐらいに限って、そこに社外者を入れれば機能するのではないかということですか。

(唐津) 少なくともヒエラルキーを持ち込んだ取締役会の構成ではなくて、トップだけにすれば、社外者が少なくても、相対的に人数が少ない中での議論ができるので、もう少し有効に機能するのではないかということです。さらに、過半数の社外取締役を求めるか、あるいはさらに社外性の要件を厳格化して独立性を求めるかということは、企業をどこまで性悪説で見るとかにかかってくると思います。過去の改正の経緯、例えば監査役の中に社外監査役を入れてきたであるとか、委員会設置会社の中の委員会に社外取締役を過半数入れるという制度改正の延長線上で見ると、今回の改正議論の発端の一つが、規制緩

和されてもなかなかパフォーマンスの向上が実現できていない我が国企業をガバナンスの改革により資本市場の期待に応えられる企業に変身させることを考えると、思い切って社外取締役過半数や半数以上という案もあってもいいような気はします。

(藤田) 唐津さんの説かれる方向性は、業務執行者のヒエラルキーがそのまま持ち込まれていることを排除することに主眼があり、だから兼任規制とかいった考え方につながっていく。これは独立性の高い取締役から構成されるボードによる監督というモニタリングモデルとは完全に同じわけではないですが、他方で、モニタリングモデル自体に反対されているわけではなく、そういうのもあってもよいということですね。

### 経営トップの力は変わったか

(田中) 私はこれは唐津さんに伺いたいのですけれども、日本の場合、昔よりも経営トップの力は強くなったのではないかと思うんです。昔といっても15年ぐらい前でですけども、その頃は、取締役の人数というのは上場会社の平均で20人以上いましたね。今は10人以下ですよ。だから、以前は、社長だって上から20何人ぐらいの地位にある人たちの多数決で代えられたわけですよ。今は、上の人たちだけの取締役会になっているから、社外取締役を1人くらい入れたことが無視できるとしたら、完全に経営トップの力というのは以前より強くなったのではないかと私は思っているんですけども、どうでしょうか。

(唐津) 私は、昔も強かったし、今も強いと思っています。経営者支配というのはあまり変わっていないのではないかと思います。取締役の数が減ったというのは、代表訴訟が容易に提起されるようになった際に、最初にソニーが導入した執行役員制度のように、取締役という名前を使わない高級従業員層のピラミッドの制度をつくって、従前と変わらず取締役レベルで処遇するシステムを作ったというだけの話で、あまり変わっていないのではないのでしょうか。

### 長期的な取締役会改革の方向性

(藤田) 以上の話は、社外取締役の導入ということにはつきない、より抜本的な取締役会の構造改革の方向性の話だと思います。しかし、こういう点については会社法制部会では正面から議論されておらず、今回の中間試案でも取り上

げられていません。社外取締役の設置強制の是非ということ自体ではなく、中間試案そのものに対する議論でもないのですけれども、この点についての認識や方向感が社外取締役の導入への評価にもかかわってくると思いますので、もう少し続けたいと思います。こういう方向感について、他の先生方はどのように考えられますか。

(神田) 私は、唐津さんのおっしゃっているのはアメリカがたどった歴史に近いような気がするんですね。アメリカは昔、取締役の数は30人ぐらいいて、歴史の中でそれが減っていったわけです。しかし、と同時に起きたことは、社内者はCEOとCFOと2、3人ぐらいい、あと8人ぐらいいは社外というか独立の取締役という構成になって今日に至ってきたというわけですね。ですから、日本の制度でいえば、委員会設置会社は比較的その発想でつくったということではあると思います。

(唐津) 委員会設置会社も取締役と執行役の兼務は否定してなくて、そのヒエラルキーを持ち込もうと思ったら、まだできる体制です。仮に社外取締役過半数、執行役兼務者を極めて限定するというボードが究極の姿だとしたら、その一つの過程にあるような位置づけになりますよね。

(神田) アメリカなども制度として兼任を禁止しているわけではありません。今後、日本がアメリカのようになるとは思いませんけれども、近い姿になる可能性はあるかもしれませんね。

(藤田) 社外取締役の選任を1名だけ義務づけるという中間試案の提案も、長期的にはそういう方向に向かうことを前提にしながら、いきなり過半数というのは無理だろうから、さしあたりの第一歩という位置付けで提案していると理解してよいでしょうか。たとえば後で出てきます監査・監督委員会設置会社では、取締役会権限を取締役に委譲することを認めるわけですが、長期的には社外取締役過半数、執行役兼務者を限定した独立性の高い監督機関としてのボードというのが向かう方向で、そのための第一歩として、そちらに誘導できるような素地をいろいろなところに用意しておこうというのが、中間試案全体の背景にある大きな流れと見ることができるかもしれません。どうも社外取締役の設置強制に関するネガティブな意見を聞いていると、伝統的な日本の取締役会の性格をそのまま維持した状態で1名の社外取締役を入れただけで何か変わるかという形で問いを建て、否定的に答える——こういう問いだと当然否定的な

答えになりがちです——というものが少なくないように思えるのですが、そもそも想定している前提自体がずれているような印象があります。

(神田) 1つ確認させていただきたいんですけども、それは、昭和25年改正です。この改正で取締役会制度が導入されました。それ以来、日本の会社法は取締役会が業務執行の決定と並んで監督をする、両方やるということになっているわけです。そこで、唐津さんがおっしゃったヒエラルキーが事実上確立して形骸化しているのはどちらなのかということです。形式的には、業務執行についての決定をするのも形骸化していると。では監督はどうかというと、そういうヒエラルキーだと、形骸化というよりもそもそも監督機能は機能しないということではないかと思うのです。それをどう解決するかというのが歴史であって、アメリカはさっき言いましたような歴史をたどった。日本はどうしたらいいですかという話が今突きつけられているんだと思うのですが。

(藤田) 今の神田さんの整理に乗かって申し上げると、改革の方向性として大きく2つ考えられます。一つは、取締役会が重要な業務執行の決定と業務執行の監督の両方を行うということを堅持しつつ、業務執行の決定機関としての取締役会の形骸化は克服するという方向性で、この場合には社外取締役を過半数にするといった改革にはつながりません。取締役会を実質的な審議を尽くして業務に関する決定を行うべきであるという観点からすれば、社外取締役をむやみと増やすのはむしろ足を引っ張ることになりかねませんから。また唐津さんからご指摘のあった業務執行にかかわるヒエラルキーの排除といったことも、なかなか難しいかも知れません。そこで純粹の監督機関である監査役・監査役会を取締役会の外に置き、そちらのモニタリング機能を強化するということになるのでしょうか。この方向性は過去ずっと試みられて、もう限界に来ているというのが、平成14年の委員会等設置会社の導入の理由だったわけで、こちらの発展が今後どこまで望めるのかやや疑問がある気がします。

もう一つの方向性は、取締役会の監督機能への純化とその実質化という話です。語弊がある表現ですが、アメリカ型のガバナンス構造と呼んでもいいかもしれません。これは業務執行の決定機関としての取締役会の機能を大幅に縮小することを前提とするものです。先ほどから議論のある業務執行のヒエラルキーの排除のためにもそれは必要でしょうし、また業務執行の決定の機能を縮小するなら社外者を多く入れて独立性を高めることも可能になります。そして

そういう方向に移行することを前提とするなら、外部の監督機関である監査役・監査役会を置かず、監査・監督のための役員を取締役会内に取り込み、むしろ取締役会による業務執行者の解任権を通じたモニタリングを充実させるということにつながる。

仮にこちらの方向に向かうというなら、取締役会の権限等についても正面から会社法で手をつける必要があるはずですが、ただ、そもそも日本の会社がこういう方向に向かうのがいいことかどうかについてのコンセンサスは現段階ではないのかもしれない、それを所与の前提に中間試案を書くわけにはいかないという限界も分からないではありません。その結果、長期的なゴールや方向感がまったく触れられないまま、提案としては「社外取締役を1名選任することを義務づける」といったことだけが出てきているものだから、非常に中途半端で不完全に見える。そして、そこだけ見ると確かに効果が疑わしくも見える——とりわけこれまで通りの取締役会に1名だけ外から連れてきて入れることを想定すればますますそうです——ため、こんな改革しても全然意味がないと批判される原因となっています。そういう意味では、やや残念な面もあるのは否めません。

### より柔軟なガバナンス構造に向けて

(神田) 今回の中間試案には直接は書かれてないかもしれませんが、私が前から持っていた問題意識をこういう機会に述べさせていただきたいと思います。それはどういうことかという、次の監査・監督委員会設置会社の議論のときに申し上げるべきことかもしれないのですけれども、結局、まさに唐津さんがおっしゃったように今までの制度の延長というか、歴史のうえに提案があるということに尽きるのかもしれませんが、日本は、取締役会の監督機能という呪縛から解き放たれていないということです。

どういうことかという、取締役会プラス監査役会で、両方合わせてやるべき仕事があるということではないかという発想に立ったほうがよいのではないかということです。制度をつくる際には、監査役会がこれをやります、取締役会はこれをやりますというので、足し合わせて100になっている必要があると思うのです。監査・監督委員会設置会社はたぶんそういうことを考えて、足し合わせた100の制度としているから監査役は置かないという提案だと思うので

すけれども、監査役会がある会社で取締役会があるときには、やっぱり監査役会の監査機能と取締役会の監督機能を足し合わせて100になる、そこがポイントだと思うのです。極論すれば、どういう組み合わせでも100になればいい。ですから、そこは例えば社外者が3分の1だとかいうのも、足し合わせて3分の1でいい。監査・監督委員会設置会社になればもちろんそうなのでしょうけれども、それだけのことでしょうと。そうだとすると、アメリカでは日本の監査役会の監査機能（業務監査機能）というのは誰が果たしているかという問いがあると思うのです。つまり、監査役会の監査機能、プラス取締役会の監督機能というものを100だとしますと、アメリカではその100を取締役会が果たしているかという、必ずしもそうではないと思うのです。言葉を変えていうと、日本の監査役会の監査機能というのはアメリカでは分散されていて、一部は取締役会が果たしているけれども、一部は裁判所などが果たしているということです。したがって、足し合わせたときには、日本を100とすると、アメリカは取締役会が100ではない機能を果たしていて、だからといって合計で不足しているわけではなくて、アメリカにおいては残った部分の機能は別のところで果たされている。

ちょっと前置きが長くなりましたけれども、日本の議論をするときには、取締役会の監督機能という呪縛がある。そこだけ頑張る必要はないと思います。そうすると、今回のような案ですと、社外取締役一人で足りるかという話をしていかがるを得ないのですが、それはもうちょっと自由でよくて、例えば社外取締役一人でも、例えば社外監査役が5人いますということでもいい。別の会社は社外監査役が3人だけれども、社外取締役は3人ですと。そうすれば6人いることになりますね。6人の中で監査機能と監督機能を果たしますというふうに考えれば、それでいいように思うのです。ちょっとぼんやりとした話で恐縮ですが。

つまり、日本では取締役会の監督機能という呪縛がある。これは、裏からいえば、監査役制度があるということなのですけれども、両方を足し合わせて考えないとなかなか答えが出ないのではないかと思うのですけれども、どうでしょうか。

（藤田）仮にそういう方向性を法制度として取り入れるなら、どういうことをすればいいのでしょうか。監査・監督委員会設置会社の場合は、監査・監督委

員の中の役割分担次第では柔軟に運用できると思うのですけれども、ほかにどういうふうな建て付けが考えられるのでしょうか。

(神田) いろいろあり得ると思います。論理的にいちばんわかりやすい制度は、監査役会という制度と取締役会という制度を合計して、それぞれで監査機能と監督機能をどう果たすかは自由に組み合わせてくださいということでしょうね。

(藤田) 現在の監査役の特権の規定、職務の規定もみんな自由に組み合わせられるようにするということですね。

(神田) 言ってみれば社外取締役に監査機能を与えてもいいし、それから逆に今度は監査役のほうに監督機能を与えてもいい。これは取締役会での議決権を含めてですけれども、そういうことを自由に設計していい。

(藤田) 非常に魅力的な議論だと思うのですが、他方、ガバナンスの強化手段として、日本はこれまで監査役制度を妙に発達させ続けてきたところがあって、監査役固有の特権をいろいろと与え、独立性確保の仕組みなども複雑精緻につくっています。このため、なかなかうまく組み合わせられるようにならないようになっていて、改革が進めにくくなっていますね。

(神田) それを言っているから、取締役会の監督機能という呪縛から逃れられないということなのですね。

(唐津) 先ほどおっしゃった昭和25年に取締役会制度を入れたときには、監査機能というのは取締役会にしかなくて、監査役のほうには会計監査しかなかったわけですね。それが昭和49年に業務監査が入ってから、ガバナンスの改正というのは監査役制度の改正ばかりがずっと来て、平成14年の委員会等設置会社制度の創設で初めて取締役会の方に戻ってきたということなんですけれども、もう一遍原点に戻って、昭和25年の、まさに業務監査も含めた監査・監督権というのは取締役会にしかないんだと。したがって、取締役会で社外取締役に仮に過半数なら過半数ということにして監査役会をなくしてしまう、という議論はできないでしょうか。

(神田) 今回の中間試案では、それは監査・監督委員会なのです。ただおっしゃっているのは、強制できるかという問題ですね。

## 社外取締役の機能に関する実証研究

(藤田) さて取締役会改革全般の話から、中間試案それ自体の社外取締役の設置強制の方に話を戻したいと思います。設置強制の是非と関連して、会社法制部会の議論の中で、田中さんが実証研究の紹介をしてくださいました<sup>(1)</sup>。社外取締役の機能というのは世界的に見てもいろいろ議論がありますが、実証的研究の現在の議論状況はどうなっているのでしょうか。

(田中) 90年代ぐらいまでは、社外取締役とか、独立取締役を入れろという議論は実証研究のサポートなしで進んでいたわけです。特に、アメリカの実証研究を見ると、個別の問題について独立取締役がいてよかったと思わせるものはありません。全般的な業績に対して独立取締役がよい影響を与えているという有意な結果を得た研究が皆無に近い状況でしたから、科学的根拠なき信念みたいな感じで独立取締役を入れろというような議論があったということは言えるのかなと思います。他方、2000年代になって、アメリカ以外の国の実証研究が相当数、行われるようになり、それを見ると、特に韓国、イギリスがそうなのですけれども、独立取締役を入れた会社のほうがそうでない会社と比べて業績が有意プラスになっているという結果になっていて、多少意外というか、ちょっと変わった結果になってきているのかなという感じがするわけです。

そのことを多少合理的に説明しようとする、アメリカの研究は、少なくとも、サンプルが十分に集まった80年代以降の研究においては、過半数の会社は、すでに過半数の独立取締役がいるという状態になっているので、もともと各社ごとに違いがない、だから実証研究で有意な差を発見することがそもそも難しい。そういうことがあったということ、もう一つは、アメリカは各社がかなり長い時間をかけてガバナンス構造の改革をやっていますから、すでに各社がそれぞれ自社にとって最適に近いガバナンス構造を選択している、そうすると、実証研究において、ガバナンス構造と業績との相関を調べようとしても有意な結果が出てこない、ということがありえます。これに対して、現状が必ずしも最適な状態になってない国の会社に対してガバナンス構造に働きかけてやると、むしろプラスの結果が出ることもあり得る、そういうことがあるのかなと思います。ただ、日本でそれと同じことが言えるかというのは大問題でありますし、コスト・ベネフィットの問題として、トップ経営者を規律するというだけのために、その会社と直接関係ない人たちに会社経営のコントロール権を与

