

親会社等の経営責任

洪 濟 植

- I はじめに
- II 問題の所在および本稿のねらい
- III アメリカにおける支配株主の責任
- IV 日本における事実上の取締役の責任
- V おわりに

I はじめに

かつて日本では、戦後の経済改革の一環として、戦前の財閥が解体され、財閥の企業支配の中核として機能していた持株会社（財閥本社）の解散・清算が命じられ、持株会社はその姿を消していた⁽¹⁾。このような経済政策の影響を受けて、昭和22（1947）年に制定された「私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（昭和22年法律54号）（以下「昭和22年制定独禁法」という）」は、制定以降、「財閥」の復活を阻止し経済的民主化を推し進めるべく、持株会社の設立および既存会社の持株会社への転化を禁止していた（昭和22年制定独禁法9条）⁽²⁾。しかし1990年代以降、グローバル経済が進む中で、日本企業の国際競争力の強化などを目的とした純粹持株会社の解禁をめぐる議論が活発に行われ、とりわけ企業実務界などから、企業のリス

(1) 日本におけるいわゆる旧財閥の概要と持株会社の実態、および、旧財閥解体措置の概要につき、鞠子公男『持株会社』171頁以下、200頁以下（文唱堂、昭和46（1971）年）を参照されたい。なお、以下の引用文献の《発行年》は、西暦で表記する。ただし、本文中に記載される法律の《制定年》または《改正年》は「元号（西暦）」の形で表記し、裁判例、裁決例、審決例を本文中または以下の脚注に記載・引用する場合においては、原文の表記に従って元号を使うことをお断りしておきたい。

(2) 資本市場法制研究会編『持株会社の法的諸問題－資本市場法制研究会報告－』1頁〔根岸哲〕（財団法人資本市場法制研究会、1996年）、根岸哲『注釈独占禁止法』251頁〔山部俊文〕（有斐閣、2009年）参照。

トラクチュアリングを合理的に進めるとともに事業者の事業活動をより活発にするには企業再編の促進を図る必要性があるという意見が強かったので、平成9（1997）年に改正された独禁法（以下「平成9年改正独禁法」という）によって純粹持株会社制度の運用が解禁された⁽³⁾。また平成9年改正独禁法に引続き、純粹持株会社を頂点とする企業グループの運営を法制度的にも容易に進めるよう、平成11（1999）年改正商法により完全親子会社創設を目的とする「株式交換・株式移転制度」が導入された⁽⁴⁾。こうした純粹持株会社制度の解禁を受け、大和証券、ソフトバンクが、グループ企業の事業部門間のシナジー効果を高めるとともに、効率的な組織運営と強硬な企業統治を通じての企業価値の向上とを図るべく、日本初の純粹持株会社体制へと移行したのを契機に⁽⁵⁾、それ以降の純粹持株会社の設立および転化が相次ぎ⁽⁶⁾、現時点（2016年度末）における純粹持株会社の割合は東京証券取引所の上場会社の1割程度（485社）にも達している⁽⁷⁾。純粹持株会社を中核とするグループ企業の業種に関する経済産業省の実態調査内容をみると、「卸売業・小売業109社（23％）と1番多く、次いで製造業（20％）、サービス業（11％）、金融業・保険業（9％）、建設業（8％）の順となっており、これらの上位5業種で、70％を占め」ており、あらゆる事業分野において持

(3) 根岸・前掲（注2）252頁〔山部俊文〕、江頭憲治郎『結合企業法の立法と解釈』6頁（注8）（有斐閣、1995年）、前田雅弘「持株会社」商事1466号23頁（1997年）。

(4) 吉田俊宏「持株会社をめぐる商法上の諸問題に関する研究報告〔上〕の概要」商事1486号2頁以下（1998年）、岩原紳作「会社法制の見直しに関する要綱案の解説〔Ⅲ〕」商事1977号5頁以下（2012年）参照。

(5) 大和証券・ソフトバンクの持株会社への移行のための臨時株主総会開催に関する資料につき、「大和証券・ソフトバンク持株会社化のための営業譲渡・定款変更事例〔トピックス〕」資料版商事法務181号75頁以下（1999年）、東京大学ビジネス・プランニング研究会編『企業再編〔ビジネス・ランニングⅠ〕』179頁以下（商事法務、2003年）参照。

(6) 齋藤真紀「子会社の管理と親会社の責任（1）－子会社の債権者の保護に関する基礎的考察－」論叢149巻1号4頁注①（2001年）参照。

(7) 経済産業省「平成27年純粹持株会社実態調査〔平成26年度実績〕における〔調査結果の概要〕」参照（<http://www.meti.go.jp/statistics/tyo/mochikabu/result-2.html>、2018年1月27日最終閲覧）

株会社中心のグループ企業体制が構築されていることが見て取れる⁽⁸⁾。純粋持株会社とは、「他の会社の株式を所有することにより、当該会社の活動を支配することを主たる事業とする企業であり⁽⁹⁾、純粋持株会社の1企業あたりの子会社の保有状況は、「国内12.0社、海外7.2社、関連会社の保有状況は、国内2.4社、海外1.4社」となっている⁽¹⁰⁾。

ところで、会社法上、1個の独立した経済的単一体として事業活動を行う会社は、企業組織再編行為により純粋持株会社の傘下に入れば、グループ経営という構造から、様々な取引的制約を受けることも考えられるが⁽¹¹⁾、様々な分野で事業活動を展開する系列子会社の経営方針に関する意思決定に積極的かつ能動的に参与するインセンティブを有する純粋持株会社の経営責任を追及することは、会社法上容易なことではないように思われる⁽¹²⁾。その理由は、会社法上、支配従属関係にある企業グループを規律するための規定は散在するものの⁽¹³⁾、ドイツの株式法308条の定める支配契約等を基準と

(8) 経済産業省「平成27年純粋持株会社実態調査のとりまとめに関するNews Release (2016年3月10日付け公表プレスリリース)」参照 (<http://www.meti.go.jp/statistics/tyo/mochikabu/result-2/h27chousa/pdf/h27youshi.pdf>、2018年1月27日最終閲覧)。

(9) 資本市場法制研究会編・前掲(注2)、中東正文「持株会社」法セ516号52頁(1997年)。

(10) 経済産業省・前掲(注8)参照。

(11) 神作裕之「純粋持株会社における株主の保護 [中]」商事1430号9頁(1996年)、龍田節=前田雅弘『会社法大要 [第2版]』516頁以下、532以下(有斐閣、2008年)参照。

(12) 江頭・前掲(注3)6頁以下、斎藤・前掲(注6)2頁、船津浩司「『グループ経営』の義務と責任(七・完) - 親会社株主保護の視点から -」法協126巻6号147頁(2009年)、田中亘『会社法』244頁以下(東京大学出版会、2017年)参照。

(13) 子会社による親会社株式取得禁止規定(会社135条1項、976条10号)、子会社が保有する親会社株式の議決権否定(同308条1項かつこ書)、親会社取締役の子会社に対する監督義務(同362条4項6号参照)、親会社監査役の子会社の業務・財産状況調査権に関する規定(同381条4項)、親会社株主の子会社に対する書類閲覧・謄写請求権(子会社の定款、株主総会・取締役会の議事録、会計帳簿・計算書類等の閲覧・謄写請求権(同31条3項、318条5項、371条5項、433条3項、442条4項))、親会社の会計参与・監査役・会計監査人・監査等委員会・監査委員会による子会社に対する事業報告請求権、調査権(同374条3項、381条3項、396条3項、399条の3第2項、405条2項)、親会社の検査役による子会社の業務・財産状況の調査権(同358条4項)、親会社の株主の利益を保護するための最終完全親会社等の株主による特定責任追及の訴え(同847条の3(いわゆる多重代表訴訟))、子会社の拒否権(ただし、子会社は、調査が権限濫用である等の正当な理由がある場合を除き、拒否できない(同381条4

したコンツェルン規制のような企業グループにおける親子会社間の法律関係を規律するための包括的な明文規定は存在せず⁽¹⁴⁾、純粹持株会社は子会社の法人株主として会社法の定める株主間接有限責任の原則（会社109条）を享受するからである⁽¹⁵⁾。

II 問題の所在および本稿のねらい

1 問題の所在

(1) 会社法上の経営責任の概要

株式会社（以下「会社」という）における経営管理機構のうちで、取締役会は、会社の成長と発展に資するための経営を企画し、その事項を審議・決定する合議体、すなわち業務執行に関する意思決定および経営監督を行う必要的機関である（会社362条2項1号2号）⁽¹⁶⁾。指名委員会等設置会社以外の取締役会設置会社においては取締役・代表取締役が、指名委員会等設置会社においては執行役・代表執行役（以下、これらの経営者を併せて「取締役等」という）が経営者として、会社の事業に係る取締役会の専決事項に関する審議に参画し、または決議された事項を執行する職務を担う⁽¹⁷⁾。このように、会社法上、株主総会の専決事項を除き、事業に係る業務執行の判断に

項）〔龍田＝前田・前掲（注11）521頁、田中・前掲（注12）268頁以下参照〕。

(14) 資本市場法制研究会編・前掲（注2）66頁〔川浜昇〕、高橋英治『企業結合法制の将来像』142頁以下（中央経済社、2008年）。北村雅史ほか「（座談会）親子会社の運営と会社法〔下〕」商事1922号51頁〔北川活発言〕（2011年）参照。株式コンツェルン法における契約コンツェルン規制に関する詳細な内容については、高橋英治『ドイツ会社法概説』422頁以下（有斐閣、2012年）を参照されたい。なおドイツに多重代表訴訟がない根拠、および日本での不要論については、北村雅史ほか「（座談会）親子会社の運営と会社法〔下〕」商事1922号53頁〔加藤貴仁発言〕（2011年）参照。

(15) 別府三郎『大株主権力の抑制措置の研究』10頁以下（嵯峨野書院、1992年）参照。

(16) 江頭憲治郎『株式会社法〔第7版〕』412頁以下（有斐閣、2017年）、岩原伸作『会社法コメンタール・機関〔2〕』210頁以下〔落合誠一〕（商事法務、2014年）参照。

(17) 神田秀樹『会社法〔第19版〕』214頁、255頁（弘文堂、2017年）、龍田＝前田・前掲（注11）71頁以下、田中・前掲（注12）217頁以下、拙稿「取締役および取締役会」高橋英治編『設問でスタートする会社法』所収85頁以下（法律文化社、2016年）、前田庸『会社法入門』341頁以下（有斐閣、2009年）、吉本健一『会社法〔第2版〕』196頁以下（中央経済社、2015年）参照。

については取締役等に委ねられており、かかる取締役等は会社の経営代理人として委任契約（会社330条、402条3項）に伴う善管注意義務（民644条）および忠実義務（会社355条）〔以下「注意義務」と呼ぶときがある〕を負うから、会社利益の最大化を図るためにその職務を誠実に遂行する必要があり、注意義務に反する行為（例えば、承認のない競業取引や利益相反取引により自己または第三者の私利を追求する行為、定款や株主総会決議に反する行為など）を行うことにより会社に損害が生じたときは、会社に対する任務懈怠責任を負う（同423条1項）⁽¹⁸⁾。また会社法は、かかる任務懈怠責任とは別個に、会社の取締役等は株主の権利行使に関する財産上の利益供与（会社120条4項、会社則21条）、または剰余金の配当および自己株式取得における財源規制に反する行為（会社462条1項、会社計算159条—161条）を行うことにより会社に損害が生じたとき、さらに悪意または重過失による職務遂行上の任務懈怠により第三者に損害が生じたときには、会社または第三者に対する特別の法定責任（会社429条1項）をも負うと定めている⁽¹⁹⁾。

（2）非公開会社の場合

前記のように会社法は、会社経営の担い手である取締役等の義務と責任については、厳格に規律している一方、取締役等による会社の組織・運営・管理に対し、事実上の支配的影響力を及ぼす権利を有する支配株主の経営関与行為とその責任については、何ら規定を設けていない⁽²⁰⁾。しかし支配株主は、資本多数決の原則の下、取締役等に対する事実上の支配的影響力を行使することにより、自己または第三者の利益を追求するおそれがある⁽²¹⁾。

この点、会社の大半を占めている小規模閉鎖的中小企業やベンチャー企

(18) 岩原紳作『会社法コメンタール・機関〔9〕』219頁以下〔森本滋〕（商事法務、2014年）参照。

(19) 岩原・前掲（注18）219頁以下〔森本滋〕、同337頁以下〔吉原和志〕、北村雅史「取締役の義務と責任」法教304号42頁以下（2006年）参照。

(20) 江頭憲治郎「純粋持株会社をめぐる法的諸問題」商事1426号5頁以下（1996年）参照。

(21) 資本市場法制研究会編・前掲（2）72頁以下〔川浜昇〕、江頭・前掲（注20）5頁以下参照。

業（以下「非公開会社」という）のように、支配株主が固定的な株主として代表取締役就任し会社経営に積極的に参与するとともに会社に対する経営責任を負う場合、すなわち会社の所有と経営が一致するような場面においては、取締役等の義務と責任に関する会社法上の整合性の問題は生じない⁽²²⁾。しかし、後述のⅢで検討する事実上の取締役の責任に関する下級審裁判例の事案に鑑みれば、非公開会社においても、会社の創業者である支配株主が会社の取締役等に就任せず、会社経営の事実上の主宰者として会社を意のままに運営しているケースが多くみられる⁽²³⁾。

（3）公開大会社の場合

会社法上、監査役会設置会社、監査等委員会設置会社、指名委員会等設置会社のいずれかを選択する必要がある大規模公開的会社（以下「公開大会社」という）の場合は、会社の所有と経営分離の原則の下、とりわけ指名委員会等設置会社においては、取締役会機能の活性化を図るべく、業務の執行と監督の分離をモデルとした機関設計を構築することが義務付けられている⁽²⁴⁾。

しかし、このような機関設計構築を求められる公開大会社においては、当該会社の業務の執行に関する意思決定につき、取締役等に就任しない支配株主は、取締役等への事実上の支配的影響力——例えば、支配株主の場合は、株主総会での資本多数決の原理によって会社の役員等を選任・解任し（会社329条、339条）、または指名委員会等設置会社の経営者である執行役もこれらの取締役によって構成される取締役会で選任・解任できること（同402条

(22) 会社の実務上においても、定款の定めをもって取締役の資格を株主に限定する場合は実際に多くみられる（岩原紳作『会社法コメンタール・機関〔7〕』446頁以下〔樺素寛〕（商事法務、2014年）参照。

(23) 竹瀆修「判批」立命館法学303号297頁以下（2005年）、中村信男「判批」金判1379号2頁以下（2011年）、鳥山恭一「判批」法セ685号119頁（2012年）、拙稿「判批」金判1413号2頁以下（2013年）。

(24) 北村雅史「経営機構改革とコーポレート・ガバナンス」商事1603号9頁以下（2001年）、江頭・前掲（注16）555頁以下参照。

2項、403条1項）——を利用し、取締役等による職務の執行または業務の執行への指図などを行うことにより、会社、少数派株主、債権者を犠牲にして自己または第三者の利益を図るおそれがある⁽²⁵⁾。

（４）企業グループにおける親子会社の場合

企業グループ運営上、純粹持株会社の株主の利益を保護することも法政策上重要であるが、純粹持株会社の事実上の支配的影響力を受ける傘下子会社およびその少数派株主・債権者の利益保護も、グループ経営の健全性および適法性を確保するという観点からすれば、立法化を図るべき重要な課題であるように思われる⁽²⁶⁾。

その根拠の一例として、企業グループにおける純粹持株会社と傘下子会社・関連会社との継続的取引を挙げることもできよう。企業グループにおいては、親会社が、株式所有による支配・従属関係にある場合でなくても、系列取引や系列融資取引関係の維持・事業資金融資に基づく事実上の支配・従属関係などによる支配的な立場を利用し、子会社の経営に関与することによって親会社またはその背後にある第三者の利益を図る一方的取引または脱法的取引が行われるおそれがある⁽²⁷⁾。また、たとえ企業グループにおける親子会社のような関係ではない場合であっても、企業グループとその関連企業との間の継続的取引においては、経済市場における需要独占の程度が強く経済的優越な立場にある発注企業が、下請け関係にある受注企業に不利な契約内容を締結させることが一般的にみられ⁽²⁸⁾、このことから、とりわけ

(25) 江頭・前掲（注16）437頁参照。

(26) 資本市場法制研究会編・前掲（注2）78頁以下〔川浜昇〕参照。なお企業集団における株式相互持合いの実態とそれ以外の結束手段については、小林好宏『企業集団の分析』126頁以下、135頁以下（北海道大学図書刊行会、1980年）、坂本恒夫＝佐久間信夫編『企業集団支配とコーポレート・ガバナンス〔シリーズ企業集団研究2〕』66頁以下86頁以下（文眞堂、1998年）参照。

(27) 江頭憲治郎「企業結合における支配企業の責任」清水湛＝稲葉威雄ほか編『商法と商業登記－味村最高裁判事退官記念論文集』58頁（商事法務研究会、1998年）参照。

(28) 田中亘「『日本の取引慣行』の実態と変容－契約の経済理論を手がかりに－〔V〕」（日本私法学会シンポジウム資料「『日本の取引慣行』の実態と変容」）商事2142号51

企業グループにおける純粋持株会社は親会社として、グループ傘下の子会社の事業方針やその運営などについて、事実上の支配的影響力を行使する蓋然性は高いと推察できるからである⁽²⁹⁾。