えるまでの必要性があるかという根本的な問題についても考えなければいけないと思います。

最後に、日本の研究について法制審で紹介したものは、京都産業大学の齋藤さんという方の研究でして、これは自主的に社外取締役を入れた会社が入れてない会社に比べて業績を向上させているという結果になっています。これも2000年代以降に国際的に目立ってきている、ポジティブな結果を得た研究の一つというふうに位置づけられると思います<sup>(2)</sup>。ただ、そういった実証研究の限界としては、任意に入れた会社でよくなっているという結果しか得られないというところです。任意に入れてない会社について強制するというのが法律の強制の意味ですから、それによってプラスになるかについては直接的にはサポートできない。

実証研究はそういう間接的な証拠しか得られないという、そういう面の限界はあるんですけども、現状を総括すると、90年代頃までの状況に比べるとポジティブな結果が得られているというのは、客観的にいって言えるかなとは思っています。

(藤田) ありがとうございます。90年代までのアメリカの実証研究で<sup>(3)</sup>、社外取締役の数や取締役会の構成とパフォーマンスの間の相関がないという結果が結構出ていたことから、「社外取締役導入には意味があるということは実証研究からは支持されていない」といったことが言われることが少なくありません。会社法制部会でもそういう発言がありました<sup>(4)</sup>。ただそれらの研究に対しては、田中さんがおっしゃったように、より新しい研究で重要な指摘がなされており、相関がないということは当然には社外取締役だとか取締役会の構成に意味がないということは意味しないということが説かれてきています。会社によって最適な取締役会構成は異なる、必要とされる社外取締役の数は異なり、各社ごとの必要性に応じて取締役会の構成が決定されるとすれば、社外取締役の数や取締役会の構成とパフォーマンスの間の相関関係は観察されない。たとえ各会社にとって社外取締役や取締役会の構成に重要な意味があるとしても、そうなるわけです。だから社外取締役の数や取締役の構成と企業のパフォーマンスの間に相関関係が見られないことを「社外取締役導入には意味がある／ない」という命題の証拠として持ち出すことは論理的にはおかしい。このため、最近では単に取締役会の大きさ・構成とパフォーマンスの相関を調べるのではなくて、

どういう要素が取締役会の大きさや構成に影響を与えているかを明らかにする研究が増えてきています<sup>(6)</sup>。そして決定要因として、たとえば企業規模、成長機会の大きさ、CEOの影響力といった要素が確認されているようです。こういった研究結果は、むしろ取締役会の構成、社外取締役の存在・数には意味があるということ、ただその持つ意味は会社の性格によって異なり、実際にそれを反映した取締役会構成が選択させているということを示唆しています。もっとも、社外取締役には意味があるとしても、会社によって最適な取締役会構成は異なるとすれば、法律改正により一律の強制が望ましいとは言えないことになるから、なかなか難しい。ただ一時期ほどネガティブなトーンばかりで実証研究が引用される状態ではないのかもしれませんが。

#### 設置強制の手法：会社法が取引所規則か

(藤田) 仮に社外取締役の設置を強制するとしても、法律で強制する以外に、例えば証券取引所が上場規則等で導入するという方法もあり得ます。現にイギリスの取引所は、いわゆる“comply or explain”というソフトな手法で導入しているわけですが、そういうやり方と法律による強制とでは、いろいろ違ってくる面があるのでしょうか。東京証券取引所は現在も独立取締役の推奨はしているわけですが、法律でやったほうがいい理由、そうすることの問題についてはどういうふうにお考えでしょうか。また法律と上場規則とでは実務的にも相当インパクトは違うというふうに考えられますか。

(唐津) 法律だと、例えば、要件を満たさなければその決議は無効となるという大きな影響があります。東証のルールの違反であれば、東証のルールに基づく制裁をもって終わるということで、インパクトの大きさが大分違うところはありますね。

(神田) その点ですが、私もよくわからないのですが、少なくとも標準的な上場会社に関する限り、おっしゃるように理屈のうえでは効果は全然違うのかもしれませんが、上場会社が取引所のルールを守らないということはないと言っていいと思います。ですから、東証のルールで効果が会社法とは違ったとしても守らないということはないと思います。ただし、うっかり何かの理由で社外要件が欠けていたということが後からわかったような場合には、法律の場合には直接効果に影響を与えます。その場合はまた特別の解釈をする

のですかね。

(藤田) 神田さんのご意見だと、むしろ法律による導入は妙な副作用があるから問題だという方向に傾きませんか。上場規則でもおおむね守ってくれるのなら、その点では法律と同じで、仮に何らかの都合でやむなく社外取締役が欠けた場合でも法的な大きな効果は生じず、何なりと柔軟に後始末できるためかえって都合がいい。法律で強制すれば、特別な解釈を考えないと面倒なことになるかもしれない。

(神田) そこまで言うつもりもないのですけれども、その点で効果が違うのはまったくおっしゃるとおりで、したがってエンフォースメントも違うのですけれども、それは実際、上場会社に関する限りはあまり違いはなくて、基本的にはみんな守ると思いますけどね。

#### 社外取締役が欠けた場合の取締役会決議の効力等

(神作) いま神田さんがご指摘された点にも関係して、法律で強制した場合に実務的に特に懸念があると思われるのは、社外取締役が1人も存在しない会社で開催された、あるいは社外性ないし独立性の要件が欠けてしまった取締役が参加した取締役会決議の効力が、瑕疵を帯びることになるのかという点です。そのような問題があったら、それは確かに非常に深刻な問題だと思うのですけれども、私は社外取締役を強制する趣旨・目的に鑑みるならば、そのような重大な法的効果をもたらすことまで意図しているわけではないので、たまたま要件を欠いてしまっているからといって取締役会の決議が無効であるとかいうことには当然にはならないように思われるのですが、どのように考えたら良いのでしょうか。

(藤田) 確かに会社法制部会でも、社外取締役が欠けた場合に取締役会決議の効力が否定されることを、社外取締役設置強制の反対論の根拠に掲げる発言がありましたね<sup>(6)</sup>。

(田中) アメリカでも以前は、独立取締役の選任は取引所規則レベルでの強制だったのが、SOX法ができて、それが法律上の強制に引き上げられたわけですね。これについて、かの国では確かに否定的な見解を述べる人もいましたけれども、決議の効力に影響するから反対だと言っていた人は誰もいないのではないかと思います。その点、日本法が潔癖であるというますか、あるいは、過度

に潔癖な法解釈を前提にしてそれを反対の理由にしているという面もあるのかなど。現在の判例法理ですら、少なくとも、手続の違反が決議の効力に影響がないと証明されれば決議無効にならないわけです<sup>(7)</sup>。もちろん、その要件が立証されるかどうかは不明確ですから、確かに実務上は不安があるということは言えるのかもしれませんが、社外要件ただ1つだけが満たされていなかったという場合、取締役がみな賛成していて他に何らの手続の瑕疵もないようなケースにおいて本当に決議が無効になるのかと。そのあたりも本当は解釈論でも十分対応できるのではないかと思うんです。仮に解釈論では十分対応できないのであれば、それこそ、社外要件のみを欠いて他に何の問題のない決議については、その理由だけで決議を無効にしないといった立法上の措置で対応するというやり方もあり得ると思います。ですから、そこを反対の理由にするというのはいかがなものかなど。国際的にもあまり聞いたことのないような議論ではないかなどと思いますけれども。

(藤田) このあたりはあまり認識が共有されていない可能性があり、特に実務の方では万一欠けた場合の効果についてかなり神経質になっているようにも思われますので、重要なご指摘ですね。

### 人材確保の面

(藤田) 社外取締役の設置強制について、日本ではなり手がいないとか、社外監査役と重複して社外者を見つけてこなくてはならないことで非常に負担が重いか言われることも聞くのですけれども、このあたりはいかがでしょうか。社外取締役のマーケットがないためにどの会社も苦勞するのか、それとも導入してしまえば人材はおのずと出てくると楽観できるのか。

(唐津) 私は、人材がないから大変だというのは反対のための理由をつくっているような気がします。日本人に限定せずにグローバルに考えれば、世界の中にいくらでも人材はいると思うんです。

(藤田) 実務経験を踏まえて、そういう感想をうかがえると心強いような気がしますね。

(神作) イギリスでは、もちろん独立取締役が複数いるという前提の下での話なのですけれども、ある会社の将来の幹部候補者を一種のキャリア・パスとしてほかの会社に社外取締役として武者修行に出して、育成するという動きがあ

ると伺ったことがあります。社外取締役が一人しかいないときにはそのような話にはならないかと思いますが、将来的にはそういった活用の仕方、若い有望の経営者の卵に自分の会社だけではなくて他の会社の経営の仕方を学んでこいというのは、社外取締役の人材の育成として魅力的な方法かなと思いました。(藤田) 日本だと、むしろ子会社とか関連会社とかに出して修行させてくれるという感じかもしれませんね。

(神田) 20年ぐらい前ですが、大企業の方とこういう調査をしたときに聞いた話で、日米の違いの一つなのですけれども、アメリカでは、比較的若いうちにCEOになって、そのときは自分の会社専門で一生懸命働く。それで、終わった後、何社も社外取締役を務めると。日本の場合には、CEOになるときは70歳ぐらいで、それが終わった頃には疲れちゃって、それからほかの会社の社外取締役どころではないと。ですから、そういう意味での人材というかライフスタイルの問題があるとの話でした。いま神作さんがおっしゃったようにCEOになる前にやるかということになるのかもしれないけれども、アメリカとは発想が違うんだと言われたことを思い出しました。

## 2. 監査・監督委員会設置会社

### 監査・監督委員会設置会社制度

取締役会の監督機能の充実という観点から、自ら業務執行をしない社外取締役を複数置くことで業務執行と監督の分離を図りつつ、そのような社外取締役が、監査を担うとともに、経営者の選定・解職等の決定への関与を通じて監督機能を果たすものとするための制度として、次のような機関設計を新たに認めるものとする。

(注) 制度の呼称については、なお検討する。

#### (1) 監査・監督委員会の設置

① 株式会社は、定款の定めによって、監査・監督委員会を置くことができるものとする(監査・監督委員会を置く株式会社を、以下「監査・監督委員会設置会社」という。)

② 監査・監督委員会設置会社には、取締役会を置かなければならないも

のとする。

③ 監査・監督委員会設置会社には、監査役並びに指名委員会、監査委員会及び報酬委員会を置かないものとする。

④ 監査・監督委員会設置会社には、会計監査人を置かなければならないものとする。

⑤ 監査・監督委員会設置会社には、執行役を置かないものとし、会社法第363条第1項各号に掲げる取締役が監査・監督委員会設置会社の業務を執行するものとする。

⑥ 監査・監督委員会の委員（以下「監査・監督委員」という。）でない取締役が監査・監督委員会設置会社の支配人その他の使用人を兼ねることは、禁止しないものとする。

## (2) 監査・監督委員会の構成・権限等

① 監査・監督委員会は、委員3人以上で組織するものとする。

② 監査・監督委員は、取締役でなければならず、かつ、その過半数は、社外取締役でなければならぬものとする。

③ 監査・監督委員は、監査・監督委員会設置会社若しくはその子会社の業務執行取締役若しくは支配人その他の使用人又は監査・監督委員会設置会社の子会社の会計参与若しくは執行役を兼ねることができないものとする。

④ 監査・監督委員会及び各監査・監督委員は、それぞれ、委員会設置会社の監査委員会及び各監査委員が有する権限と同様の権限を有するものとする。

(注1) 監査・監督委員会が選定する監査・監督委員は、株主総会において、監査・監督委員である取締役かその他の取締役かを問わず、取締役の選任若しくは解任又は辞任について意見を述べることができるものとするかどうかについては、なお検討する。

(注2) 取締役との利益相反取引について、監査・監督委員会が事前又は事後に賛成した場合に、取締役の任務懈怠の推定規定（会社法第423条第3項）を適用しないものとするかどうかについては、なお検討する。

⑤ 監査・監督委員会設置会社の取締役会は、株式会社の業務の適正を確保するために必要な体制の整備について、決定しなければならないものとする。

る。

(注) 監査・監督委員会は、監査・監督委員の中から常勤の監査・監督委員を選定しなければならないものとするかどうかについては、なお検討する。

(3) 監査・監督委員会の経営者からの独立性を確保するための仕組み

① 監査・監督委員である取締役は、その他の取締役とは別に、株主総会の決議によって選任するものとする。

② 取締役は、監査・監督委員である取締役の選任に関する議案を株主総会に提出するには、監査・監督委員会の同意を得なければならないものとする。

③ 監査・監督委員会は、取締役に対し、監査・監督委員である取締役の選任を株主総会の目的とすること又は監査・監督委員である取締役の選任に関する議案を株主総会に提出することを請求することができるものとする。

④ 監査・監督委員である取締役の解任は、株主総会の特別決議によるものとする。

⑤ 各監査・監督委員は、株主総会において、監査・監督委員である取締役の選任若しくは解任又は辞任について意見を述べるができるものとする。

⑥ 監査・監督委員である取締役を辞任した者は、辞任後最初に招集される株主総会に出席して、辞任した旨及びその理由を述べるができるものとする。

⑦ 監査・監督委員である取締役の任期は、選任後2年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の時までとし、その他の取締役の任期は、選任後1年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の時までとするものとする。

⑧ 監査・監督委員である取締役の報酬等は、その他の取締役の報酬等とは別に、定款又は株主総会の決議によって定めるものとし、監査・監督委員である取締役の個人別の報酬等について定款の定め又は株主総会の決議がないときは、当該報酬等は、定款又は株主総会の決議によって定められた報酬等の総額の範囲内において、監査・監督委員である取締役の協議によって定めるものとする。また、各監査・監督委員は、株主総会において、監査・監

督委員である取締役の報酬等について意見を述べるができるものとする。

(4) 監査・監督委員会設置会社の取締役会における業務執行の決定監査・監督委員会設置会社の取締役会は、会社法第362条第4項の規定にかかわらず、その決議によって、次に掲げる事項の決定を取締役に委任することができるものとする。

- ① 重要な財産の処分及び譲受け
- ② 多額の借財

(注1) 上記のほか、監査・監督委員会設置会社の取締役会の決議によって、支配人その他の重要な使用人の選任及び解任、支店その他の重要な組織の設置、変更及び廃止並びに社債を引き受ける者の募集に関する重要な事項(会社法第362条第4項第3号から第5号まで)の決定も取締役会に委任することができるものとするかどうかについては、なお検討する。

(注2) 上記以外の重要な業務執行(委員会設置会社において、執行役に決定の委任をすることができないものとされている事項を除く。)に関して、例えば、次のア又はイのような要件を満たす場合に、取締役会の決議によって、その決定を取締役に委任することができるものとするかどうかについては、なお検討する。

ア 監査・監督委員会設置会社の取締役の過半数が社外取締役であること。

イ 上記以外の重要な業務執行(委員会設置会社において、執行役に決定の委任をすることができないものとされている事項を除く。)につき、取締役会の決議によって、その決定を取締役に委任することができる旨の定款の定めがあること。