前記のように、日本では、株式交換および株式移転などといった会社法上の組織再編行為を利用し、他の会社の経営を支配することにより経済的利益を得ることを目的とする純粋持株会社体制を採用した上場会社数が年々増加する傾向にある⁽³⁰⁾。このように、グループ経営の一環として、純粋持株会社体制を利用する企業グループが増加しているとはいえ、上場会社の持株会社形態としては、自ら事業活動を展開しつつ、他の会社の経営を支配する事業持株会社が圧倒的に多く、中小企業においても、事業持株会社形態の親子会社関係を形成したグループ経営が、広く行われているようである⁽³¹⁾。また親会社と子会社が共に金融商品取引市場に上場する親子上場の現象もあり、上場企業全体に占める上場子会社の比率は16%前後(200社程度)で安定的な推移を見せている⁽³²⁾。

親子会社間においては、経営支配権をめぐる支配・従属関係が形成されるから、子会社の議決権の過半数以上を有する親会社は、子会社の経営を支配できるし、法人株主である親会社が、会社法上の正当な権利として、議決権行使による利益を追求するために子会社経営に関与する場合には、法律上何ら問題はない⁽³³⁾。しかし、いわゆる一人会社を除き、独立した法人格を有する別個の団体として位置づけられる持株会社とその子会社および関連会社は、それぞれ株主と債権者が存在するから、株主や債権者の保護以外にも、

頁以下(2017年)参照。

(29) 斎藤・前掲(注6)、江頭・前掲(注16)54頁以下参照。

(30) 平成25年以降の純粋持株会社実態調査結果については、経済産業省ホームページから公表されている(<http://www.meti.go.jp/QtatiQticQ/tyo/mochikabu/index.html>、[2018年1月27日最終閲覧])。

(31) 江頭・前掲(注3)2頁以下参照。

(32) 宮島英昭「日本企業の株式所有構造－歴史的進化と国際的特徴〔Ⅱ〕」商事23頁以下(平成25年)参照。

(33) 松井秀征「親会社の子会社に対する責任」商事1950号4頁(2011年)参照。

親会社株主と子会社株主との間に利益衝突の問題も生じうるし⁽³⁴⁾、とりわけ、親会社が子会社に対する事実上の支配的影響力を悪用し、子会社との取引を子会社に不利な条件で行い、その結果によって親会社の私的利益が得られる場合は、子会社およびその少数派株主の利益を保護する必要があると考えられる⁽³⁵⁾。また企業グループにおいて、特定の利益を得ることができる事業機会がグループ傘下の子会社にある場合に、親会社取締役等が、子会社取締役等に対し、事実上の支配的影響力を行使しその事業機会を実行に移せないように指図することによって、子会社から事業機会を奪い、親会社が利益を追求することも考えられる⁽³⁶⁾。このようなケースにおいて、親会社の事実上の支配的影響力の下で子会社に不利な「非通例的取引」を行った取締役等は注意義務違反（会社330条、355条）によって子会社に生じた損害を賠償する必要がある（同423条1項）⁽³⁷⁾。この点につき、企業グループ全体の経常利益のために子会社の利益を犠牲にしたという親会社取締役等の抗弁は、会社法上認められないとの指摘があり⁽³⁸⁾、特に親子会社間の取引において子会社が被った損害が親子会社間の利益調整または企業グループ全体の利益を追求する取引ではなく、親会社の利益を一方的に追求する取引（「非通例的取引」）によって生じたものである場合は、親会社は無過失責任を負うと主張する見解がある⁽³⁹⁾。

一般に、親子会社関係における子会社取締役等は、親会社によって選任された藁人形に過ぎないと考えられる場合もあり得るし、かかる場合に、会社法上、子会社の監査役もしくは株主または債権者が子会社取締役等に対する責任を追及するだけでは、十分な損害の回復にならないおそれがある。そこ

(34) 江頭・前掲（注3）6頁以下、資本市場法制研究会編・前掲（注2）78頁以下〔川浜昇〕参照。

(35) 伊藤靖史「子会社の少数株主の保護〔IV〕」（企業結合法の総合的研究・日本私法学会シンポジウム資料）商事1841号27頁（2008年）参照。

(36) 北村雅史『競争禁止義務』69頁以下（有斐閣、2000年）参照。

(37) 江頭・前掲（注16）449頁参照。

(38) 大隅健一郎「親会社と取締役の責任」商事1145号43頁（1988年）。

(39) 江頭・前掲（注3）100頁以下参照。

で、子会社の株主または債権者が、子会社を利用して利益を追求した親会社に対しても何らかの法的責任を追及することができるか否か、すなわち支配株主である親会社も取締役等と同様に忠実義務違反による子会社または第三者に対する損害賠償責任を負うのが問題となる。

ただし、株式交換・株式移転等により完全親子会社関係の持株会社が設立された場合は、従属会社である完全子会社には少数派株主が存在しないため、株主間の利益衝突の問題は生じ難く、この場合には債権者保護が会社法上の問題として存在する⁽⁴⁰⁾。

(5) 用語法上の問題

本稿は、取締役等の経営に対し、事実上の支配的影響力を及ぼす支配株主の経営関与行為とその責任について考察するものである。支配株主とは、「ある会社における株主構成とその有する株式の分散度を勘案した場合において、当該会社の株主総会における基本的事項、ならびに業務事項に関する意思決定およびその執行（＝経営）に事実上の影響力を及ぼすことができる株主」をいう⁽⁴¹⁾。会社経営に対し、事実上の支配的影響力を行使できる者である支配株主として、一般に、自然人株主以外にも法人株主として持株会社、支配会社、親会社という用語が使われているが、親会社（会社2条4号）を除いては会社法上の概念として定義されていない⁽⁴²⁾。独禁法上、企業グループにおける支配・従属関係から判断する場合、持株会社には、親会社である法人株主として、グループ傘下の従属会社である子会社（会社2条3号）の株主総会と取締役会の運営を掌握できる程度の議決権を確保することが求められる⁽⁴³⁾。また会社法は、親子会社の定義について、企業グループにおける議決権保有の割合を客観的な基準とすること以外に、たとえ客観

(40) 前田・前掲（注3）24頁（平成9年）、齋藤・前掲（注6）11頁以下参照。

(41) 拙稿「支配株主の法的責任と監視機能（一）」『八戸大学紀要』32号121頁（注3）（2006年）参照。

(42) 江頭・前掲（注16）8頁以下参照。

(43) 資本市場法制研究会編・前掲（注2）13頁以下〔江頭憲治郎〕、根岸・前掲（注2）268頁〔金井貴嗣〕参照。

的な支配持分率を保有する場合でなくても、会社経営を実質的に支配している者をも親会社に準ずる支配株主として取り扱っている（会社2条4号の2口参照）。したがって、本稿では、会社の取締役等の経営に対し、事実上の支配的影響力を及ぼす者として、一般的に非公開会社において多く存在する自然人支配株主を含む概念として「親会社等」という用語を用いる。

2 本稿のねらい

本稿のテーマである「親会社等の経営責任」と関連して、これまでに拙稿「支配株主等の法的責任（一）～（五・完）」を公表した⁽⁴⁴⁾。しかし、これら論文の公表以降、日本会社法の制定（平成17・7・26法86）、および本稿の内容に関わる会社法の幾多の重要な改正が行われ、相当の年数が経過している。そこで、今後行う研究において、親会社等の責任に関する裁判例・学説・その他の資料を最新のものにするとともに、前記論文の全体内容およびその構成に亘って大幅な加筆・修正を行うことにした。本稿は、その一環として、前記論文の一部内容（「支配株主等の法的責任（四）」）を基にして執筆するものであるため、その内容の一部は、同論文内容と重複する部分が多いことをお断りしておきたい。

本稿のねらいは、会社法上、会社経営の担い手である取締役等以外の者による会社経営への関与行為がある場合において、とりわけ持株会社制度を利用した企業グループにおける「親会社等の経営責任」について、アメリカ法における支配株主の権限濫用行為と経営責任に関する判例・学説を概観し、日本法への示唆を得ることにある。前述のように、企業グループにおいて、会社経営の合理性および透明性を高めるとともに、グループ経営の健全性を確保するためには、グループ傘下子会社取締役等による会社の組織・運営・

(44) 拙稿「支配株主等の法的責任（一）」『八戸大学紀要』32号113頁以下（2006年）、同「支配株主等の法的責任と監視機能（二）」『八戸大学紀要』33号63頁以下（2006年）、同「支配株主等の法的責任と監視機能（三）」『八戸大学紀要』34号85頁以下（2007年）、同「支配株主等の法的責任と監視機能（四）」『島大法学』55巻2号43頁以下（2011年）、同「支配株主等の法的責任と監視機能（五・完）」『島大法学』55巻3号19頁以下（2011年）。

管理に対し、事実上の支配的影響力を有する親会社等の私利を図る取引（以下「非通例的取引」という）を規制し、かつその法的責任を追及できる法制度に関する立法化を図る必要があると考える。そこで、本稿では、企業グループにおいて、傘下子会社取締役等ではないにもかかわらず、かかる取締役等への事実上の支配的影響力を行使して子会社経営を実質的に主宰し、子会社経営に関与する親会社等の責任に関する法的諸問題について検討する。

本稿は、まず、その比較検討の対象として、アメリカにおける支配株主の権限濫用行為を規制し、その責任を追及する判例法上の一般法理として機能する支配株主の忠実義務に関する事案（会社機会の奪取行為等）を中心に検討する（Ⅲ）。その上で、日本において、判例法上、親会社等による利益侵害行為から取引相手方の利益を保護する法理として機能する「事実上の取締役の責任」について、従来の下級審裁判例を分析・考察する（Ⅳ）。最後に、日米における親会社等による経営関与行為とその責任に関する判例・学説の比較検討から得られた立法論上の問題点について、私見として提起する形で示す（Ⅴ）。

Ⅲ アメリカにおける支配株主の責任

1 序

アメリカの典型的な公開会社（public corporation）においては、会社に対する権力（power）は、株主、取締役会、最高経営者を含む会社の執行役員に分散されており、それぞれが権利と特権を有すると同時に、それに相応する義務と責任を負うものと解されている⁽⁴⁵⁾。

アメリカの判例法（common law, case law）上、会社の取締役および執行役員〔(corporate directors and officers) 以下「取締役等」という〕は、古くから、会社に対する忠実義務（duty of loyalty）を負う（Guth v. Loft Inc.

(45) Iman Anabtawi & Lynn Stout, *Fiduciary Duties for Activist Shareholders*, 60 Stan. L. Rev.1255, 1257 (2008).

事件)⁽⁴⁶⁾と解されてきた⁽⁴⁷⁾。このような取締役等の忠実義務は、会社との関係において信認関係 (fiduciary relationship) にある取締役等が、自己の利益を追求するために会社と取引する自己取引 (self-dealing) を禁じるという考えから派生した判例法理であり⁽⁴⁸⁾、取締役等は自己の利益よりも会社や株主の利益の最大化を図るために最善を尽くす必要があることを意味すると説明される⁽⁴⁹⁾。

この点、日本法と同様にアメリカ法においても、株主の会社に対する社員権のうち、とりわけ取締役〔ただし、執行役員 (officer) は、取締役会 (Board of Directors) によって選任される〕を選任する権利と株式を譲渡する権利は、株主の有する固有の基本的権利として認識されている⁽⁵⁰⁾。資本投資家である株主 (shareholder) は、その本質上、自己の経済的利益を追求する必要性があるから、会社に対して信認義務 (fiduciary duties) を負わないと考える一方⁽⁵¹⁾、支配株主 (controlling shareholder) が、その地位と支配権 (control) とを利用することによって、会社の利益を犠牲に自己の利益を追求する場合は、支配株主はその他の株主とは区別すべきである

(46) 23 Del. Ch. 255, 270, 5 A.2d 503, 510 (Del. 1939).

(47) Thomas A. D' Ambrosio, *DIRECTOR AND OFFICER LIABILITY: The Duty of Care and the Duty of Loyalty in the Revised Model Business Corporation Act*, 40 Vand. L. Rev. 663, 681 (1987).

(48) W. E. Knepper & D. A. Bailey, *Liability of Corporate Officers and Directors*, Vol.1, § 4-1, at 132. (5th ed., Charlottesville, Virginia: The Allen Smith Pub. Co., 1993) ; デラウェア裁判所は、取締役が自己の利益を追求するために会社のファンドを使用することは、会社に対する忠実義務違反と関連する利益衝突の問題を生じさせるものであると一貫して主張してきた (Norlin Corp. v. Rooney, Pace Inc., 744 F.2d 255, 266 (2d Cir. 1984)).

(49) D' Ambrosio, *supra* note 47, at 681.

(50) Julian Velasco, *The Fundamental Rights of the Shareholder*, 40 U.C. Davis L. Rev. 407, 409 (2006).

(51) アメリカ最高裁判所 (U. S. v. Byrum, 408 U.S. 125, 92 S. Ct. 2382, 2391 to 2392, 33 L. Ed. 2d 238 (1972)) は、例えば、ある会社が他の会社の発行株式の23%を所有し、取締役として複数の候補者を選任しただけでは、会社に対する法人株主としての信認義務を認められないと判示した。なおデラウェア州法、ニューヨーク州法の適用については、Gottesman v. General Motors Corp., 279 F. Supp. 361 (S.D. N.Y. 1967) 参照。

と解されている⁽⁵²⁾。取締役等による会社経営に対し、事実上の支配権 (de facto control) を有する支配株主は、その支配権を会社に対して直接的に行使するのではなく、株主総会における取締役の選解任権を通じて取締役を間接的にコントロールすることによって、会社の事業活動を統制するとともに会社経営を支配するものと認識されている⁽⁵³⁾。アメリカ法においても、会社の業務執行に関する意思決定は、取締役会の権限に属するものの⁽⁵⁴⁾、会社の組織・運営・管理に関する最終的な決定権は、究極的に支配株主の権限に属するものと理解されている⁽⁵⁵⁾。このように、アメリカの判例・学説は、会社の取締役等をコントロールできる権利を有する支配株主は、取締役等と同様に会社に対する信託義務を負うべきであると解しており⁽⁵⁶⁾、特に支配株主の誠実義務のリーディングケースとして広く知られている *Donahue v. Rodd Electrottype Co.* 事件⁽⁵⁷⁾ において、支配株主は、支配的株主という地位にあるから誠実義務を負うのではなく、取締役等による経営に対して事実上の影響力を行使することにより、実質的に会社経営を支配するものと判断される場合においては、会社および他の株主に対して誠実義務 (the duty of utmost good faith) を負うべきであるという判断が適用され、それ以降のアメリカにおける各州の裁判所においては、支配株主もかかる一定の場合には会社および他の株主に対して取締役等と同様の誠実義務を負うべきであ

(52) Arthur R. Pinto & Douglas M. Brnson, *Understanding Corporate Law*, LexisNexis, at 253 (2d ed. 2004). なお、翻訳書として、アーサー・R・ピント＝ダグラスM・ブランソン (米田保晴訳) 『アメリカ会社法』(レクシスネクシス・ジャパン、2010年) がある。

(53) *Id.* at 253. なおcontrolの定義については、*See Model Bus. Corp. Act* § 8.60 (2) (2010).

(54) *Del. Code Ann. Tit. 8, 141 (a)* (1991) ; *Model Bus. Corp. Act* § 8.01 (b) (2010).

(55) Loftus C. Carson, II, *The Liability of Controlling Persons Under the Federal Securities Acts*, 72 *Notre Dame L. Rev.* 263, 316-17 (1977).

(56) Harry G. Henn & John R. Alexander, *Laws of Corporations and Other Business Enterprises* § 240, at 654 (3d ed. 1983).

(57) 367 *Mass. 328 N. E. 2d* 505 (Mass, 1975).

るとする考えが⁽⁵⁸⁾、判例法理として確立されている⁽⁵⁹⁾。このような支配株主の誠実義務と関連して、アメリカの裁判例In re Rehabilitation of Centaur Insurance Co.事件⁽⁶⁰⁾において、子会社（subsidiary）に損害を与える親会社（a parent corporation）の利益侵害行為は、信認義務に違反するものであると認めると判示し⁽⁶¹⁾、特に親子会社間の不公正取引において親会社は、子会社およびその少数派株主（minority shareholders）に対して誠実義務を負うべきであると解されている⁽⁶²⁾。

日本法と同様にアメリカ法においても、支配株主の誠実義務は実定法上の明文規定として存在しているわけではないが、判例法上、Donahue v. Rodd Electrotype Co.事件の以前からも支配株主の誠実義務が認められていたのであり⁽⁶³⁾、かかる判例法上の支配株主の信認義務は、Donahue v. Rodd Electrotype Co.事件が解決されて以降⁽⁶⁴⁾、マサチューセッツ州最高裁判所の支配株主の信認義務を認めるという見解がアメリカの各州に広がり、判例

(58) Recent Case, *A Corporations--Close Corporations--Stockholders' Duty of "Utmost Good Faith and Loyalty" Requires Controlling Shareholder Selling a Close Corporation its Own Shares to Cause the Corporation to Offer to Purchase a Ratable Number of Shares from Minority*, 89 Harv. L. Rev. 423 (1975).

(59) *Id.* at 426, n30.

(60) 158 Ill. 2d 166, 174, 632 N.E.2d 1015, 198 Ill. Dec. 404 (1994).

(61) 12B Fletcher Cyc. Corp. § 5811.40., available at https://1.next.westlaw.com/Document/Ia7f8e43b3a6311d98_fda8225aecac63f/View/FullText.html.