(藤田) 監査・監督委員会設置会社の検討に移りたいと思います。最初に、そもそもこの提案をどのように位置づけるかということから始めたいと思います。使い勝手がよい選択肢が増えるから賛成だとか、企業のガバナンスを弱めるから反対だとか、そういった反応が多いのですが、もう少し巨視的に、たとえば先ほど議論した長期的な取締役会改革の方向性といったことと整合的な提案なのかといったことも検討すべきかも知れません。

先ほど神田さんから、取締役会と監査役(会)の持つ監査監督機能の合計が重要で、それをどう割り振るかは柔軟に設計してよいという発想が示されまし

た(本誌106~107頁参照)。監査・監督委員会設置会社は、全部の機能を取締役に吸収するという形での選択肢が一つ増えたという意味では、必ずしも悪い方向ではないような気もするのですが、どうなのでしょう。

### 監査役(会)設置会社が監査・監督委員会設置会社に移行するか？

(神田) 私はそういう意味で監査・監督委員会設置会社という提案そのものには少しも反対ではありません。ただ、監査・監督委員会設置会社で私がいちばん危惧するのは、現在の委員会設置会社の規制緩和策になってしまうのではないかということです。もっと言うと、委員会設置会社はみんなこれに移行する。監査役会設置会社は、移行するところはあるでしょうけれども、あまり移行しないのではないかというか、少なくとも移行しない会社も相当あるでしょう。そうした場合に、もとへ戻って、取締役会の監督機能という呪縛からは解き放たれていないというのが悩みなのですけれども。

(藤田) 現実問題として委員会設置会社ばかりが監査・監督委員会設置会社に移行するのかということと、仮にそうだとしても委員会設置会社ばかりが監査・監督委員会設置会社に移行することが起きることがなぜいけないのかということと、2つの問題がありそうですが、まず前者について、そもそもそうなるのでしょうか。たとえば仮に社外取締役の設置強制が入りますと、少なからぬ会社でこの監査・監督委員会設置会社に移るかと思っていたのですが、つまり社外監査役だった人を社外取締役にすることで設置強制の要件をクリアしながら、監査・監督委員会設置会社に移るということです。

(神田) 仮に社外取締役の設置強制が1名となったら移るかですよ。

(唐津) 設置強制が仮に1名入ったとしても、現在の社外監査役が2名ないし3名いるのが通常でしょうから、それをそのまま横滑りで社外取締役にできるということです。移行する会社が結構あるんじゃないかなと私は思います。

(藤田) 1名だけの強制でも、何かの理由でその1名が欠けたりしたときのことも考えると、念のために複数入れたいと思うこともあるでしょうから、全部じゃないにしてもかなり移るかなというふうに私も思っていたのですけれども。

(唐津) 法制審における議論の詳細は知りませんが、この監査・監督委員会設置会社というのは、まさに現在の監査役会設置会社が社外取締役に強制された

ときに、何ら負担なく移行できるような案が提案されているなどというように最初は感じました。

(藤田) 社外取締役強制を前提としたパッケージとしての提案ではなく、独立の提案であることは確かですし、社外取締役強制が導入された場合の受け皿として提案されていると受け取られるとすれば、それには抵抗はありますが、ただ実際にそういう機能も果たしうる面があるということが、審議に当たって意識されたのも確かですね<sup>(8)</sup>。

(神作) 神田さんのご指摘された、委員会設置会社から逆に監査・監督委員会設置会社に移るとするのは現実問題としては大いにあるように思われます。商事法務が行った「取締役会の実態調査」に参加させていただいたときに、実は委員会設置会社の多くは本来アウトソースできるはずなのに、それをアウトソースしないで取締役会で依然として決議している事項を残している会社が多くてやや意外に思ったことがあります(商事法務編集部・会社法下における取締役会の運用実態(7・完)「委員会設置会社特有の事項・その他」商事法務1873号(2009年)29-30頁)。すなわち、委員会設置会社の取締役会が執行役に決定を委任している事項として、「重要な財産の処分・譲受け」および「多額の借財」を執行役に委任している会社はアンケートに回答した委員会設置会社の半数前後にすぎず、「社債の募集に関する重要事項の決定」を委任する会社もまた約半数でした。エクイティ・ファイナンス関連の事項については、執行役への委任にさらに慎重でした。逆に申しますと、監査・監督委員会設置会社程度の委譲ができれば、メリットは十分享受できるという要素は大いにあると思われます。唐津さん、そもそもなぜ委員会設置会社に移行しておきながら、アウトソースしないで取締役会で多くのことを審議する傾向があるのか、理由を教えてくださいなればと思います。

(唐津) 私はすべての委員会設置会社の情報を持っているわけではないんですけども、私が在籍したある委員会設置会社では、かなりの部分をアウトソースしていました。そういう意味では委員会設置会社のメリットを享受していたと思います。従来の取締役会決議事項をそのまま維持しているところがそんなに多いというのは、私も今聞いて驚きました。

(神作) どのような理由が考えられるでしょうか。

(神田) 冒頭に唐津さんがおっしゃったことでいうと、つまり、業務執行の決

定というのは、やっぱりヒエラルキーの中で行われているから取締役会であるという話ではないでしょうか。監督については、これは委員会設置会社ではつきりしている。監査役もないわけですから。

(藤田) 委員会設置会社の取締役会は、モニタリングを主体にするというのが本来の設計思想のはずですが、そういうふうな意識改革ができていますか否かですね。むしろ従来型の取締役会イメージのまま、それに委員会だけに乗っけたような会社が結構あったということでしょうね。

(神田) 委員会設置会社制度は監督機能を取締役会でやるというのをほやかして、委員会でやることにしすぎている面があると思うのです。ですから、もし取締役会が執行役に意思決定権限を委譲しすぎると取締役会でやることがない。結局、仮にもし取締役会のほうがヒエラルキーを維持しているとすると、意思決定の権限は残っているということなのではないでしょうかね。

(藤田) 監査・監督委員会設置会社の一つの位置付けは、長期的にはモニタリングモデルに移っていく過程と見ることで、そういう観点からは権限委譲が認められるのもその一環として理解することもできると思うのですが、業務に関する意思決定を相変わらず取締役会に残しつつ従来型のものを維持して、その中に監査・監督委員会を入れるという形で利用されると、そういう方向には向かわないことになりそうです。委員会設置会社ですら先ほど伺ったような状況だとすれば、それ以上にそうなる危険がありそうです。そうなると、単に監査役のない従来型の会社がやたら増えるだけということになる。このあたりは、この制度が実務的にどういうふうを受け止められ、利用されるかということ次第でしょうね。

### 監査・監督委員会設置会社の性格・位置付け

(藤田) 現在の多くの会社が監査・監督委員会設置会社に移行するか、移行した場合に権限委譲が行われるかといった点とは別に、そもそも中間試案における監査・監督委員会設置会社というのは、どういう性格のものか理解したらいいかというのは私も十分わからないところがあります。どこから検討したらいいかわからないですが、たとえば、この案が出る前にも、監査役と非業務執行取締役の兼任を認めるべきであるというふうな提案がありました<sup>(9)</sup>。また会社法制部会でも、各会社が、監査役が取締役会に出席をし、かつ取締役と同等

の議決権を行使することができる」と定款で定めることができるという選択肢を認めるということにしたらどうかといった議論もありました<sup>(10)</sup>。現在の中間試案の提案は、そういう発想の延長にあるような制度なのでしょうか。

(神田) これは選択肢としてこういう制度を用意するのか、こういう制度を強制するので当然つくり方は違ってくるわけですね。現在の案では、選択肢として提案されているので、私もそれでいいとは思うのですけれども、ただ、さっき言ったような効果で、実際には監査役会設置会社がこちらへ移るのだろうかという、私はそう簡単には移らないと感じるのですね。ですけれども、ではどうしたらいいかという話に立ち返って考えてみますと、この制度というのは、私は理解が間違っているかもしれませんが、先ほどの取締役会の監督機能という呪縛からいうと、こちらは監査・監督両方になるのですけれども、取締役会がやるというのではなくて、委員会がやるという制度だと思えます。それは委員会設置会社も同じ問題を抱えていて、繰り返しになりますが、取締役会がやるという発想には立ってなくて委員会がやると。ただ、委員会の人事権は取締役会が持っています。その並びで制度をつくっているのですね。したがって、先ほどの業務執行の決定という部分は、ちょっと表現は悪いかもしれませんが、いわばどうでもいい話になっているということだと思います。

それで、藤田さんのご指摘の点ですけれども、移行する会社があれば、それはそれで移行することも自由なわけですし、中間試案が移行を推奨するというわけではないとは思いますが、監査役会制度を残したいというか、監査役会制度を維持しようという会社があった場合にどう考えたらいいかなんですね。中間試案の提言は、取締役会の監督機能の充実という呪縛にはまっているものですから、社外取締役を例えば1人、例えば複数名強制しましょうという以上の提言がないと思うのですね。そこが限界のような気がしまして。もともと問題の本質は、繰り返しになりますが監査と監督で合計して100行われることなので、それはどういう組み合わせであっても行われればいいわけです。ですから、取締役会のほうをいじってもいいけれども、監査役会のほうをいじってもいい。もちろん監査役会はやめました、監査・監督委員会に行きますと。それはそれで問題ないのですけれども、そこは組み合わせで、繰り返しになりますが、例えば監査役に監督機能を与えますと。1票というのは

そういう意味ですけれども、そういう選択肢もあっていいし、逆にいえば、なかなか詰めていくのは難しいかもしれませんが、社外取締役に監査機能を与えることだってあっていいような気がする。それは形のうえでは監査役制度は維持しながら、実質において、監査・監督というものを合計で100にしましょうということなのです。

(田中) 私は、監査・監督委員会設置会社は、「監査役を取締役にする」というコンセプトだと考えるといちばんわかりやすいと思います。委員会設置会社の監査委員は取締役会が選定しますが、監査・監督委員会の委員は株主総会が選任しますから、委員会設置会社とは基本的な作りが異なると思います。むしろ、従来の監査役に、その権限をほぼ保持したまま、取締役会の一員として決議にも加わってもらうことで、監視・監督機能を十全に発揮してもらう、そういうタイプの会社を期待していると思います。従前からあった、監査役に非業務執行取締役との兼任を認めるとか、あるいは監査役に取締役会での議決権を認めるとかいった提案も、今回の監査・監督委員会設置会社創設の提案に集約された、と見ることができると考えています。

もっとも、監査役制度の重要な要素だと従来考えられてきた独任制は、監査・監督委員会設置会社ではない採用されておらず、委員会に本来的な権限が帰属するという点では委員会設置会社と同じ構造になっています。私個人は、同僚が全員反対していてもただ一人で権限行使できるという独任制の原則は、特に企業不祥事のような異常な状況下では利点を発揮する可能性があると思っていましたので、監査・監督委員設置会社でも委員の独任制を原則にしたほうがよいという意見でしたが、中間試案には採用されませんでした。もっとも、委員会設置会社の監査委員と同様、監査・監督委員も違法行為差止めの訴えは単独で起こせますし、監査報告に個別意見を付すこともできますから、独任制の原則を導入するかどうかでどの程度本質的な違いがあるかは、意見が分かるところだと思います。

(唐津) また蒸し返す話かもしれませんが、昭和25年のシンプルなモデル、すなわち、監査・監督機能を取締役に全部与えて、監査役は会計監査だけ、現行法制でいうと、取締役会と会計監査人という機関があればいいというだけのモデル。仮にこれが究極の姿だとすれば、委員会設置会社も、今回提案されている監査・監督委員会設置会社も、それに向けた一つの過程の姿と捉えられま

す。例えば私が在籍していた委員会設置会社など、すでに社外取締役が過半数いる会社がある中で、今回、監査・監督委員会設置会社という選択肢を設けることにあわせて、究極の姿として、例えば社外取締役過半数取締役会設置会社という選択肢も設けて、この場合には委員会も監査役も強制しないこととする、という提案もあっていいんじゃないでしょうか。

(藤田) 今の唐津さんのご提案は非常におもしろいですね。たとえばモニタリングモデルのアメリカ型の典型に近いようなものを、いわばモデルとして法制度の中に用意する。どれだけ採用する会社があるかはともかく、それを置いた座標軸を用意して見た方が、新しい制度も、その位置付けがわかりやすいのではないかということですね。そうすることで、監査・監督委員会のみならず、委員会設置会社の位置付けも分かりやすくなるかも知れません。

(神田) おっしゃることは私も非常によくわかるのですけれども、2つコメントがあります。

1つは、日本やアメリカの歴史を見ていて、いずれも感じる点なのですから、社外とは何かという問題が、今回も取り上げられてはいますが、あると思うのです。俗な言葉でいうと、社外か独立かという問題です。もうちょっと具体的なことでいうと、雇用関係の点を今の定義より変えていくべきか、雇用関係以外の点についても独立性を要求するか、こういう問題がある。

それからもう1つのコメントは、非常に単純な歴史的なコメントなのですが、おっしゃるように昭和25年改正でそういうふうにしたんですけれども、それは戦前にはなかった取締役会制度というのを入れた結果です。それは実態に基づくというよりは戦後の特殊な文脈の中で行われたことなのですよ。その後、49年改正がされた際には、不祥事が起きてみると、結局、取締役会の監督機能というのは機能しなかったではないかという批判を受けた。そのときの対応というのはいろいろあり得たと思うのですけれども、少なくともそのときは今日と違って、粉飾決算があっても、金商法というか、当時の証券取引法は出動しなかった。それで会社法で再発防止せよと言われた。まだ当時は会計監査人制度もありませんでしたので、49年改正で大会社というジャンルをつかって、そういうものを入れた。そのときに監査役の業務監査というものを復活させた。そういう歴史があるのです。ですから、私自身、今回のような監査・監督委員会のような制度のほうが制度としてもわかりやすいとは個人的に

も思うのですけれども、そうすると、また何か起きたときに「そら見ろ」という話にもなる。昭和49年改正で監査役の業務監査を復活させたからその後不祥事がなくなったというわけでは決してないのですけれども、少なくとも49年改正の歴史はそうだったということは事実としては重いとは思いますがね。

### 業務に関する意思決定への関与と監督は両立するか

(神作) 神田さんにお伺いしたいのですけれども、監査役に議決権を与えるということになりますと、ドイツ的な伝統的な二層式のガバナンス・システムの考え方からすると、業務執行をしないだけではなくて、業務執行に関する意思決定にかかわらない点が監査役会による監督の要諦とされています。このように「執行」と「決定」の両面から分離されていることが有効な監督のための前提であるという考え方があって、他方、イギリスやアメリカのモデルでは、むしろ意思決定に参加したほうが有効なモニタリングができるという考え方に立っているものと思われま。この点について大きく異なる考え方があり、しかもこの考えの違いはおそらく理屈だけの話ではなくて、当該国や当該会社のガバナンスの実態とあわせて考えていかなければいけない問題のように思われるのですけれども、業務執行を行わなければ意思決定には参加していい、それで実効的に監督できるというのは、まさに監査・監督委員会設置会社の考え方にも結びつき得ると思うのですが、指名委員会も報酬委員会も欠いていてどうやってガバナンスを確保できるのか。監査役による監督という考え方から見れば、任免権に事実上影響を及ぼせない社外取締役としての監査・監督委員が、意思決定に関与してしまうことによるしがらみというのはどのように考えたらよろしいでしょうか。