(62) *Smith v. Tele-Communication, Inc.*, 134 Cal. App. 3d 338, 184 Cal. Rptr. 571 (1st Dist. 1982) は、子会社の株式の80%を所有する親会社の支配株主は、連結決算によって得られた節税が親子会社間に公正に配分されることを保証する信認義務を子会社の少数派株主に対して負うと判示した（なお、親会社は子会社に対して誠実義務を負うべきであると主張する見解については、*See James D. Cox and Thomas Lee Hazen, Treatise on the Law of Corporations, 1 Treatise on the Law of Corporations § 7:16 (3d)*, available at <https://1.next.westlaw.com/Document/I0385679b1db711e0ac17de5fec67f83b/View/FullText.htm>）。

(63) *Donahue v. Rodd Electrotype Co.*事件の以前の各州裁判所においても、取締役を選任し会社を支配できる支配株主は、取締役と同様の忠実義務を負い、会社または他の株主の損害から自己の個人的な利益を追求してはならないという見解が示されていた（*See infra* III 4（3）*Pepper v. Litton* 308 U.S. 295, 84 L. Ed. 281, 60 S. Ct. 238 (1939)）。

(64) *See Robert Drumm, Shareholder Duties in Closely Held Kansas Corporations After Hunt v. Data Management Resources*, 49 U. Kan. L. Rev. 1159, 1163-1169 (2001).

法上の確固たる法理として位置付けられている⁽⁶⁵⁾。アメリカ最高裁判所においても、支配株主が、自己の利益を追求するために株主としての支配権を利用することによって、少数派株主を締め出すなどの不正取引を行った場合には、こうした取引を行った支配株主にも取締役等と同様の忠実義務が適用された⁽⁶⁶⁾。このような事案では、公正性審査 (test of fairness) が用いられ、支配株主は、株主に公正な価格 (fair price) を支払うことにより公正取引 (fair dealing) を行った事実、すなわち当該取引において完全な公正性 (entire fairness) が存在することについて証明すべき責任を負うとされる⁽⁶⁷⁾。

2 支配株主の忠実義務

(1) 支配株主の法的概念

一般に支配株主は、会社の株主であるから、取締役等のように受任者としての忠実義務を負うわけではない⁽⁶⁸⁾。そこで、会社の取締役等と同様に、支配株主も忠実義務を負うとするならば、その概念について、どのように定義すればよいかの問題となる。

Black's Law Dictionaryによれば、支配株主 (controlling shareholder) とは、「一般に会社の共同所有者である株主の構成と会社における株式の分散度を勘案した場合、その会社の基本的事項に関する意思決定と経営陣の業務に関する意思決定およびその執行 (= 経営) に対して影響力を及ぼすことができる地位にある株主を意味する」と定義される⁽⁶⁹⁾。

アメリカの判例においては、支配株主に関する伝統的な判断基準として2つの基準が提示されている⁽⁷⁰⁾。第1に、株主が会社の経営権を支配するた

(65) *Id.*

(66) *See infra* III 4 (3) *Pepper v. Litton* 308 U.S. 295,306 (1939).

(67) *Pinto & Brnson, supra* note 52, at 254.

(68) *Id.*

(69) *Black's Law Dictionary*, at 1380 (Bryan A. Garner, 1999).

(70) 証券取引法研究会国際部会訳編『アメリカ法律協会「コーポレート・ガバナンスの原理：分析と勧告」の研究』198頁 (日本証券経済研究所、1994)。

めには、取締役等の選任に必要な最小限度の議決権を確保する必要があるという意味から会社の発行済株式総数の過半数を所有する者を支配株主として認める。第2に、たとえ株主が会社の発行済株式総数の過半数を所有する場合でなくても、会社事業に対する事実上の支配的影響力を行使できる場合は、会社の支配株主として取り扱うことになる、ということである⁽⁷¹⁾。特に公開大会社のように、その株式が広く分散されるような会社においては、会社の発行済株式総数のうち、10%程度の比較的少ない割合の株式を所有する株主も取締役等を選任できるから、実質的に観点からすれば、支配株主に含まれる可能性がある⁽⁷²⁾と説明される。

ALIが作成した“Principle of Corporate Governance” 1.10条（a）項では、支配株主を次のように定義する。支配株主とは、単独または第三者との合意および了解によって、（1）会社の議決権のある株式（voting equity securities）の50%以上を所有し、その議決権を行使する者、または、（2）会社運営および政策、特定の取引に対して株主としての資格に基づいて事実上の支配的影響力を行使できる者をいう、と規定されている⁽⁷³⁾。また同条（b）項では、支配株主として推定される者に対し、単独または他の株主との合意および了解によって会社の議決権のある株式（voting equity securities）の25%以上を所有し、またはその議決権を行使する者は、会社運営および政策に対して事実上の支配的影響力を行使する者と推定する⁽⁷⁴⁾。ただし、他の株主が単独または他の株主との協定もしくは合意によって会社の議決権のある株式をより多く所有し、または議決権を行使する場合には、その推定が覆されると規定されている⁽⁷⁵⁾。それゆえ、支配株主

(71) 証券取引法研究会国際部会訳編・前掲（注71）。

(72) Bernard S. Black, *Shareholder Passivity Reexamined*, 89 Mich. L. Rev. 520, 549 (1990). なお議決権総数の10%を保有する場合であっても可能であるという見解については、See Enstam & Kamen, *Control and the Institutional Investor*, 23 Bus. Law. 289, 315 (1967-68).

(73) ALI, *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, Vol 1, at 14 § 1.10, a (1994).

(74) *Id.* § 1.10, b.

(75) *Id.*

とは、一般に、会社の取締役等によって行われる業務に関する意思決定とその執行に対し、事実上の支配的影響力を利用して経営支配権を行使することができる株主を意味するものと理解できる。

(2) 忠実義務の法的性質

忠実義務 (duty of loyalty) という用語は、ドイツ法上の誠実義務 (Treuepflicht)⁽⁷⁶⁾ またはアメリカ法上の信認義務 (fiduciary duty) から由来するもので、多義的に使われる概念である⁽⁷⁷⁾。

アメリカ法においては、fiduciary duty または duty of loyalty は、取締役等が、自己の利益を追求するよりも、他人 (= 株主) の利益のために最善を尽くすべき義務であると説明される⁽⁷⁸⁾。信認関係 (fiduciary relationship) という法律関係から、一定の権限を有する者には、自己に依存される者の生活をコントロールする権限が許容される⁽⁷⁹⁾。したがって、信認原則 (fiduciary principles) 上、一定の権限を有する者は、その権限を行使するにあたり、自己の利益を追求するのではなく、依頼人の利益のために法律行為を行うよう最善を尽くすべき義務を負うと説明される⁽⁸⁰⁾。

このような特徴を有するアメリカ信託法上の信認関係は、取締役・役員、組合の組合員に限らず、信託の受託者 (trustee)、遺産管理人 (administrator)、運送受託者 (bailees) のような他人の財産を占有する関係、代理関係にある弁護士 (attorney)、後见人 (guardian) のような他人

(76) ドイツにおける Treuepflicht (誠実義務) は、社員間の人的関係が強く結合されている共同体の内部関係において成立する義務から認められてきた。最近のドイツの学説と判例は、誠実義務という概念が頻繁に使われており、ドイツの会社法上、株主の誠実義務は、会社および他の株主との関係においても認められているが、特に人的資本会社とも呼ばれる有限会社の判例 (ITT判決) が株主相互間における誠実義務を認める契機となったとされる (高橋・前掲 (注14) 216頁以下、高橋・前掲 (注14) 440頁以下参照)。

(77) See Anabtawi & Stout, *supra* note 45, at 1261.

(78) D' Ambrosio, *supra* note 47, at 681.

(79) See Lawrence E. Mitchell, *The Death of Fiduciary Duty in Close Corporation*, 138 U. Pa. L. Rev. 1675, 1684-1685 (1990).

(80) See *Id.* at 1685-1686.

の法律関係について諮問する場合などの多様な形態において認められている⁽⁸¹⁾。アメリカ判例法上、このような信認関係から派生する概念である信認義務は、信認関係にある者が負う義務であり、一定の法律関係において、他人の利益のために最善を尽くすべき義務であると説明される⁽⁸²⁾。こうした信認関係において成立する信認義務は、duty of loyaltyとduty of careとに分けられ⁽⁸³⁾、かかる信認義務に関する概念的由来から、支配株主（a dominant or controlling shareholder or group of shareholders）は、会社と少数派株主に対して信認義務を負う地位にあり、支配株主が不公正取引を行う場合は取締役等と同様の忠実義務が適用されると認識されている⁽⁸⁴⁾。

（3）忠実義務の内容およびその適用範囲

アメリカ法上、株主総会の一般原則として、株主はその有する株式の議決権に関しては、会社または他の株主の利益を考慮したうで行使しなければならない、という制限を設けていない。しかしながら、支配株主は、少数派株主とは異なり、会社の運営・組織・管理に関する内部情報に接近しやすく、それらの情報を利用して取引を行い、自己の利益または第三者の利益を追求するおそれがある⁽⁸⁵⁾。このような場合、支配株主は、会社または少数派株主に対する取扱いにおいて、取締役等が負うべき信認義務と同様の基準に拘束されるとされる⁽⁸⁶⁾。

株式は、株主が所有する私的財産であるから、株主総会における議決権行

(81) D. Gordon Smith, *The Critical Resource Theory of Fiduciary Duty*, 55 Vand. L. Rev. 1399, 1412 (2002); Tamar Frankel, *Fiduciary Law*, 71 Calif. L. Rev. 795,795 (1983).