(神田) 私は、ドイツ型の二層制というのは垂直型というふうに理解しています。ですから、垂直型の場合には第一層を監査役会と呼ぶとすると、ドイツなどに即していえば共同決定のような制度もそこに使える。つまり、ステークホルダーモデルのようなものもそこへ入れることもできる。入れなければいけないということでは決してないと思いますけれども。これに対して、日本型というのは水平型二層制であって、監査役会と取締役会が水平的に置かれる。その場合に今の日本の法律では、取締役会が監督、監査役会が監査が役割であると言っています。片やアメリカでは、監査役会はないわけです。その場合、論理

的に考えてみると、監査と監督との間には境界線があるわけですよね。監査といっても、今ここで問題にしているのは業務監査ですからね。ですから、両方で100機能を発揮することこそが求められているので、そこを自由に組み合わせさせていいことにしてはどうか。ただ、分離したければ分離したっていいとは思いますが。そのほうがベターであるというのであれば。ですから、そこを自由にしてはどうかという発想なのです。

(神作) 意思決定に関与して、かつモニタリングができるというときのモニタリングの仕方は、やはり究極的には経営者を選任・解任する権限、委員会設置会社でいえば指名委員会に集約されるように感じているのですけれども。つまり、業務監査のレベルだと、むしろ意思決定に関与してしまうと業務監査自体は適正な監査を保障できないおそれがあると思われるのです。

(神田) その点については、現行制度でも、善管注意義務なども監査の対象になりますので、たとえば人事権を付与してもそれほど弊害はないと思うのですが、どうでしょうかね。

(藤田) 人事の他に、たとえば内部統制システムの大枠を作る決定に関与するといった話は業務監査をすることを妨げないと思います。あるいは会社の基本的な方針とか、中長長期の経営の方向性を決定するとか、そういうレベルの決定に加わることも、おそらくは業務監査を行うこととの関係では問題ないと思います。もっとも会社法制部会でも少し申し上げたのですが<sup>(11)</sup>、業務監査との関係で、あまり細かな業務の決定に関与するのは問題があるかもしれないということを強調するなら、監査・監督委員会においても権限委譲「できる」ではなくて、「しなければならぬ」、すくなくとも一定程度はしなくてはならないとすべきことになりそうです。その結果、取締役会レベルでの意思決定というのは、質的にも量的にも相当限定されるということになれば、今の神作さんのご意見にもある程度は応えられると思うのですが、そのところがそこまで徹底はしてないのが、中間試案の提案の受け止め方を難しくしています。権限委譲をしたくない会社も多いようなのですけれども、従来の取締役会とまったく同様に業務執行の決定までしつつ、それに関与している取締役に業務監査をやらせていいかというのは、気になる点ですね。

(神田) さきほどのお話に戻りますが、委員会設置会社で権限委譲を執行役にたくさんしているというのは、私も昔ソニーについて聞いたときに、できるだ

け委譲しているというふう聞いたのですが。ただ、そういう会社は少ないとしても、そういう会社は取締役会では何をやっているのですか。何もやるのがないですよ。重要なことは指名・監査・報酬委員会でやっていて、そして意思決定は執行役に全部権限委譲しているというわけですよ。

(唐津) 私が在籍した委員会設置会社においては、年度予算や中期計画などの経営計画や巨額の投資案件などの承認案件の議論や、各セグメントの事業状況の報告などを行っていました。

### 会計監査人の設置強制

(藤田) ところで、監査・監督委員会設置会社の性格付けにもかかわる——委員会設置会社の変種のようにとらえられがちになる要素としてということですが——かも知れませんが、監査・監督委員会設置会社では会計監査人を必ず置かなければいけないというつくりになっていて、これはどこからくる要請なのでしょう。そもそも委員会設置会社についても若干の変遷がありまして、もともと導入時には委員会等設置会社になれるのは大会社だけだったので、会計監査人は当然必要だったわけですが、平成17年の改正で大会社でなくても委員会設置会社になることができるとしたにもかかわらず会計監査人の強制というのはそのまま置いているものですから、会計監査人の設置強制が説明しにくくなっています。このことが会計監査人の設置強制を一層わかりにくくしている原因になっているのかもしれませんが、そもそも、なぜ新しいタイプの監査・監督委員会設置会社が必要だということにしているのでしょうか。

(神田) 私のモデルからいえば、監査・監督を足して100だけれども、監査とは業務監査のことであって、会計監査は別です。もっとも会計監査を外部監査人などにさせるという役割は「監査」に含まれますが。そこで、100をすべて取締役会の中に置こうとすると会計監査の部分だけはだめですということになると思います。

(藤田) しかし、会社法のもとでは監査役のない会社だって認められていますね。そうだとすれば監査・監督委員会設置会社に関して、会計監査機能は監査・監督委員ではだめで会計監査人がいなくてはならないというのはどういう説明なのでしょう。

(神田) 取締役会の中にあってはいけないということだと思います。だから、

監査役でもいいのでしょうか。ただ、監査・監督委員会制度は監査役は置かない制度なので、もう会計監査人しかないということになるのでしょうか。

(神作) 先ほどの意思決定に関与した者により監査が行われることとの関係で監督機能が緩くなる可能性があることに対して、会計監査人による外部監査を強制するものであるという説明ができるのではないかと思ったのですが。

(藤田) そうすると、神田さんの説明によっても、神作さんの説明によっても、取締役会の中に監査機能を取り込んだときには外部による会計監査が別途必要になるということでしょうか。

(神田) 実際問題として上場会社を念頭に置けば違和感はないですね。だから、ぎりぎり議論すると、中小の会社にも仮にこういう選択肢がある場合には昭和25年改正の話になりますよね。ですから、ロジカルには監査役でもいいと思いますけれどもね。会計監査は取締役会の中ではだめですよというところがぎりぎりの線なのではないでしょうかね。

(藤田) ちなみに補足説明では、「監査・監督委員会は、委員会設置会社の監査委員会と同様に、いわゆる内部統制システムを利用した組織的な監査を行うものとして、内部統制システムの構築に当たっては、計算書類の適正性・信頼性の確保の観点から会計監査人が重要な役割を果たすと考えられる。そこで、……監査・監督委員会設置会社は、委員会設置会社と同様に、大会社であるかどうかにかかわらず、会計監査人を置かなければならないものとして、」とあります。委員会設置会社において大会社か否かにかかわらず会計監査人の設置を強制する論理を説明するために学説が用いている論理（江頭憲治郎『株式会社法（第4版）』（有斐閣，2011年）513頁注3参照）を持ってきただけですね。会社法制部会で私が質問したときは、別の説明も併せてされていました<sup>(12)</sup>。いずれも先ほどからの神田さんや神作さんの説明とはやや異なるロジックです。

### 3. 親子会社に関する規律(1)：多重代表訴訟

#### 多重代表訴訟

【A案】株式会社の親会社の株主が当該株式会社の取締役等の責任を追及する訴え（多重代表訴訟）を提起することを認める制度を、次のとおり創設す

るものとする。

① 株式会社の親会社(株式会社であるものに限る。)の株主は、当該株式会社に対し、発起人、設立時取締役、設立時監査役、取締役、会計参与、監査役、執行役、会計監査人又は清算人(以下「取締役等」という。)の責任を追及する訴えの提起を請求することができるものとする。ただし、次に掲げる場合は、この限りでないものとする。

ア 当該訴えが当該株主若しくは第三者の不正な利益を図り又は当該株式会社に損害を加えることを目的とする場合

イ 当該訴えに係る請求の原因である事実によって当該親会社に損害が生じていない場合

② ①の親会社は、①による請求の日において、①の株式会社の完全親会社であって、完全親会社(株式会社であるものに限る。)を有しないもの(以下「最終完全親会社」という。)に限るものとする。

(注) 完全親会社には、株式会社の発行済株式の全部を直接有する法人等のみならず、これを間接的に有する法人等も含まれるものとする。

③ ①の親会社が公開会社である場合にあっては、①による請求をすることができる当該親会社の株主は、6か月前から引き続き当該親会社の株式を有するものに限るものとする。

(注) 株式会社とその親会社の株主との関係は、当該親会社を通じた間接的なものであること等から、例えば、次のア又はイのような規律を設けるものとするかどうかについては、なお検討する。

ア ①による請求をすることができる親会社の株主は、当該親会社の総株主の議決権の100分の1以上を有するものに限るものとする。

イ ①の訴えが当該株式会社の株主の共同の利益とならないことが明らかであると認められる場合には、当該株式会社の親会社の株主は、①による請求をすることができないものとする。

④ 株式会社の取締役等の責任は、その原因である事実が生じた日において、①の親会社が有する当該株式会社の株式の帳簿価額が当該親会社の総資産額の5分の1を超える場合に限り、①による請求の対象とすることができる

るものとする。

(注1) 株式会社の取締役等の責任の原因である事実が生じた日において、①の親会社が当該株式会社の最終完全親会社であることを要するものとするかどうかについては、なお検討する。

(注2) ①の親会社が間接的に有する株式会社の株式の取扱いについては、なお検討する。

⑤ 株式会社が①による請求の日から60日以内に①の訴えを提起しないときは、当該請求をしたその親会社の株主は、当該株式会社のために、①の訴えを提起することができるものとする。

⑥ 株式会社に最終完全親会社がある場合には、当該株式会社の取締役等の責任(①による請求の対象とすることができるものに限る。)は、当該最終完全親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。

(注) 株式会社に最終完全親会社がある場合における当該株式会社の取締役等の責任(①による請求の対象とすることができるものに限る。)の一部免除に関する規律(会社法第425条等参照)についても、所要の規定を設けるものとする。

(A案の注1) 株式会社に最終完全親会社がある場合には、当該株式会社又はその株主のほか、当該最終完全親会社の株主は、①の訴えに係る訴訟に参加することができるものとする。また、その機会を確保するため、次のような仕組みを設けるものとする。

ア 株式会社の最終完全親会社の株主は、①の訴えを提起したときは、遅滞なく、当該株式会社に対し、訴訟告知をしなければならないものとする。

イ 最終完全親会社がある株式会社は、①の訴えを提起したとき、又はアの訴訟告知を受けたときは、遅滞なく、その旨を当該最終完全親会社に通知しなければならないものとする。

ウ イによる通知を受けた最終完全親会社は、遅滞なく、その旨を公告し、又は当該最終完全親会社の株主に通知しなければならないものとする。

(A案の注2) 不提訴理由通知、担保提供、和解、費用等の請求、再審の訴え等についても、現行法上の株主代表訴訟に関する規律に準じて、所要の規定を設けるものとする。

【B案】多重代表訴訟の制度は、創設しないものとする。

(注) B案によることとする場合、親会社株主の保護という観点から親子会社に関する規律を見直すことについて、例えば、次のような規律を設けることを含めて、なお検討する。

ア 取締役会は、その職務として、株式会社の子会社の取締役の職務の執行の監督を行う旨の明文の規定を設けるものとする（会社法第 362 条第 2 項等参照）。

イ 株式会社の子会社の取締役等の責任の原因である事実によって当該株式会社に損害が生じた場合において、当該株式会社が当該責任を追及するための必要な措置をとらないときは、当該株式会社の取締役は、その任務を怠ったものと推定するものとする。

ウ 株主は、株式会社の子会社の取締役等の責任の原因である事実があることを疑うに足りる事由があるときは、当該株式会社に対して、当該責任の追及に係る対応及びその理由等を、自己に通知することを請求することができるものとする。

エ 総株主の議決権の 100 分の 3 以上の議決権を有する株主等は、株式会社の子会社の業務の執行に関し、不正の行為等があることを疑うに足りる事由があるときは、当該子会社の業務及び財産の状況を調査させるため、裁判所に対し、検査役の選任の申立てをすることができるものとする。

(後注) 株式会社の株主は、当該株式会社の株式交換等により当該株式会社の株主でなくなった場合であっても、当該株式交換等の対価として当該株式会社の完全親会社の株式を取得したときは、当該株式会社に対して、会社法第 847 条第 1 項の責任追及等の訴え（当該株式交換等の前にその原因である事実が生じた責任等を追及するものに限る。）の提起を請求することができるものとするかどうかについては、なお検討する。

### 多重代表訴訟制度の狙い

(藤田) コーポレート・ガバナンスに並ぶ、今回の中間試案の大きな柱である親子会社の話に移りたいと思います。中間試案の第 2 部「第 2 部 親子会社に関する規律」がこれを取り上げております。ここでは、その中から、「第 1 親会社株主の保護 1 多重代表訴訟」と「第 2 子会社少数株主の保護 1 親会社等の責任」の 2 つを議論したいと思います。いずれも非常に重要な提案で、かつ反対論も強いものです。

多重代表訴訟は親会社株主の利益のための監督の強化ということですが、こ

れを導入したいという人は現行法のどういう点を問題視し、それをどういう形で克服するためにこれを提案しているのか、また反対する人は、どういう点を有害と考えているのか、そのあたりの基本的な確認からさせていただければと思います。この提案を支持する側からするとどういうところを問題視し、何を克服しようとしている制度なのでしょう。

(神作) 典型的に念頭に置いているのは、純粹持株会社のような会社で、親会社の株主が、実質的な投資先であるはずの子会社の役員の任務懈怠等について、代表訴訟等、何らかの形でガバナンスを働かせることができないことに対する問題意識だと思います。これは一言で申しますと、実態としてはグループとして一体であっても、法人格を別にして親子会社関係を形成されてしまうと、これまで1つの会社でやっていたら株主権を行使できたのに対し、テクニカルに法人格を分けられるだけでできなくなってしまう。いわゆる「株主権の縮減」という問題が根本にあるのではないかと私は理解しています。多重代表訴訟も、そのような「株主権の縮減」を回復しようとする1つの局面なのではないかと思えます。

(藤田) 株主権の縮減の問題は、平成9年(1997年)の独禁法改正により純粹持株会社が解禁された頃から着目され始め、学説でもさまざまな提言がなされてきたところですね。ここでの問題についていえば、事業会社で部門制のもとで事業を行ってれば、必ずその部門に対応する役員というのは少なくとも1人はおり、直接株主に対して責任追及される立場になるだろうと考えられます。これに対して、事業部門をすべて分社化して持株会社形態にすると、いかなる部門についても、そこを直接統括し株主から訴訟にさらされるような形になるような人を置かないというシステムがつかれる。その場合にはガバナンスが緩くなりすぎる。株主権の縮減というのはそういう問題ですね。導入の是非を議論する前提として、現実にこういうことが原因で起きている規律の緩みといったことは弊害としては認識されているのでしょうか。株主権の縮減というのは観念的には議論としてよくわかるのですけれども、実態として、持株会社におけるガバナンスの緩みということはあるのでしょうか。

(唐津) 持株会社においてガバナンスの緩みの実態があるかどうか、私はわかりません。経済界が懸念しているのは、ただでさえ株主代表訴訟の濫訴リスクがある中で、そのリスクを拡大することにつながるんじゃないかということで

はないかなと思うんです。

(藤田) その感覚はよくわかります。私も会社法制部会の議論や実務の方の批判を聞いていてしばしば感じるのは、反対の理由は、多重代表訴訟固有の問題点にあるのではなくて、株主代表訴訟そのものの問題点にあるのではないかという印象です。つまり通常の代表訴訟すら株主のためにならない「悪い訴訟」であふれているのに、代表訴訟の適用範囲を広げると、ますますそういう「悪い訴訟」が増えてしまうという警戒感ですね。これはあながち間違いとばかり言えなくて、確かに現在の日本の代表訴訟制度は、誰の利益にもならず株主の全体の利益にならない訴訟を早く終結させるための仕組みが弱いつくりになっていて、一人のおかしな株主がいったん訴訟を提起すれば、いかに筋の悪い請求であっても、担保を積みれば判決がでるまで頑張ってしまうことになっている。そういう制度で追及できる責任は、むやみに拡大すべきではないという声が出るのも分かるような気がします。そういうことなら、より抜本的に、むしろ株主代表訴訟制度そのものを改善することとパッケージで被告を拡大するという方向も考えられてよいかと思うのですが、そういうことをしないで現行の代表訴訟制度の問題点を抱えたまま、株主権の縮減に対する対処の手段として多重代表訴訟が提案されていることに対して、実務では懸念が示されているのかなと思います。

(神作) 多重代表訴訟に対する批判として、親会社の子会社に対する一種のコントロールを超えて、オーバーライドして親会社の株主が代表訴訟を提訴すると、結局のところ親会社の経営陣の経営裁量を不当に制約するおそれがあるという批判がなされており、相当の説得力があるように思います。そのような批判をクリアする議論としては、多重代表訴訟で追及できる子会社役員の責任の範囲を限定する等の工夫があり得ることが指摘されてきました。例えば任務懈怠の責任に限るとか、それが悪意重過失による場合に限るとか、そういう考え方が指摘されてきたと思うのですが、そのような提案は中間試案には含まれていないと思うのです。しかし、最近の最高裁の判例は、株主代表訴訟により追及し得る責任の範囲を広く解して、取締役が会社に対し負っている取引債務まで含まれるものとしており(最判平成21年3月10日民集63巻3号361頁)、そのような考え方を多重代表訴訟にもそのまま当てはめるとすると、確かに親会社の経営裁量を制限することになるという批判は深刻に考える必要があ

るように思われます。

(藤田) 法制審でも子会社役員の実責任追及については、親会社の裁量に委ねるべきであるという議論は何度も聞かれましたね<sup>(13)</sup>。神作さんのご指摘のような責任の範囲を限定した形での導入も選択肢としては考えられるでしょう。ただ導入に反対する論者はこういう限定で納得しないだろうという気がします。親会社の裁量に任せるべきであるという場合にも、必ずしも最近の最高裁で認められることが示された、会社と役員の間取引債務等が意識されていたわけではなくて、子会社役員が会社法 423 条に基づく責任追及についても広い裁量が認められるべきであるという考え方だったと思います。また理論的には、親会社取締役会による提訴懈怠可能性があるとしながら——これが認められないならそもそも多重代表訴訟を導入すべきではありませんので——追及できる責任の範囲をなぜ限定したのかと問われると説明が難しいかもしれません。

(田中) 取引債務に限定しようとしまいと、結局、任務懈怠による損害賠償請求という形で代表訴訟を起こすことは可能ですから、代表訴訟で追及できる責任の範囲に制限があるかどうかという議論はそれほど重要ではないと考えています。むしろ、役員の実責任追及の場面で、アメリカの経営判断原則に相当するような経営上の裁量を広く認める法理がわが国で定着しているかどうかがいささか疑わしいこと、および、代表訴訟が単独株主権であり、しかもアメリカのように取締役会の申立てに基づき裁判所が代表訴訟を却下するといった制度もないことから、そうした点について何の措置もとらないまま代表訴訟の適用範囲だけを拡張することは受け入れがたい、というのが反対論の骨子であろうと思います。前者の問題に関しては、個人的には、アパマンショップホールディングス事件最高裁判決<sup>(14)</sup>が、利害関係のない通常の経営判断については経営上の裁量を広く認めるという、適切な法解釈の指針を示したと肯定的に捉えています。これに対し、後者については、これまで検討課題としては指摘されながら立法化の措置がとられていないものです。ただ、これは実現すればよいかどうかは非常に難しい問題で、年間 100 件程度というわが国の代表訴訟の提訴件数に鑑みると、果たして提訴自体に制限を設けるような制度をあえて立法する必要があるかは、意見が分かれると思います。代表訴訟について立法的な議論をするのであれば、本来はこうした提訴制限措置を設けることの是非についても議論がされるべきではありますが、多重代表訴訟を仮に導入したとしてもそ

の影響を受けるのは一部の会社に限られるのに対し、提訴制限はすべての会社に影響しますから、もしも多重代表訴訟の導入と引き換えに提訴制限措置をも導入したとすれば、後者の中身にもよりますが、その影響は全体としては代表訴訟をむしろ制限する方向の改正になる可能性が高いでしょう。元来が企業統治の強化策を考えるために始まった今回の会社法制見直しにおいて、そのような方向での改正を検討することまではとても踏み込めなかった、というのが実情ではないかと思います。

### 代表訴訟制度一般の改善策

(神田) 質問ですけれども、代表訴訟制度そのものをあわせて考え見直すという議論はなされてないのですか。

(藤田) 私は会社法制部会の議論の中でかなり強く主張したつもりで<sup>(15)</sup>、また支持者もいなかったわけではないのですが<sup>(16)</sup>、中間試案では取り入れられていません。具体的には、代表訴訟が会社の利益にならないような場合は却下することができるといった裁量却下の制度——平成17年改正時の要綱には含まれており、国会提出法案にも入っていたのですが、国会段階で削除されたものです<sup>(17)</sup>——を導入するといったことが考えられると思っていました。このように悪い訴訟を早く裁判所の裁量で終わらせるという余地を認める。もちろん裁判所もいきなり「株主の利益を害する悪い訴訟です、却下して下さい」と言われても簡単には認めないでしょうし、最初はなかなか活用されないでしょう。ただ企業側で裁判所に説得的に主張できるような枠組み——たとえば独立委員会による判断——を自分達で作っていく、将来的にはそういう発展の余地を認めるような枠組みを用意するということは意味があって、それと代表訴訟の被告適格の拡大を併せて導入したらどうかと思っていたのですけれども、中間試案では、そういう考え方は示されていません。よく読むとA案の③の(注)にわずかに議論の痕跡が残っていますが、それは株主代表訴訟一般を直す話ではなくて、あくまで多重代表訴訟の要件との関係で書かれているので、私としてはあまり本意ではない取り入れられ方です。

### 多重代表訴訟制度が適用される範囲

(神作) 多重代表訴訟制度の採用を提案するA案は、重要性の基準として、子

会社株式の簿価が親会社の総資産の5分の1を超えるという基準を提案しています。日本では、金融機関以外の純粋持株会社形態も少なくないと思われますけれども、もっぱら金融機関等に限られることになるのか、それともA案のような重要性基準を採用した場合にはこれにヒットする企業群というのは実際には金融機関以外にも存在するものなのか、このあたりはいかがでしょうか。

(唐津) 金融機関以外でも、JFEホールディングス、JXホールディングス、三菱ケミカルホールディングスなど結構あると思います。

(神田) 中間試案は総資産額で見ているけれども、金融審議会のほうのインサイダー取引規制の見直しでは、独自の基準を入れることにし、それは売上高です。会社法は伝統的に資産基準で、売上高などは採用しませんが、どういう基準にするかは、最終的には問題になりえますよね。

(藤田) どれだけ会社があるかはともかく、これらの基準は理論的にどこから出てきているのでしょうか。

(神田) インサイダー取引では、軽微基準というか、重要事実というのを単体で見るときですか、グループとして見るべきですかということが問題になるわけです。親会社についてですけども。そのときに非常に単純な議論は、連結しているのだから投資家は連結で見るとして投資判断をしているでしょう、したがって、連結の会社はすべて連結で見ましょうという考え方です。それは一理ある考え方だと思います。しかし、今回そこまではいかなかったのは、現行法では、例えば何か10%動いたら重要事実であるといっても、実は事業のオペレーションはほとんど子会社で、親会社単体は何も実質的な事業をしていませんと。それを重要事実と言うのはおかしいのではないですかということから議論は始まっているので、その議論をしたときに、では何とか線を引きましょうということになりました。そこで、投資家から見て、親会社単体の数字で投資判断しているのか、連結を見て投資判断をしているんですかということに線を引こうとしたのです。正しく線を引けたかどうかはともかくとして、結論としては、売上高を使うということになりました。会社法のほうは、株主権の縮減というか、親会社株主の保護という言葉を使うとすると、その線引きですね。どういう場合に縮減があるかという問いになるでしょう。

(藤田) 完全子会社に限定している点と、重要な子会社に限定している点と両方について検討する必要があります。前者については、補足説明では、「子会社

に少数株主が存在する場合には、当該少数株主に、子会社の取締役等の責任の追及を委ねることができることから、完全親子会社関係がある場合に限り、多重代表訴訟を認めるべきであるとの指摘がされていることを踏まえたものである。」とあります。たとえ株主権の縮減があっても完全子会社でなければ、子会社株主による側のエンフォースメントが期待できるから、親会社の株主の権利は縮減しても問題ないという考え方ようです。

他方、重要な子会社に限る方の理屈ですが、中間試案は「子会社の取締役等であっても、実質的には親会社の事業部門の長である従業員にとどまる場合にまで親会社株主による責任の追及の対象とすることは、役員間の提訴懈怠の可能性に着目した現行の株主代表訴訟の制度に整合しないと指摘がされていることを踏まえ、親会社の取締役等に相当し得る重要な子会社の取締役等の責任に限り、親会社株主による責任追及を認めるものである」としています。これは理論的にはなかなか問題ですね。実質的に事業部門の長である従業員に近い場合を外すための基準として子会社の重要性を導入するというのですが、①子会社では役員でも親会社でいえば実質的には従業員クラスの人だから被告からはずすという理屈が成り立つのかということと、②仮にこの理屈は認めるとして、親会社の従業員に相当するような人を排除する基準としては20%以上という資産規模に意味があるのかという2つの問題があります。後者については、多少無理があるかもしれませんが、それに代わる適切な基準もなかったからこういうふうになったのかもしれない。

(唐津) 先ほどのヒエラルキーの話ですけれども、多くの企業で使用人兼務取締役や業務執行取締役が多数いる中でその範囲となると各企業により千差万別です。ある企業において取締役レベルの事業責任者が別の企業では同様の事業の責任者であるにもかかわらず単なる従業員であることもあり得ます。こうした状況で、従業員に相当する者を除くという議論自体があまり説得力がない気がします。

(藤田) それはそもそも親会社でいえば実質的には従業員クラスの人だから被告からはずすという根本的な方で理屈が立たないのではないかという疑問ですね。

(神田) 補足説明で意味がよくわからない個所があるのですが、従業員だと提訴懈怠可能性はなくて、取締役だとあると言っているのでしょうか。「子会社の

取締役等であっても、実質的には親会社の事業部門の長である従業員にとどまる場合にまで親会社株主による責任の追及の対象とすることは、役員間の提訴懈怠の可能性に着目した現行の株主代表訴訟の制度に整合しないとの指摘がされていることを踏まえ……」と書いてあるのですが。

(藤田) 会社法制部会でも従業員はおよそ代表訴訟の対象とならない、それに相当するような人を代表訴訟の対象にしたらかわいそうだという意見が、実務家委員から出されており<sup>(18)</sup>、それを受けているのだと思います。実質的には、多重代表訴訟か通常の代表訴訟かを問わず、役員だと提訴懈怠可能性はあるが、従業員であればないとは一律には言えないと思います。補足説明の趣旨はよく分かりませんが、「役員間の提訴懈怠の可能性に着目した現行の株主代表訴訟の制度」というのも、「従業員に対しては、提訴懈怠可能性はない」と断定しているわけではなく、現行法は——理論的な線引きか否かは別として——役員間の提訴懈怠可能性だけ問題視しているということを確認的に言いたいだけではないでしょうか。

いずれにせよ「実質的には従業員だから」という理屈の説得力には疑問がありますし、仮にそれは認めるとしても「実質的に従業員ではない」ことを示す指標として子会社の資産規模が適切な要件かは疑問の余地があります。あるいはまったく別の観点、たとえば親会社株主にとって単独株主権としての多重代表訴訟提起権を認めるだけの経済的利害の大きさを要求する必要があることから、重要な子会社に限ったという説明の仕方の方がまだしも説得力があるかもしれない。

また提訴懈怠可能性ということをつきつめるなら、また別の切り口での制約を入れることもありうるかも知れません。たとえば会社法制部会では、提訴懈怠可能性の徴表として親子会社間に何らか特殊な関係——たとえば役員兼任——を入れてはどうかという議論もありました。役員間の類型的な提訴懈怠可能性というのが、同じボードの取締役間での広い意味での同僚意識にあるというのであればこういう制限もあるかなとも思ったのですが、これは中間試案ではまったく触れられていませんね。

### 多重代表訴訟を導入しない場合の手当：注アの提案

(藤田) さて多重代表訴訟に関するA案についていろいろご議論いただきまし

たが、多重代表訴訟を導入しないというB案をとった場合に、(注)で、多重代表訴訟以外の何らかの措置を講じることを検討するというので、あくまで例示としてはありますが、提案がいくつかなされております。これらは、法制審議会会社法制部会第15回会議(平成23年11月16日開催)のために用意された「部会資料16 会社法制の見直しに関する中間試案(第1次案)」ではじめて入ったもので、まだ本格的に議論されてなくて十分に内容が詰められているとは言えない段階ものですが、なかでもアとイが重要な提案だと思いますので、両提案を中心に感触を伺えればと思います。

アのほうから見るとすると、そもそもこの提案は、現行法でも認められるような考え方を明示的に述べただけなのか、それとも現行法だとおよそないような新しい義務を創設するものと見るべきなのか、いずれなのでしょう。実は会社法制部会でも認識が分かれていたように思います。「子会社の取締役の職務の執行の監督」というのは具体的に何を指しているのかということ次第なのですが。

(神田) おっしゃる点は、親会社株主の現行のルールはあまり変えないで、エンフォースメントを改善しようという趣旨なのかどうかということに関係しますよね。アは実際に提案としては法律上の文言もこういう程度の抽象的な文言を予定しているということですかね。つまり、今の法律で言えば、取締役会は取締役の職務執行を監督すると書いてある。そうしたレベルでの抽象的な表現でということなのですか。もしそうだとすると、それによって何が変わるのか。これはまだ議論していないということかもしれませんけれども。

(藤田) 具体的な条文文言はよくわかりませんが、一般的な義務の規定を加えることを考えていると理解しました。現行法のもとでも、子会社において何か非常にまずい業務執行がなされているのを、自分たちがやれる手段を何も講じずに放置した場合というのは、親会社の株主としての善管注意義務違反になり得ると考えられるので、会社法制部会での説明等からは、実態はそれほど変えないルールと理解していたのですけれども<sup>(19)</sup>、他方、この提案に対してこれまでにない新しいルールで困ったことになるというふうなコメントも耳にします。