(82) *Id.* at 1412, n.52.

(83) Marcia M. McMurray, *an Historical Perspective on the Duty of Care, the Duty of Loyalty, and the Business Judgment Rule*, 40 Vand. L. Rev. 605, 606 (1987).

(84) F. H. O'Neal & R. B. Thompson, *O'Neal and Thompson's Close Corporations and LLCs: Law and Practice*, 2 *Close Corp and LLCs: Law and Practice* § 9:19 (Rev. 3d ed.), available at <https://1.next.westlaw.com/Document/I0cb66e94e4bb11d9882bb34fdb0b00ef/View/FullText.htm>.

(85) See Knepper & Bailey, *supra* note 48, § 4-22.

(86) *Id.*

使も自由にできるというのが、伝統的な考えであった。しかし判例法上、会社の事業譲渡、合併、解散のような事項は、会社の経営をめぐる利害関係人にとって重大な利害関係を有する経営事項であるため、株主総会においてかかる重要な決議を行う場合は、支配株主は少数派株主の利益を不当に侵害してはならないという考えに基づいて支配株主の忠実義務が認められている⁽⁸⁷⁾。

このような支配株主の忠実義務は、本来取締役等の忠実義務から発展してきた法理論⁽⁸⁸⁾として、支配株主が、会社と株主の利益のために、誠実に (in good faith)、かつ公正に (honestly) 専心全力をもって忠実に行動すべき義務をいい、一定の場合においては、支配株主も取締役等と同様に会社および少数派株主に対して忠実義務を負う、という考えが判例法上確立されている⁽⁸⁹⁾。すなわち、支配株主も取締役等と同様に、会社の利益を保護すべき義務があり、他の株主の利益よりも自己の利益を優先して追求することを回避すべき義務があり、また支配株主は自己の個人的利益のために権利を行使して少数派株主に損失を与えてはならないと解されている⁽⁹⁰⁾。

会社の取締役等は、会社の利益と自己の利益とが衝突する自己取引 (self-dealing) の場合において、当該取引を必ず回避する必要があるわけではなく、取引の公正性が維持されれば、当該取引は許容される⁽⁹¹⁾。このように、アメリカにおける公正性判断基準は、もともと、取締役等と会社との自己取引において論議されるものであったが、次第に支配株主の忠実義務違

(87) See Henn & Alexander, *supra* note 56, § 240; See Knepper & Bailey, *supra* note 48, § 4-22.

(88) T. J. Bamonte, *Expending the Fiduciary Duties of Close Corporation Shareholders: The Dilemma Facing Illinois Corporate Law*, 15 N. Ill. U. L. Rev. 257, 258 (1995).

(89) William Meade Fletcher, 13 Fletcher *Cyclopedia of the Law of Private Corporations* at 120 n.3 (1991) ; Christa K.M. de la Garza, *Conflict of Interest Transactions: Fiduciary Duties of Corporate Directors Who Are Also Controlling Shareholders*, 57 Den. L.J. 609-610, 633 (1980).

(90) See Knepper & Bailey, *supra* note 48, § 4-22.

(91) By Mary Siegel, *The Erosion of the Law of Controlling Shareholders*, 24 Del. J. Corp. L. 27,32-43 (1999).

反に対する判断基準としても適用されるようになった⁽⁹²⁾。したがって、支配株主と会社、支配株主と少数派株主との間において利益が衝突するときには、忠実義務が適用されるが、こうした場合における支配株主の行為は、公正性判断基準に従って会社または少数派株主に対して誠実、かつ公正なものでなければならないと解される⁽⁹³⁾。特に支配・従属会社間の取引においても、支配株主たる親会社の忠実義務において公正性判断基準が問われており⁽⁹⁴⁾、公正性（fairness）という概念は、アメリカの判例法上、忠実義務を適用するための中心軸となっている⁽⁹⁵⁾。

このようにアメリカにおける支配株主の忠実義務は、支配株主と会社または少数派株主との間に利益が衝突する場合において適用される判例法理（case law principles）であるが⁽⁹⁶⁾、伝統的に、①会社との競業、②会社機会の奪取、③利益相反取引（親子会社間の取引）、④少数派株主の抑圧（会社の重大事項に関する議決権の行使）、⑤支配株式の売却、⑥公開買付け、⑦会社の解散、⑧会社財産の売却、支配・従属会社間の合併、⑨内部者取引、会社の支配権に影響を及ぼす取引事案などに分類され、こうした取引に公正性判断基準に基づく支配株主の忠実義務理論が適用されてきた⁽⁹⁷⁾。

3 閉鎖会社における支配株主の忠実義務

一般にアメリカでの閉鎖会社（closely held corporation）と公開会社（publicly held corporation）⁽⁹⁸⁾との区分は、主に会社の共同所有者である株

(92) See *Norlin Corp. v. Rooney, Pace Inc.*, 744 F.2d 255, 264 (2d Cir. 1984) (duty of loyalty derives from the prohibition against self-dealing that inheres in the fiduciary relationship).

(93) de la Garza, *supra* note 89, at 610-611.

(94) See *infra* III 4 (4) *Sinclair Oil Corp. v. Levien*, 280 A.2d 717, 720 (Del. 1971).

(95) Martin Lipton, *Motives for Creating Public Subsidiary, in The Publicly Held Subsidiary: How to Create it and Operate it*, at 64 (PLI Corp. Law & Practice Course Handbook Series No. 132, 1974).

(96) Model Business Corporation Act (1984) Annotated, 960-1021 (3ed., 1985).

(97) Pinto & Brnson, *supra* note 52, at 253; Victor Brudney, *Fiduciary in Transaction Affecting Corporate Control*, 74 Mich. L. Rev. 301 (1966).

(98) 株主の人数や会社の資産規模からすると、500万ドルを超える資産を有し、500名を

主の人数と会社の資産規模 (asset value or number of stockholders) によってなされる⁽⁹⁹⁾。アメリカで事業活動を行っているほとんどの会社は、小規模閉鎖的な同族会社であり、会社のうちで、株主の人数が10人未満である会社が全体の95%、10人以上100人以内の会社が4%を占めているといわれる⁽¹⁰⁰⁾。

アメリカにおいて、閉鎖会社という用語がよく使われているが、法律上、その用語について明確に定義されているわけではない⁽¹⁰¹⁾。ただし、次のような組織・運営上の特徴を有する会社、すなわち①会社が発行する株式を公開しない会社、②少数の株主によって構成されている会社、③株主が取締役等として会社経営に積極的に参与する会社⁽¹⁰²⁾、④法人格を取得したものの、事実上の組合 (partnership) に類似した企業形態を有する会社⁽¹⁰³⁾、④業務に関する意思決定やその執行においては、株主間協議による会社であって株主相互間の信認関係が密接な会社を⁽¹⁰⁴⁾、一般に閉鎖会社と呼んでいる⁽¹⁰⁵⁾。判例法上においても、閉鎖会社か否かの区分については、①ないし③の要素によって判断されている⁽¹⁰⁶⁾。また、ALI Principlesの規定 (第1.06

超える登録株主が社外株を保有する会社で、1934年連邦証券取引所法の特別規制の対象となる会社も、公開会社である (R. W. Hamilton, *The Law of Corporations*, § 1.6 (3ed., 1991)) 参照。

(99) Victor Brudney & Robert C. Clark, *A New Look at Corporate Opportunities*, 94 Harv. L. Rev. 997, 1001 n.7 (1981).

(100) F. H. O' Neal & R. B. Thompson, *O' Neal's Close Corporation*, § 1.02 (3d ed. 1986).

(101) Kelvin H. Dickinson, *Partners in a Corporate Cloak: The Emergence and Legitimacy of the Incorporated Partnership*, 33 Am. U.L. Rev. 559, 565 (1984).

(102) Douglas K. Moll, *Shareholder Oppression in Texas Close Corporations: Majority Rule Isn't What It Used To Be*, 1 Hous. Bus. & Tax. L.J. 12, 12-13 (2001).

(103) かかる閉鎖会社は、組合と類似した企業形態を有するため、「法人化した組合 "incorporated proprietorship" or "incorporated partnership"」とも呼ばれる (See R. B. Thompson, *The Shareholder's Cause of Action for Oppression*, 48 Bus. Law, 701, 702 (1993); Pinto & Brnson, *supra* note 52, at 287.)。

(104) Thompson, *supra* note 103, at 703 701-702.

(105) Henn & Alexander, *supra* note 56, at 695.

(106) 1A Fletcher Cyc. Corp. § 70.10. n.10, available at https://l.next.westlaw.com/Document/Ia4caaea43a6311_d98fda8225a63f/View/FullText.htm.

条)では、閉鎖会社とは、「閉鎖的な(close)」または閉鎖的に所有された(closely held)会社で、「株式は株式市場において活発に取引されておらず、少数の者によって所有されている会社」であると定義されている⁽¹⁰⁷⁾。伝統的な公開会社における株主は、一般に、会社に労務を提供せず、会社経営に参与しない投資家である。これに対し、閉鎖会社における株主は、閉鎖会社の株式を得るために払い込まれた投下資本の償還だけでなく、閉鎖会社の経営陣として経営に参与することを期待する投資家である⁽¹⁰⁸⁾。このような特徴を有するアメリカの閉鎖会社は、公開会社よりも支配株主の少数派株主に対する忠実義務を判例法上認める場合が多い。閉鎖会社の株主間の紛争において、支配株主の忠実義務が認められた先駆的な判例がDonahue v. Rodd Electrotype Co.事件⁽¹⁰⁹⁾の判決であるが、同判例は閉鎖会社における支配株主は、組合(partnership)の構成メンバーたる組合員(partner)相互間の誠実義務と類似な忠実義務を負うと判示しており⁽¹¹⁰⁾、同事件の判決以降、アメリカでは、マサチューセッツ州を含む多くの州の裁判所の判決においても、閉鎖会社における支配株主の忠実義務を認めている⁽¹¹¹⁾。このようにアメリカにおいては、支配株主の忠実義務が認められているケースでは、閉鎖会社の場合が多く存在する一方、公開会社の場合においては、支配株主の忠実義務が認められたケースは少ない⁽¹¹²⁾。ただし、後述するZahn v. Transamerica co.事件は、公開会社における支配株主の忠実義務を認めた判例として知られているが、Zahn v. Transamerica co.事件の判決では、この

(107) ALI, *supra* note 73, § 1.06.

(108) Thompson, *supra* note 103, at 699, 703.

(109) Donahue v. Rodd Electrotype Co., 328 N. E. 2d at 586 (Mass. 1975).

(110) Shannon Wells Stevenson, *The Venture Capital Solution to the Problem of Close Corporation Shareholder Fiduciary Duties*, 51 Duke L.J. 1139, 1146 (2001).

(111) *Id.* at 1147, n. 49.

(112) ALI, *supra* note 75, § 1.31は、公開会社について、「株主の人数や会社の資産規模からすると、500万ドルを超える資産を有し、500名を超える登録株主が社外株を保有する会社で、1934年連邦証券取引所法の特別規制の対象となる会社である」と定義している (Securities Exchange Act § 12(g), 12g-1, federal Securities Code § 402 (a) 参照)。

事件の主要争点が、少数派株主の利益を保護するために支配株主は完全公開義務を負うという見解が示された判例である。

4 忠実義務に関する主要判例の検討

(1) Zahn v. Transamerica Corp.事件⁽¹¹³⁾

イ 事実の概要

1943年4月30日現在、Axton-Fisher Tobacco Co.は、2種類の普通株〔(Class A common stock(以下「A株式」という)、Class B common stock(以下「B株式」という))〕を発行していた。被告であるTransamerica co.は、1941年5月16日現在B株式の71・5%を取得してからも継続して当該種類の株式を買い集め、1943年5月31日現在B株式は発行済株式総数の80・160%を、A株式は発行済株式総数の66・667%を保有していた。

B株式は、議決権の制限のない株式であったのに対し、A株式は、議決権のない株式であった。ただし、決算期末に受ける利益配当を連続して4回に亘って受けられなかった場合には、当該株式の議決権が認められるものであった。また会社が解散する場合には、A株式は、B株式よりも2倍の残余財産が分配されるものであった。A株式を所有する株主は、B株式への転換請求権 (conversion right) も持っていたが、B株式はA株式への転換が許容されなかった。一方で、Axton-Fisher Tobacco Co.は、A株式を所有する株主に対し、60日間の期間を通知して1株当たり60ドルを支給する条件で償還できる権利 (right to call) を有していた。

Transamerica co.は、インサイダーとしてAxton-Fisher Tobacco Co.の在庫資産の価値が帳簿価額である6,361,981ドルよりも大きい20,000,000ドルに上るといふ内部情報を知るようになった。そこで、かかる内部情報を入手したTransamerica co.は、1944年5月31日ごろまでに継続してB株式を買い集めるとともに、保有していたA株式をB株式へと転換した結果、すべてのB株式を保有するようになった。支配株主となったTransamerica co.は、

(113) 162 F.2d 36 (3d Cir. 1947).

Axton-Fisher Tobacco Co.の在庫資産を第三者に譲渡し、当該会社を解散させる計画（以下「本件計画案」という）を立てた。

支配株主となったTransamerica co.は、本件計画案を実行する前に、A株式を所有する一般株主の権利行使に対し、①本件計画案の公開、②支配株主として解散請求権の行使、③本件計画案の非公開と、株式償還権行使という3つの対策案を講じた。Transamerica co.は、かかる対策案から③案を採択した。その結果、本件計画案に関する情報を公開せず、保有株式の償還のための通知をしたため、A株式を保有する株主は、B株式への転換権を行使せず償還手続きによって1株当たり60ドルを受け取った。

これに対し、A株式を所有する株主であった原告Zahnは、1944年6月に予定されていた会社を解散する手続きに参加していたならば、残余財産分配過程において1株当たり240ドルを受け取ることができたはずだったのに、かかる機会を奪われたこと、またTransamerica co.がAxton-Fisher Tobacco Co.の取締役を通じて1943年7月1日に利益配当金を含む1株当たり80.80ドルという条件で株式を償還させており、こうしたTransamerica co.の行為は支配株主としての忠実義務に違反するものと主張し、自己の個人訴訟と同時に類似の状況にある株主のために集団訴訟（class action）を提起したのが本件事案である。

□ 判決の要旨

当時、Transamerica co.は、Axton-Fisher Tobacco Co.の主要支配株主であった⁽¹¹⁴⁾。議決権のある株式の過半数を有する株主は支配権を有するが、支配株主は、支配権を行使する際には、少数派株主に対して受託者的立場にある⁽¹¹⁵⁾。A株式の償還において、利害関係のない取締役によって適法に行われるべきであった取締役会の決議は、私利を追求しようとする支配株主の指図によって影響を受けた。A株式の償還によって損害を被った株主の場合

(114) *Id.* at 38.

(115) *Id.* at 42.

は、衡平法に基づいて取消しを行うことができる⁽¹¹⁶⁾。

我々の見解によれば、原告の主張事実が認められれば、Axton-Fisher Tobacco Co.が解散した結果、株式数によって表示される価値と同様の救済請求権を請求原因として主張することができる。また、すでに償還された株式に対して受け取った金額と、償還しなかった場合において解散手続きで受け取ることができたはずの金額との差額を主張することもできる⁽¹¹⁷⁾。本件裁判所は、株主は、株主としての権利である議決権を自己の望むとおりに行使できるが⁽¹¹⁸⁾、Transamerica co.の行為は株主としての権利行使よりも、Transamerica co.にとって操り人形のようなAxton-Fisher Tobacco Co.の取締役を支配し、自己の利益のみを追求するために指図行為を行ったものであるから、支配株主の忠実義務に違反したものであり⁽¹¹⁹⁾、B株式を所有する支配株主が支配していた取締役会は、A株式を所有する株主に在庫資産の価値と解散予定事実を公開する義務があると判示した⁽¹²⁰⁾。

ハ 若干の検討

Zahn v. Transamerica co.事件の判決では、支配株主が少数派株主と取引を行う場合には、支配株主は、当該取引に係る関連情報について、少数派株主に対して完全に公開すべき義務を負うと判示した⁽¹²¹⁾。この判決の影響を受け、アメリカでは、支配株主が、たとえ会社の取締役等ではない場合であっても、支配株主の少数派株主に対する忠実義務には、他の株主の利益を保護するために十分な取引情報を公開すべき義務が含まれている、という立場を採っている⁽¹²²⁾。

(116) *Id.* at 45.

(117) *Id.* at 47-48.

(118) *Id.* at 45.

(119) *Id.* at 46.

(120) *Id.*

(121) James D. Cox and Thomas Lee Hazen, 2 Treatise on the Law of Corporations § 11:12 (3d), available at <https://1.next.westlaw.com/Document/I0394d0ee1db711e0ac17de5fec67f83b/View/FullText.html>.

(122) William Campbell Ries, 1 Reg. of Invest. Mgmt. & Fiduciary Serv. § 2:19,

Zahn v. Transamerica co.事件では、支配株主が自己の利益を優先して追求したところに主眼点が置かれているかのように読み取られるが、Speed V. Transamerica co.事件⁽¹²³⁾の判決においても、支配株主（a majority stockholder）は少数派株主（minority stockholders）との償還取引において、少数派株主の利益を保護するための公開義務（duty of disclosure）を負うと判示したように⁽¹²⁴⁾、Zahn v. Transamerica co.事件は、支配株主の公開義務を示した判決である。

（2）Donahue v. Rodd Electrottype Co.事件⁽¹²⁵⁾

イ 事実の概要

Rodd Electrottype Co.の最高経営者（a former director, officer）であったHarry Roddは、会社全体の持分の80%を所有する支配株主（controlling stockholder）であった。また、Donahue（彼女は、支配株主の家族と特別な関係のない唯一の株主である。）は、会社持分の20%を所有していた。1975年、Harry Roddの息子であり、かつ彼の承継人でもあるCharles RoddがRodd Electrottype Co.の取締役社長に就任した。

支配株主であるHarry Roddは、自分の会社持分をRodd Electrottype Co.の役員であった自分の息子Charles Roddに譲渡し退任することにした。退任の前提条件として会社との協議を通じて自己の所有する株式のうち、45株を36,000ドルで会社買い求めた。そこで、Rodd Electrottype Co.は、1970年7月開催の取締役会でHarry Rodd所有の株式を36,000ドルで買い取る議案を決議し、承認した。

翌年、Rodd Electrottype Co.の株主総会で、会社の自己株式取得事実を知ることになった原告Donahue（死亡した少数派株主の相続人でもある。）は、

available at <https://1.next.westlaw.com/I4157b90061d411da84ccf5c6f6206149/View/FullText.html>.