(神作) アの文言だけを見ると、あたかも親子会社を1つの法人格のように見て、親会社を企業グループという1つの企業体におけるあたかも監督機関であ

るかのように扱っているようにも見えるのですが、補足説明のほうを見ますとそのような驚くべきことは書いておりませんで、むしろ現行の解釈論でも認められるような説明がなされていると思います。具体的には、「親会社の取締役が、内部統制システム等を通じて子会社の取締役の不正行為や違法行為等を発見した場合に、これを是正するための必要な措置をとる義務が考えられる」ということですので、そういう意味ではルールの変更までは企図してないというのが補足説明の理解だと思えます。しかし、アの文言だけを見ると、一部ドイツの学説が主張しているような、企業グループ全体を1つの法人格と見ようという考え方に立っているかのように読める可能性もあり、そうだとするとこれはたいへん大きなインパクトがあるもので、そこまで行くのはあまりにも現行法から離れてしまうことになると思います。

(藤田) 引用された補足説明のように内部統制システム等を通じて子会社の取締役の不正行為や違法行為等を発見した場合に、これを是正するための必要な措置をとる義務というのであれば、現行法からみてそれほど新しいものではありません。会社法施行規則 100 条 1 項 5 号では、取締役会で定めるべき内部統制システムの内容として「当該株式会社並びにその親会社及び子会社から成る企業集団における業務の適正を確保するための体制」と書かれており、子会社の業務の適正の確保は内部統制システムの一内容であることは現在でも前提とされていますし、そのシステムを善管注意義務つくして運用する必要があることも、あまり異論はないと思います。この点は会社法制部会において、経済界の委員が、多重代表訴訟は不要だという論拠として強調されていたわけで<sup>(20)</sup>、そうだとすれば現行実務とも整合的だということになります。ただ確かにご指摘のように、中間試案本体の文言が親子会社を一体と扱う発想に基づく提案と読まれかねないとなれば問題かもしれません。実務的には、この提案文言の受け止められ方はどういう感じなのでしょう。

(唐津) グループ経営を標榜する多くの企業で、子会社の業務執行事項についても、親会社の承認を得ることにしているなど、親会社のグリップを強めている中で、この文言が入ることにより実務的にどのような問題が発生するのかわかりませんが。会社法制部会でもこの文言に対する強い反対がありましたか。

(藤田) 会社法制部会でも、アの提案が入ると実務の対応ぶりも相当変わって

くる可能性があるとの指摘がありました<sup>(21)</sup>。文言にこだわるというか、この文言から、現行法とは異質な義務を読み取っておられるのではないかとの感触を持っています。

(唐津) 例えば、子会社の個別の意思決定事項について、本来であれば子会社の取締役会で決定することができるようなものを、親会社の承認事項にしているケースというのは結構あると思います。このように、親会社が情報収集や意思決定において子会社に対するグリップを強めている中では、子会社の取締役の監督を行うことはできるのではないかと、思います。

(藤田) この提案が現在実際やっているはずのやり方できちんと情報をとって、まずいことが起きていることがわかったならちゃんと手を打ちなさいということだとすれば、それほど新しいことではないでしょうね。もっとも一部の下級審裁判例には、「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する場合であって、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」でない限り親会社の取締役に損害賠償責任は生じないかのように論じているものがありますので(東京地判平成13年1月25日判時1760号144頁)、確認的な意味はもちろんありますが。

(唐津) 私にはグループ経営を行う中で、当然行うべきであり、かつ現実に行い得ることを規定しているように思えます。反対する方には、法律の条文に明記されることの気分的な抵抗感があるのでは。

(藤田) 気分の問題にすぎないのであれば、あまり気にしなくていいのですけれども…。

(唐津) 「執行の監督」という文言が、何か日常的に監督することを親会社の取締役に求めているイメージを抱かせますが、先ほど申しましたように、すでに親会社のグリップがかなり効いていると思われる中で、この文言が入ったからといって大きな障害はないような気がします。

(藤田) そのようなコメントをいただくと少し安心するのですが、あとは趣旨が誤解されることがないような文言の工夫の問題ですね。

(唐津) 1つ全然違う観点からですが、訴訟を起こすことを懈怠するのがこの制度を導入する前提になっていますが、親会社のガバナンスがしっかりしている場合には、子会社での取締役が責任を負うべき場合には、株主のプレッシャー

を受ける前に、親会社として株主利益のために何らかのアクションをおこすことになります。したがって、親会社のガバナンスが利いている会社については、多重代表訴訟制度は不要。ガバナンスが利いているかどうか例えば社外取締役が過半数いるかどうかで判定する、というような制度設計はできないのでしょうか。

(藤田) おっしゃる趣旨にはまったく賛成なのですが、それは多重代表訴訟に限らず、代表訴訟一般について言える問題でしょうね。取締役会が責任追及すべきか否かについて合理的に判断し、不当に提訴を懈怠しないと信頼できるようなガバナンス・システムがあるような会社であれば、多重代表訴訟どころか、通常の代表訴訟ですら株主の権利をある程度制約してもいい、あるいは代表訴訟を起こしてもさっさと裁判所が却下できるようにしていいということになりそうです。私もそういう観点から、代表訴訟制度一般の改正とあわせて多重代表訴訟を導入すると言っていたのですが(本誌 134 頁参照)、あまり正面からは取り上げられていないですね。

#### 多重代表訴訟を導入しない場合の手当：注イの提案

(藤田) 親会社による提訴懈怠可能性との関係でいうと、むしろ提案イがこれを直接取り扱っています。すなわち、子会社の責任が発生しているにもかかわらず追及しないという場合、提案ウのようになぜ追及しなかったか説明しなさいというだけだとちょっと弱いので、任務懈怠の推定まで入れるというものです。この提案はどうでしょうか。子会社役員の責任は株主である親会社が追及するのが筋でしょうから、多重代表訴訟のように株主がとって代わることはしませんが、そしてその追及に関する判断が適切かどうかについては、ちゃんと説明責任を果たすことで免責を勝ち取りなさいというものです。ある意味で分かりやすい発想だという気もするのですが、これに対しても相当強い抵抗は予想されます。

(神田) 法制審の部会であったご指摘として、子会社の取締役に責任は生じている場合、責任追及という形だけが対処方法ではないと。だから、唐津さんのガバナンスが利いている親会社であってもという話になると思うのですね。というのは、例えば責任追及はしないけれども給料を減らすとか、ほかの措置もすることがあるのでという指摘があったのです。ですから、イの提案だと、こ

の人については責任追及をしないけれども給料を減らしますとか、そういうことを言えば、それは当然立証があったということにするということになりますよね<sup>(22)</sup>。

(唐津) 給料を下げるというのは、これは一種のペナルティであって、ここで議論されているのは、会社に発生した損害をてん補させるところですから、ペナルティの議論とは異なるのではないのでしょうか。

(神田) それは非常に重要なご指摘というか、これから議論されていくことでしょうけれども、会社法制部会の場合には、繰り返しになりますけれども、子会社の取締役責任が生じている場合でも訴えない合理的な場合があるという説明だったように思います。子会社に対する責任が発生していて、子会社に損害が生じている、そして親会社にも損害が生じているという場合であっても、子会社の取締役の会社に対する責任を追及しない合理的な場合があるというふうに私は理解しました。その合理的な方法として、例えば給料をカットするとか、いろいろな対応があると。

仮にそうだとすると、どうするかということですね。そもそも一般論としての株主権の縮減とかでの懈怠可能性等の話とどういうふうに折り合いをつけるかというときに、イの案は、そういう観点から見ると、確かに違法行為があつて責任が生じて損害が生じているかもしれないけれども、例えば給料カットなどで対応しますというのは、任務懈怠がなかったという立証ですよ。そうしなければ話が合わない。

(藤田) イの提案が、そういう要素を任務懈怠の推定に対する反証として認めているか必ずしもよくわからないですね。通常の代表訴訟を考えると、取締役が任務懈怠によって責任を負っているのが明らかなのに、取締役会は提訴しないことにした、なぜかというとな彼は報酬カット、役職返上等によって、すでに十分ペナルティを受けているのもう十分だと判断したという場合であっても、株主は当然代表訴訟によって責任をエンフォースできます。多重代表訴訟で子会社の場合だから違うという理屈があるのでしょうか。責任があつても訴えないほうがいいのかあるというのは、自社であっても、子会社であっても同じようにあると思うのですが。だから、いずれの場合であっても取締役会の裁量を一定の範囲で尊重する制度を導入するなら一貫すると思うのですけれども、多重代表訴訟の代案であるこの制度について、そういう発想をとりこむの

はちょっと説明しにくいような気がしたのですが。

(神田) イの案は、多重代表訴訟は導入しない場合の案だと思います。今の藤田さんの例でいうと、会社が一社しかない場合には、今は代表訴訟制度があるのでおっしゃるとおりなのですけれども、仮に代表訴訟制度がなかったとしますね。その場合に、取締役役に責任が生じているけれども、その取締役の責任を追及するかどうかということについて、例えば任務懈怠を推定したとしますよね。その場合に、ほかの取締役が検討した結果、この人は貢献があるから責任の追及はしないようにしましょうといったら、善管注意義務という概念を仮に使わせていただくと、それは合理性の点で裁判所のレビューを受けますけれども、善管注意義務違反がない場合もあり得るし、したがって、その判断が任務懈怠ではなかったという反証になり得ると思います。現在は1つの会社の場合には代表訴訟があるのでだめでしょうけど。

(藤田) なるほど、多重代表訴訟制度の代案とはいっても、多重代表訴訟を創設しないB案という政策判断をしたことを積極的に評価し、それはとりもなおさず一定の範囲で子会社役員の実任追及のため親会社取締役会の裁量を尊重する趣旨を含んでいるのだから、その尊重される裁量の中にはさっき言われたような考慮——通常の代表訴訟とは異なる考慮——も含むということですね。

(神田) そうです。

(藤田) 現在の中間試案の書き方では、どちらの趣旨かわからないですが、任務を怠ったという推定に対する反証の内容が厳密にはどういうものを含むかは、今後の議論で明示的に確認しなければいけない重要な事項ですね。多重代表訴訟制度は導入しないとすることは、親会社取締役会に何らかの裁量は認めようとするという政策判断をしたということの意味するのでしょうか、それがどの程度の広さなのかという根本的な点に関わるわけで、それによってイの提案の評価は大きく変わりうるはずですから。また併せて反証の際に要求される証明の程度として、裁判所として、なるほど訴えないのは当然ですねとまで納得できるレベルの立証が要求されるのか、それともまあそういう判断もあるかな、著しく合理性を欠くとまでは言えないから裁量の範囲内であろうと思ってもらえる程度の立証があればよいのかという問題もあります。この点も、親会社取締役会に与えられる裁量の範囲と関係する根本的な問題ですね。

(神田) あとついでにもう1点、提訴懈怠可能性という発想に立つのだったら、

先ほど藤田さんがおっしゃったように、これは完全子会社の場合だけでいいですよ。そうでなければ、他の株主が起こすでしょうから。この点については、今後の議論がしやすいようにアヤイ、ウヤエも一般的な書き方がされていますよ。

(藤田) 確かに現在の提案アもイも、対象となる子会社に何ら限定が入っていませんし、このことについても会社法制部会では異論が唱えられています<sup>(23)</sup>。このうち提案アは完全子会社に限るという考え方にはなじまないと思います。グループ会社、関連企業一般について、すでに現行法でも内部統制システム構築義務として議論されていることの延長ですからね。これに対して提案イのほうは、子会社役員についての提訴懈怠可能性への対処に絞った提案なので、多重代表訴訟と同様の範囲の限定が加えられるべきであるという議論も成り立つ余地がありますね。

#### 4. 親子会社に関する規律(2): 子会社少数株主の保護

##### 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。

### 親会社等の責任に関する議論の理解の難しさ

(藤田) 次に子会社少数株主の保護を議論させていただきたいと思います。まず、今回の提案の位置付けあるいは存在意義といったあたりから議論できないかと思っております。

(神田) 抽象的なコメントになりますが、企業統治のほうと比較しますと、企業統治のほうは例えば監督機能は何かとか、そういう基本論があって、そのためにこういうふうに制度を変えたらどうかという話をしているのに対して、この親子会社の規律のほうは私にはすごく難しく、読みにくいのは、基本のところは明示的に述べられてないからです。言葉を変えていうと、要するに親子関係ないしグループ関係にあるときに、誰が誰に対してどういう義務を負って、どういう責任を負うのかということについての現行法の規律を不十分だから変えようとしているのか、現行法の規律はそのままでもいいけれどもそれを実現する手段が不十分だから、実効性を高めようとしているのか。ものすごく極端な表現をすると、ルール自体の変更が必要だとしているのか、エンフォースメントの問題だととらえているのか。

私の理解を言います。違っているかもしれませんが。上から下の多重代表訴訟は神作さんがおっしゃったとおり株主権の縮減という問題で、これは別に誰が誰に対して義務や責任を負うというところ自体が、まったく100%現行法のルールのままでもいいとは言いませんけれども、そのルール自体の変更を提案しているのではない。多重代表訴訟は手段としては劇薬であるという表現が使われたことがあったと思いますが、では劇薬でないもの、別に薬はあるのかという話をしているのに対して、下から上のほうはどうもよくわからない。つまり、ルールの変更を提案しているのか、そこが明確に述べられてなくて、各論がいきなりポンと1つだけある。親子会社については、全体像が企業統治に比べてすごく難しいように思うのですが。

(藤田) 企業統治に比べると親子会社の方が、議論がわかりにくい、また親子会社の中でも、子会社株主の保護の方が一層わかりにくいというのはその通りだと思いますし、それには理由があると思います。まず多重代表訴訟のほうがまだしも基本のところが述べられているというのは、この制度によって目指す目的自体はほとんど争いがないからでしょう。子会社に損害を与えた役員等に対して、必要かつ十分なレベルの責任追及がなされるようにするということが目指すゴールで、このゴール自体については、多重代表訴訟について反対する人も含めて否定していないと思います。違いがあるのは、今申し上げたゴールを達成するために、どういう手段が望ましいか、親会社株主によるエンフォースメントを認めるのがいいのか、代案のように親会社の取締役による責任追及のインセンティブを強めるのがいいのか、あるいは弊害があるからいっそ何もしない方がいいかといった点であり、突き詰めていけば手段の選択の話に過ぎません。

これに対して子会社株主の保護のほうは何をしようとしているのか理念が見えにくいのは、目標の設定それ自体にコンセンサスがなない、たとえばグループ全体の利益を最大化させるような形でガバナンスされなければいけないと考えているのか、あるいは各会社が独立の会社であったらとられるような行動を確保し、個々の利益を最大化させるのがあるべき姿なのかといった根本的なところすでにコンセンサスがなないので、どうしてもゴールについて明示できず、同床異夢のまま、最大公約数的な「各論がいきなりポンと1つだけ」提案されているところがある。それが子会社株主の保護のほうがわかりにくい理由だと思っています。

### 新しい制度の狙いなど

(藤田) さて中間試案の提案だと、子会社の少数株主の保護として、新しい制度を導入することになるのですけれども、これは現行法制だと親会社の子会社に対する責任というのは不備だと考えられているのか。また実務では、これは子会社を搾取してない、だからこんな制度はいらないと言われることもありますが、本本当にそうなのか。また反対論には、子会社を搾取なんかしていませんというものと、これを入れると非常に弊害があるというものの両方があったと思います。そのあたりはどうでしょうか。そもそも現行が不備という

認識というの、これも実態に基づく認識なのか、それとも抽象的な理念的な話なのか、いずれでしょうか。

(神田) 私はこの中間試案でいちばん難しい点だと思っていました、その最大の理由は、先ほどからの繰り返しになりますけれども、現行の規律の義務とか責任についてのルールが、不十分だという認識に立っているのか。変えようとしているのか、変えようとしてないのかを述べないまま各論がいきなり来ているという感じで、ものすごく難しい各論になっていると思うのです。現行のルールを変えようとしているのですかね。実はその点が書いてないように思うのですが。

(藤田) 現行法とどれだけ違ったことになるのかという点については、会社法制部会の中でも多少議論がありました。そもそも現行法であったって、あまりひどいことをやった場合、不法行為が成り立つ可能性はあって、それと何が違うのかという形で議論されたところですね<sup>(24)</sup>。一応の答えとしては、親会社も独立の法人である以上、自分の利益を最大化するのは何一つ問題がないというふうな開き直った場合、本当に不法行為になるかどうかは分からない面がある。少なくとも、そこはそうじゃないとした限りで、確認的な性格もあるものの、ルール自体やはり変更しているというふうな説明の仕方だったのかもしれないね。ただ、提案内容次第では、実質ルールの非常に大きな変更になるのかもしれないけれども、中間試案の提案では、請求権の発生する場合とその内容が相当限定されていますので、これがどれだけ実体的なルールを変えているのかはよくわからないと思います。これに対して、子会社の少数株主が代表訴訟によって親会社の責任を追及できる点は、実質的には非常に重要ですが、こちらは神田さんの表現によればエンフォースメントの弱さの補強ですね。

### 中間試案の定める責任の特徴

(神田) まず対象が親子間の利益が相反する取引と限定されて、かつ、不利益を受けた場合について、いわゆる「ナカリセバ基準」と。この2つが特徴的ですね。なぜこういうことに落ちついたのですか。

(藤田) 議論の経緯だけ紹介させていただきますと、会社法制部会第11回会合に提出された「部会資料11 親子会社に関する規律に関する論点の検討」では、「親子会社間の利益相反取引の場面で親会社の責任の有無を決するための基準

(子会社における損害の有無や取引の公正さの判断基準)としては、例えば、(a)取引が行われなかったと仮定した場合と比較して子会社にとって不利益かどうかという基準のほか、(b)取引が独立当事者間であれば合意されたであろう条件によって行われたと仮定した場合と比較して子会社にとって不利益かどうかという基準(独立当事者間取引基準)等、多様なものが考えられる」として、ナカリセバ基準と独立当事者基準との両方が言及されていたのです。ただ独立当事者間取引基準を厳格に適用するようなルールだと過剰な介入になるのではないかという懸念も示されていました<sup>(25)</sup>。また事業機会の分配——たとえばどの子会社に何をやらせるかといった事業機会の割り振り等——については、事後的に法的介入をするのは慎重にすべきではないかといった指摘もありました<sup>(26)</sup>。そうするとどういふものを取り上げ、どういふものを取り上げないかというのは線が引きにくいですが、多くの人がこれはやってはいけない、仮に介入しても弊害がないと納得できそうな最大公約数的なところを、できるだけ客観的に規定できないかという観点から検討された。その結果、親子会社間の利益相反取引で、しかも積極的に相手に害を与えているとはっきり言えるような場合——その基準としては何もやらないよりも悪いマイナスというのが限定の仕方としてはまだしもうまく機能するだろう——ということでこういうふうな2つの限定が入ったと思います。

このように何か理論があって、そこからこういう要件が出てきたというよりは、過剰な介入を排除し、規制することに比較的問題が少ないものだけを取り出し、それを比較的客観的に表現できる基準とは何かというふうなところから導き出された要件ではないかと思います。その結果、従来言われていた独立当事者間基準というものとは非常に性格の違う内容の責任になっております。

(神田) 中間試案に次のような記述があるんですけども。「部会では親会社との利益相反取引について、独立当事者間取引基準を形式的・厳格に適用することは、経済効率性を害するおそれがあるとの指摘がされている。A案は、以上のような議論を踏まえ、明文の規定に基づく親会社の責任については、独立当事者間取引基準ではなく『ナカリセバ基準』を用いることとしている。ただし、A案による明文の規定の創設は、現行法のもとにおける上記のような解釈論に影響を及ぼす意図を有するものではない。したがって云々……」となっています。難しいなと感じます。

(藤田) 後半部分は、ここでカバーされていないものについて親会社はいっさい責任を負いません、自由にやって下さいと会社法がお墨付きを与える意図はありませんということだと思います。今申し上げたような、必ずしも理論的ではない実際の観点から限定的な請求権を設けたものだから、それでカバーされないものについては、親会社の責任はおよそ発生させるべきではないといった意図はないということでしょう。

前半の部分は、独立当事者間取引というものは理論的にも当然ではなくて、かえって効率性を害するのではないかと指摘がありまして<sup>(27)</sup>、それを意識しているのかもしれない。独立当事者間基準というのは、思い切り単純化するなら、あたかも独立の会社であるかのようにグループ企業みんなが行動することをあるべき状態と考え、それに反した場合というのは責任が生じてもおかしくないという発想ですが、そもそもグループ企業で経営するというのは、独立の会社じゃないような経営の仕方をするからプラスが出る可能性があるのです、そんなことを強制したら効率性を害するのではないかとということですね。個々の会社の利潤最大化と、全体的な効率性とが両立することは、論理的にはあり得るけど、きわめて限られた条件の下でしか起きないとの指摘があります(神戸伸輔「株主間利害対立」三輪芳朗＝神田秀樹＝柳川範之編『会社法の経済学』(東京大学出版会, 1998))。

(神田) そうですね。ただ、会社法の別の分野の言葉で言うと、「ナカリセバ基準」と同時にシナジー分配基準というがあるので、独立当事者間基準でなくても、親会社・子会社間で取引がされた場合にシナジー分配基準でもいいはずですね。だけど、「ナカリセバ基準」を選んだというのは何か理由があるわけですか。

(藤田) 繰り返しですが、ルールとして書いた場合に、相対的に明確で、運用しやすいということに尽きると思います。会社法制部会では、代案として緩やかな独立当事者間取引のようなものも検討されたのですけれども<sup>(28)</sup>、それは運用に困るということだと思うのです。

(神田) これは意見を述べるのは難しいというか、大変だと思いますが。

(藤田) このように限定された提案であるとして、実務的にはこれぐらい限定がかぶっても非常にインパクトが大きいとお考えですか。

(神田) そもそも、この提案を理解するのがちょっと大変だと思いますけれど

も。

(唐津) そもそもこれは少数株主がいる子会社が対象ですね。その少数株主がいる子会社とは何かを考えてみた場合、これも先ほどのガバナンスの議論と重なるんですけれども、親会社のガバナンスがしっかりしておれば、コアの事業であれば、少数株主を抱えて事業をやるはずはない。一方、非コアであれば子会社でないはずで、少数株主が存在する会社というのは、過渡的な経営体じゃないかと思います。これを念頭に置いたときに、独立当事者間取引はトータルとしての効率性にはネガティブな影響を与えとおっしゃいましたが、少数株主を抱えている会社との取引の場合には、グループ全体の効率性のために少数株主に犠牲を強いる条件での取引を認めることがいいのかという気がしています。私も上場子会社に勤めた経験がありますが、むしろ声高に取引については独立当事者間取引でやりなさいということを書いてきましたし、親会社も認めてきました。完全子会社であれば、グループ全体の効率性の観点から親子会社間の取引を任意に設定してもいいでしょうが、過渡的であれ、少数株主を持っている子会社との取引というのは、やはり、独立当事者間取引で行うべきであり、また実態としてもそのようになされているのではないのでしょうか？

(神田) それと、判例を見ると、こういうようなことをやって、子会社の少数株主がえらい損したケースが、上場会社以外も含めてあるという指摘もあったように思います。

(藤田) そうですね。子会社の上場というのも日本ではかなりありますし、そこでも問題になります。こういう責任を課されたことで非常に萎縮効果が生じるのでしょうか。

(唐津) 私は、子会社上場の存在自体、中途半端な過渡的な存在だと思っているので、それをはっきりさせる効果はあるかもしれません。

(藤田) なるほど。完全子会社にして好きにするか、それとも少数株主を残したまま公正な条件で取引するか、どちらかにしなさいという効果ですね。

(神作) まだ条文の段階ではありませんから、細かな解釈論上の問題点を取り上げるのは適切ではないとは思いますが、A案の規律の適用範囲についてなのですが、「会社と親会社との利益が相反する取引」というのは、いわゆる直接取引のすべてが含まれるわけではなくて、その中で利益相反の取引があるという趣旨なのではないでしょうか、反対に、いわゆる間接取引であっても「利益相反」

があれば規律の対象となるというものなのでしょうか。形式的に、親会社と子会社との間の直接取引のみをとらえてはすべて利益相反に当たるという前提なののでしょうか。

(藤田) 少なくとも親子会社間の直接取引は全部利益相反取引じゃないでしょうか。

(神作) 例えばドイツ法などですと、経営者に対する不当な影響力の行使によって損害を与えたときには、それを賠償しなければならないという何人にも適用される規範があり(ドイツ株式法 117 条)、いわゆる「事実上のコンツェルン」と呼ばれる支配契約に基づかない事実上の支配従属関係がある場合には、支配企業に対し、影響力を行使して、従属企業に不利益となるような法律行為や措置を行うよう仕向けることを禁止するとともにそれにより生じた不利益を補填すべき行為規範を課しています。ただし、支配従属関係がある場合には、支配企業が不利益な仕向けにより生じた不利益について当該事業年度末までに補填をした場合には、そのような責任を解除するという規律になっています(ドイツ株式法 311 条)。さらに、支配企業が従属会社に不利な法律行為や措置をした場合には、補填がない限り損害賠償義務を負うこととされています(ドイツ株式法 317 条)。たしかに、ドイツの結合企業法の規律は、機能不全であるとの評価がドイツにおいてすら相当に固まっていますが、従属報告書と先ほど述べた不利益の補填義務については、両者があいまって機能することによりとりわけ事前抑止的な機能を果たしているという積極的な評価も有力です。つまり、事実上のコンツェルンにおける不利益補填のための法的手当が後ろ盾となっており、かつ、立証責任が緩和されることによって、子会社の少数派株主・債権者はいわば間接的に保護されているという評価です。このとき、支配企業の行為規範としては、自立した企業であることが前提となっているので、コンツェルン利益を追求し従属会社の利益を劣後することは許されず、「経済的および法的に独立した企業」であればどのように行為したかを想定して、実際に行われた法律行為や措置との間で比較がなされることとなります。すなわち、独立した会社の取締役であったならばそのように行動したであろうかどうか、という観点から判断されることになり、それがドイツ株式法 311 条の不利益な「措置」であるかどうかの判断基準とされています。ナカリセバ基準とは異なります。しかし、ドイツのコンツェルン法では、「損害」と「不利益」という概念を使い

分けていまして、中間試案のA案における不利益という概念の意義にとって、参考になる場合があるかもしれません。いずれにせよ、通常の損害概念とは意味が違う「不利益」という概念を採用しているところは、興味深い点であると思います。

(藤田)「損害」と書くことができないのは、普通の損害概念だと得べかりし利益の喪失を含んでしまうからですね。「ナカリセバ基準」にするために「不利益」という言葉を特別な意味で定義して使っている。その結果、取引によって積極的にネガティブな結果が出ている場合に、それを補償しなさい、何も取引をしなかったときと同じ状態に戻しなさいという、原状回復義務の一種のようなものになったわけですね。そういう内容の責任なので、不利益な指図をしたかどうかということにも問わないし、過失も問わない。

(神作)そこはドイツ法と違いますね。ドイツ法は、不当な影響力の行使や不利益措置というのが立証すべき要件となっていますので、支配従属関係がある場合には立証責任は緩和されているものの不要とはされておらず、それがなくところにA案の意義があるのでしょうかね。

(藤田)そう思います。不当な影響力の行使は要件としておらず、客観的な取引の内容だけで責任を発生させる。その代わりに、責任の発生原因となる取引内容には厳重な要件をかぶせ、自発的にはするはずのないようなひどい内容に限定している。ドイツの方は、不当な影響力の行使で絞る代わりに、責任が発生するのは、利益相反取引に限りませんし、賠償の対象となる子会社の損害も広い——少なくとも何もしなかったときより悪くなければ損害はないという話ではない——わけです。だから、中間試案の提案は、比較法的にも、またこれまでわが国にあった提案と比較しても、独自のものになっていますね。

### 「不利益」の判断

(藤田)中間試案では、「不利益を受けたか」の判定をめぐっては、「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」(A案②)と書かれています。会社法制部会において、企業集団内部の取引では、一件一件の取引を取り出して有利不利を判断するのではなく、長期的・包括的な判断で取引しているのだといった指摘があり<sup>(29)</sup>、それを受け

て、常に個々の取引ごとにナカリセバ基準を適用するのではないということも明らかにしようとする趣旨かと思われれます。当たり前のことといえば当たり前で、わざわざ書くほどのことがあるのかどうか、ちょっと引っかかりがある気がします。不利益の有無や程度は、当該取引だけを見てはいけないというのは、関連会社間で役員の兼任があって、利益相反取引に当たる場合だってまったく同じでしょう。たとえば、企業再建の際に、債権放棄と新株の引受といったいくつかの要素から成るパッケージがあるときに、債権放棄だけに着目して、一方的な利益の放棄だから、会社に不利益であるといったことを言うてはならないのは当然です。また親子会社間の継続的取引で、当初は若干赤字だけでも、軌道に乗ってくればいずれ取り返せるという場合、赤字の期間の取引だけ取り出して、「不利益」を論じてはならない。もしこういう趣旨だとすれば、明文で入れると、反対解釈されて、通常の利益相反取引等においてはこういう解釈がとれないと言われるとかえて困るのではないかとすら思います。

(神作) ここで言われている不利益の有無の判断は、ルール変更を含んでいるという気もするのです。グループにいることにより生ずる利益等も含む、あらゆる事情を考慮するということですが、そのような基準で不利益かどうかというのを判断するルールというのは、これまで会社法にはなかったと思いますし、このような基準が裁判規範として有効に機能するかどうかは、検討を要するようにも思います。

(藤田) 親子会社間の取引について、ある時点の特定の取引だけを取り出してはならないという程度の意味だったら、これまでの会社法にもあったと思いますが。

(神田) 形式的に言うとも、不利益というのは当該株式会社だから単体ですよ。それでいて、しかし単体で不利益があったかどうかを判断するのに、この取引だけ見ては困る、いろいろなことをやっていて全部見たら不利益はないと言われてたら、それでも不利益があるという立証をするというのは大変ですよ。

(藤田) その場合も、その会社でやっているあらゆる相手方との取引全体で損がなければよいというのではなくて、ある程度、社会通念上の一体性がある限りで総合考慮してよいということではないのでしょうか。

(神田) 「その他一切の事情」とありますが……。

(藤田) 確かに言われてみると、その部分の趣旨はよくわからない面がありま

すね。もし社会通念上一括して考えられる単位について全体的に考察するのみならず、親子会社間のすべての取引を合算して長期的に帳尻が合っていればいいとか、「何年前に助けてやっただろう。今度はおまえが助けろ」といった主張も許すとかいった趣旨をも含んでいるとすれば、これは神作さんの言われた通り、これまでの会社法ではなかった発想で、新たなルールの創設ですね。本当にそんなものを含んでいるのでしょうか。あまり異論がなかった提案ですが、実は会社法制部会のメンバーの中でも、同床異夢だったのかもしれないですね。

今の点とあわせて、やや細くなるのですが、もう一点追加させて頂くなら、どの時点で不利益を判断するかという問題もある気がします。たとえば取引時点では、「ナカリセバ基準」を満たさないような取引、つまり子会社にも十分利益の見込める取引だったが、その後の事情で、結果的には損害が出た——そもそも取引しない方がマシな結果となった——という場合に、親会社の責任があるのかということです。実質的に考えるなら、規制の適用の有無を決める「不利益の有無」は、取引時を基準にすべきだと思うのですが、どうも現在の提案の書き方は、「不利益を受けた」場合に、「当該不利益に相当する額を支払う」となっており、責任の発生原因も、賠償の範囲も、いずれも結果論で考えるルールかのように読めます。このあたりは、そういう内容のルールなのか、またそうだとすれば実質としてそれでよいのか、そういう内容ではないとすればどういう書き方に直すべきかといった点を、再検討する必要があるように感じています。

### エンフォースメント手段としての代表訴訟

(藤田) 親会社の責任のエンフォースメントとして、代表訴訟を認めているのも特徴ですね。多重代表訴訟において検討されていた濫用防止策は、こちら側については何も埋め込まれてないですよ。これは、自社の有する損害賠償請求権のエンフォースメントだから、代表訴訟一般の問題にすぎなくて、固有の問題じゃないという扱いですね。

(神作) ドイツでは上からの多重代表訴訟は認めておりませんが、下からの代表訴訟は認めています。従属会社の役員が事実上は支配会社によって支配され得る以上、提訴懈怠可能性が定型的に認められるという発想に立っているものと理解しています。

## 責任の性格

(藤田) 責任の法的性格としては一種の特殊な法定責任ということなのでしょうね。

(神作) そういうことになるのか、一種のフィデューシャリー・デューティすなわち親会社の子会社および子会社の少数派株主に対する信認義務の発現についての特別のルールだと解釈する余地はありませんでしょうか。

(藤田) どうでしょうか。多数株主の少数株主に対する信認義務だと考えるとすれば、こんなに責任原因を限定していることに違和感があるかもしれませんね。この責任の背後には、多数株主の少数株主に対する信認義務といった発想があるという説明は不可能ではないかも知れませんが、逆にこの条文を根拠に多数株主の少数株主に対する信認義務が根拠づけられるかという点と難しいのではないのでしょうか。このあたり会社法のもとでの株式買取請求権と似ているかも知れませんね。

(神田) 論理的には、できればまずルールとして忠実義務の一文が欲しいですね。それがあってそのうえでそのルールを具体化するという順番ならわかるのですが。

(藤田) 最初に議論された際には、親会社あるいは支配株主の少数株主に対する忠実義務といった条文を設けるべきであるという主張も有力でした<sup>(30)</sup>。ところが支配株主の忠実義務のようなルールについては、実務家を中心として、こういう一般条項的な規定を置いた場合、曖昧で裁判所としても適用に困るといった懸念が示され、相当強い難色が示されました<sup>(31)</sup>。そういう指摘も受け、第2読会の段階では、部会資料においても「親会社と子会社との利益が相反する取引等によって子会社に損害が生じた場合に、親会社が子会社に対して損害賠償責任を負う旨の明文の規定を設けることについて、どのように考えるか」と問題提起され<sup>(32)</sup>、以後は、もっぱら利益相反取引規制型のルールの細部の検討に集中していきました。仮に規制を導入するとしても、利益相反取引規制型のルールを導入するという方向に、かなり早い段階で舵が切れ、しかも先ほど議論しているようにきわめて限定的な内容となっていった。できあがりの提案だけ見ると、親会社に一般的な忠実義務あって、それが具体化した特則として——いわば取締役の忠実義務の具体化してきた特則として競業避止義務や利益相反規制があるように——親会社の子会社に対する責任の規定があるという

見方はしにくいかもしれませんね。

### 子会社の不利益に関するチェック方法

(神作) 親子会社間の利益相反取引で不利益が生じたかどうかということについて、監査役なり会計監査人がチェックするという法制になるとすると随分意味が違ってきて、ドイツでは、先ほど述べましたように、非開示の報告書である従属報告書が監督機関および会計監査人の監査の対象となる点に実質的には最も意味があると言われているのですけれども、親子会社間の利益相反取引によって不利益が生じたかどうかは監査の対象になる可能性はあるのでしょうか。

(藤田) 日本法のもとで具体化するなら、どういうふうな制度を作ることになるのでしょうか。

(神作) 監査役の監査報告の中に、親子会社間の利益相反取引による不利益があったかなかったかについて、報告をさせることによって、監査役にそれについて調査する権限等が出てくると思います。さらに一步進めると、親子会社間の利益相反取引に関する特別の非開示の報告書制度をドイツ法にならって導入することも考えられると思われれます。これらの取引をどこまで開示させるかは問題で、したがってドイツ法では、非開示の従属報告書制度により、企業秘密などを守ろうとしているものと理解しています。検査役による調査の対象にすることも考えられます。色々な制度的な仕組みがあり得ます。

(唐津) ディスクローチャーの充実についての記載はありましたよね。だから、監査対象となる附属明細書などでのディスクローチャーをどこまで充実させるのが重要です。

(藤田) 開示対象にならないような場合も含めて、監査して報告させるというふうなことでしょうか。どういうふうに組むかよくわかりませんが、何らかの仕組みは必要になるかもしれません。

(藤田) 本日は、中間試案の中から、社外取締役の設置強制、監査・監督委員会設置会社、多重代表訴訟、親会社の責任の4つの問題に絞って検討させていただきました。提案それ自体のみならず、その背後にある考え方に立ち入ったお話をありがとうございました。まだまだ議論したりない感は致しますが、時間ですので、本日の座談会を終了させていただきます。どうもありがとうございました。

ざいました。

(2012年1月12日収録)

※以下で引用する法制審議会会社法制部会議事録の頁数は、法務省のウェブサイト ([http://www.moj.go.jp/shingi1/shingi\\_03500005.html](http://www.moj.go.jp/shingi1/shingi_03500005.html)) に掲載された PDF 形式のものである。

- (1) 法制審議会会社法制部会第9回会議(平成23年1月26日開催)議事録3-5頁参照。
- (2) 実証研究の紹介については、田中亘「参考資料21 社外取締役に関する実証研究」(法制審議会会社法制部会第9回会議(平成23年1月26日開催)資料)参照。
- (3) 実証研究の紹介としては、Sanjai Bhagat and Richard H. Jefferis, Jr., *The Econometrics of Corporate Governance Studies*, MIT Press, 2002, pp.10-13参照。
- (4) 会社法制部会での発言として、法制審議会会社法制部会第4回会議(平成22年8月25日開催)36頁〔奈須野発言〕。
- (5) A. Boone, L. Field, J. Karpoff and C. Raheja, *The Determinants of Corporate Board Size and Composition: An Empirical Analysis*, *Journal of Financial Economics*, vol. 85 (2007), pp. 66-101; J. Coles, N. Daniel and L. Naveen, *Boards: Does One Size Fit All*, *Journal of Financial Economics*, Volume, vol. 87 (2008), pp. 329-356; J. Linck, J. Netter and T. Yang, *The Determinants of Board Structure*, *Journal of Financial Economics*, Vol. 87 (2008), pp. 308-328; K. Lehn, S. Patro and M. Zhao, *Determinants of the Size and Structure of Corporate Boards: 1935-2000*, *Financial Management* 38 (2009), pp. 747-780 等。日本に関する研究として、Takuji Saito, *The Determinants of Board Composition: Evidence from Japan* (2011) (unpublished manuscript)。
- (6) 法制審議会会社法制部会第4回会議(平成22年8月25日開催)35-36頁〔奈須野発言〕。また社外取締役設置義務づけ自体への反対論ではないが、法制審議会会社法制部会第9回会議(平成23年1月26日開催)議事録44頁〔前田発言〕も参照(要求される社外取締役が欠けると取締役会決議が無効とならざるを得ないとする)。
- (7) 一部の取締役に対する招集通知を欠く取締役会決議の効力についてであるが、最判昭和44年12月2日民集23巻12号2396頁参照。
- (8) たとえば、会社法制部会第9回会議における監査・監督委員会に関する提案についての事務局説明では、「監査役会設置会社については、社外監査役に加えて社外取締役も選任することの負担感等から、社外取締役の機能の活用という観点からは、必ずしも利用しやすい機関設計となっておらず、また、委員会設置会社については、指名委員会及び報酬委員会を置くことへの抵抗感等から、広く利用されるには至っていないとの指摘がございます。これらに対して、監査・監督委員会設置会社制度は、監査役、指名委員会及び報酬委員会を置かないため、社外取締役の機能を活用しやすい機関設計といえるように思われます。」(法制審議会会社法制部会第9回会議(平成23年1月26日開催)20頁〔塚本発言〕)と述べられている。

- (9) 大杉謙一「監査役制度改造論」商事法務1796号4頁(2007年)
- (10) 法制審議会会社法制部会第5回会議(平成22年9月29日開催)議事録17頁〔神田発言〕
- (11) 法制審議会会社法制部会第9回会議(平成23年1月26日開催)議事録32頁〔藤田発言〕
- (12) 「監査役会設置会社につきましては、様々なタイプの会社にもオールラウンドに対応できるようなものとして設けられているという側面があるかと思いますが、それに対して、監査・監督委員会設置会社につきましては、特に社外取締役による監督を必要とするという観点から、比較的規模が大きいというか、上場会社ですとか、そういったところを念頭に置いているというようなところもありまして、委員会設置会社との平仄を考えて、会計監査人の設置を義務付けるものとして書いています。」(法制審議会会社法制部会第15回会議(平成23年11月16日開催)議事録7頁〔塚本発言〕)
- (13) 法制審議会会社法制部会第6回会議(平成22年10月20日開催)議事録17頁〔八丁地発言〕, 26頁〔奈須野発言〕, 法制審議会会社法制部会第11回会議(平成23年7月27日開催)議事録7頁〔杉村委員〕等参照。
- (14) 最判平成22年7月15日集民234号225頁
- (15) 「明らかに株主全体の利益に合わないのを最後まで付き合わされるということが、株主代表訴訟制度の最大の弊害だとすると、そういう株主全体の利益にならない『悪い』訴訟を早くやめさせるためのメカニズムが、確かに今の日本法は制度的には欠けているのかもしれませんが。もしそう考えるのであれば、多重代表訴訟には全面反対というのではなくて、代表訴訟制度一般の中に何らかの形の防止メカニズムを導入することを考えて、それとのパッケージで多重代表訴訟についても一律反対しないという方向で行くのがいいのかもしれませんが。」(法制審議会会社法制部会第11回会議(平成23年7月27日開催)議事録14-15頁〔藤田発言〕)
- (16) 法制審議会会社法制部会第11回会議(平成23年7月27日開催)議事録19頁〔三原発言〕
- (17) 会社法案847条1項1号
- (18) 法制審議会会社法制部会第6回会議(平成22年10月20日開催)議事録17頁〔八丁地発言〕, 25頁〔奈須野発言〕, 法制審議会会社法制部会第11回会議(平成23年7月27日開催)議事録5頁〔杉村発言〕, 6頁〔静発言〕
- (19) 事務局は次のように説明している。「ここは、一般的に、親会社取締役の子会社ないし子会社取締役に対する監視義務と言われていたところでして、その論者によっては考え方がいろいろとあるかもしれませんが、事務当局の考えとしては、例えば、親会社取締役として子会社に積極的に介入していくというような義務を新たに付加することは意図していません。」(法制審議会会社法制部会第15回会議(平成23年11月16日開催)議事録19頁〔塚本発言〕)
- (20) 「また、多重代表訴訟の制度がなくても、現在のいろいろな仕組みにおいても、親会社は、様々な形で子会社の適切な管理に十全に努めてきていると、私どもは理解しています。内部統制システムの義務付け、会社法施行規則100条1項5号の企業集団における業務適正の確保義務は、企業グループの規律として活用されています。」(法制審議会会社法制部会第6回会議(平成22年10月20日開催)議事録17頁〔八丁地発言〕)

- (21) 法制審議会会社法制部会第15回会議（平成23年11月16日開催）議事録19頁〔太田発言〕
- (22) 法制審議会会社法制部会第16回会議（平成23年12月7日開催）議事録5-6頁〔杉村発言〕参照。
- (23) 法制審議会会社法制部会第15回会議（平成23年11月16日開催）議事録18-19頁〔伊藤（雅）発言、杉村発言〕参照。
- (24) 法制審議会会社法制部会第11回会議（平成23年7月27日開催）議事録39-40頁〔岩原発言、内田発言〕、41頁〔上村発言〕、42頁〔田中発言〕、44頁〔藤田発言〕参照。
- (25) 法制審議会会社法制部会第7回会議議事録（平成22年11月24日開催）15頁〔藤田発言〕、16-17頁〔田中発言〕
- (26) 「ただ、これに対して支配株主の義務を、自己取引の規制よりももっと広い範囲まで広げるとしますと、これは、講学上、『会社の機会』と呼ばれるケースでして、要するに、企業グループ間の事業機会の配分に法的な干渉をすることがあり得るわけです。これは、確かに、それが適切に行われれば、子会社の少数派株主にとっても大変満足いくものになるかもしれませんが、ものすごく大変なことでありまして、私の認識では、アメリカの判例法理は、以前は、企業グループの事業配分の問題も、支配株主の信認義務の一法理として実現しようと思っていたのですけれども、1970年代ぐらいにこれを放棄しまして、現在は、その問題は、グループの頂点にある経営陣の経営判断の問題になっていると理解しています。ですから、もしも日本で、支配株主の信認義務について一条だけ会社法に条文を入れるとしますと、それは自己取引だけではなく、企業グループの事業配分の問題まで含めて規制するつもりなのか、という問題が出てきます。もしも後者の規制まで入れるのだとすると、規制のコストというのをよほど真剣に考えないと、軽々にそういった規制を入れることはできないのではないかと考えております。」（法制審議会会社法制部会第7回会議議事録（平成22年11月24日開催）17頁〔田中発言〕）
- (27) 法制審議会会社法制部会第7回会議（平成22年11月24日開催）15頁〔藤田発言〕、法制審議会会社法制部会第11回会議（平成23年7月27日開催）議事録43頁〔藤田発言〕、44頁〔野村発言〕
- (28) 法制審議会会社法制部会第11回会議（平成23年7月27日開催）議事録47-48頁〔田中発言、野村発言〕参照。
- (29) 法制審議会会社法制部会第11回会議議事録（平成23年7月27日）35頁〔杉村発言〕。なお同44頁〔藤田発言〕参照。
- (30) 法制審議会会社法制部会第7回会議議事録（平成22年11月24日）6頁以下の伊藤発言、中東発言、斉藤発言、上村発言、神作発言参照。
- (31) 法制審議会会社法制部会第7回会議議事録（平成22年11月24日）7頁〔朝倉発言〕、16頁〔三原発言〕参照。
- (32) 「部会資料11 親子会社に関する規律に関する論点の検討(1)」第2・1及びこれについての事務局（内田関係官）の説明（法制審議会会社法制部会第11回会議議事録（平成23年7月27日）32-33頁