(123) 235 F.2d 369 (3d Cir. 1956).

(124) *Id.* at 829.

(125) 367 Mass. 328 N. E. 2d 505 (Mass, 1975).

Rodd Electrotype Co.に対し、自己の有する45株も同一条件の価格で買い取るよう株式買取請求権を行使した。しかし、Rodd Electrotype Co.は、購入資金不足を理由にしてDonahueの提案を受け入れなかった。その代わりに、1株当たりの買取価格として40ドルから200ドルの範囲内であれば、買い受けられるという新たな提案を行った。

そこで、Rodd Electrotype Co.の少数派株主である原告Donahueは、Rodd Electrotype Co.およびRodd Electrotype Co.の取締役社長を相手に、Rodd Electrotype Co.とHarry Rodd間の株式譲渡に係る売買契約の取消しと、Rodd Electrotype Co.に対しては株式買取代金返還請求訴訟を提起した。Donahueは、訴状で、支配株主である被告が少数派株主である原告に対する忠実義務に違反し、Harry Roddからの株式譲受は、実質的な観点からすると、会社の財産を不法に支配株主に分配したものと同様であると主張した。

1 審裁判所 (Trial Court) は、原告の請求を棄却し、2 審判決 (Appeals Court) も原審判決を維持した。これに原告は、州最高裁判所 (Supreme Judicial Court) に上告した。

ロ 判決の要旨

閉鎖会社は、少数の株主、株式を取引するための市場の不存在、支配株主の経営関与などの特徴のある会社である⁽¹²⁶⁾。かかる閉鎖会社の株主は、組合の組合員と類似すると考えられるので、支配株主は少数派株主に対して厳格な忠実義務を負うべきである⁽¹²⁷⁾。

閉鎖会社の支配株主が、自己の有する株式を会社に譲渡する場合には、その他の株主に対しても最も誠実かつ忠実に行動する必要がある⁽¹²⁸⁾。仮に、会社が、支配株主から株式を取得するときには、その他の株主にも、同一の価額をもって所有株式の割合に従い株式を譲渡する機会を与えなければなら

(126) *Id.* at 511.

(127) *Id.* at 512.

(128) *Id.* at 518.

ない⁽¹²⁹⁾。他の株主に対する忠実義務に違反して会社の資産を取得した支配株主が、これを自己の利益のために使う場合には、その利用に対する対価を支払う必要がある⁽¹³⁰⁾。したがって、裁判所は、Harry Roddの45株を取得するために償還した36,000ドル以外にも、1970年7月15日からの法定利率による利子をも会社に返還しなければならないと判示した⁽¹³¹⁾。さらにRodd Electrotype Co.に対し、原告が買取りを請求した36株のすべてを利子なしの36,000ドルで買い取ることを命じる判決を下した⁽¹³²⁾。

ハ 若干の検討

会社の株式を取得する過程において、支配株主による差別的な株式取得に対する少数派株主と会社との利益衝突の事例を扱った事件が Donahue v. Rodd Electrotype Co.事件である。この事件を通じて、マサチューセッツ州最高裁判所（the Supreme Judicial Court of Massachusetts）は、支配株主の権限濫用行為に対し、少数派株主の劣悪な地位を保護するべく、組合の構成員である組合員は他の組合員に対して最も誠実で忠実な（utmost good faith and loyalty）義務（duty）を負うべきであるとする判断基準に基づいて閉鎖会社における支配株主の忠実義務を正当化した⁽¹³³⁾。すなわち本件裁判所は、支配株主は、会社からの利益配当を拒否する代わりに会社をして高額の年俸を自己に支給させることによって会社の財務状況を悪化させ、または会社における少数派株主の職務と雇用とを排除させることによって少数派株主を抑圧することもできるから、閉鎖会社における支配株主は、公開会社（Publicly held Corporation）の場合よりも高度の忠実義務を負担する必要があると判示した⁽¹³⁴⁾。そのうえで、本件裁判所は、本件における争点は、会

(129) *Id.*

(130) *Id.* at 518-519.

(131) *Id.* at 520-521.

(132) *Id.* at 521.

(133) Keatinge and Conaway on Choice Bus. Ent. § 9:15, available at <https://1.next.westlaw.com/Document/I0b818e8ef34311dbbbe5da984ed5a360/View/FullText.html>.

(134) O'Neal and Thompson's Oppression of Minority Shareholders and LLC Members

社の利益保護にあるのではなく、当該取引によって財産的損失を被った少数派株主の利益を保護することにあるから、当該取引は会社に対しては公正であるものの、少数派株主であるDonahueに対しては不当であると判断した⁽¹³⁵⁾。

また本件裁判所は、本件において、不法と考えられることは、Rodd Electrotype Co.による株式の取得にあるのではなく、少数派株主に対する忠実義務に違反して行われた会社財産の差別的な分配行為にあるとしながらも、株式買取価格は公正であったため、Rodd Electrotype Co.は当該取引から直接的に利益を得ておらず、よって少数派株主であるDonahueは直接的な財産的損害を被ったとは考えられないと判断した⁽¹³⁶⁾。本件裁判所は、支配株主は、当該取引を取り消すか、または同一の価格で持株比率に従った株式数を会社に売り渡す機会を少数派株主にも提供する必要があると判示した⁽¹³⁷⁾。本件取引が違法であると判決したマサチューセッツ州最高裁判所は、特に閉鎖会社においては少数派株主の利益が侵害され得る固有のリスク要因が存在すると考えられるから、閉鎖会社における支配株主は、一般会社の株主および取締役が負う信認義務よりも厳格に、そして最も誠実でかつ忠実な (utmost good faith and loyalty) 義務を負うべきであると指摘した⁽¹³⁸⁾。この点、支配株主は、自己の利益を追求するために支配株主としての地位および権利を利用できるから、支配株主には高い水準の義務を課することによって、すべての株主の利益を保護する必要があると考えられよう。

§ 3:13, available at <https://1.next.westlaw.com/Document/I9a2ada90b8c811d987e5f109051a39ee/View/FullText.html>.

(135) *Id.*

(136) *Donahue v. Rodd Electrotype Co. of New England, Inc.*, 367 Mass. 578, 328 N.E.2d 505, 519-520 (Mass. 1975).

(137) *Id.*

(138) *Id.* at 515.

（3）Pepper v. Litton 事件⁽¹³⁹⁾

支配株主の忠実義務とその内容を判示した判例のうち、最も代表的な連邦最高裁判所の判例として、しばしば引用されているPepper v. Litton 判決をみてみよう。

イ 事実の概要

Dixie Splint Coal Co.は、Littonの1人会社または同族会社（“one-man” or family corporation）であった。1931年にPepperは、Dixie Splint Coal Co.およびLittonに対してリース（賃貸借）契約に基づく賃貸料9,000ドルの支払いを請求する訴訟を提起した。この賃貸料請求訴訟の係属中、Dixie Splint Coal Co.の支配株主（社長と取締役を兼任している）であるLittonは、自己の過去5年間分の3万3468.89ドルの未払い給料の支払請求訴訟を提起し、裁判所から支払命令の判決を得た。

ところが、Pepperが賃貸料の請求に関する訴訟から勝訴判決を得た後、Littonは自己が得た未払い給料支払命令の判決に基づき、Dixie Splint Coal Co.の財産に対する強制執行を申し立てた。その結果、Littonは強制競売によってDixie Splint Coal Co.の財産を総額3,200ドルで買い入れた。その後、LittonはDixie Splint Coal Co.とは別の1人会社であるDixie Beaver Coal Co.に当該競売物件を2万135.36ドルで売却し、その代金としてDixie Beaver Coal Co.の株式を取得した。しかし、1934年9月にDixie Beaver Coal Co.をして自己破産を申し立てるように求めた後、LittonはDixie Beaver Coal Co.のすべての債権を購入して唯一の債権者となった。これに対して、破産管財人（trustee in bankruptcy）はLittonが得た未払い給料支払命令の判決を取消したうえで強制競売を無効とする訴えを州裁判所に提起したものの、敗訴した。

そこで、Littonは破産裁判所に強制競売による弁済充当金額未払い給料支払命令の判決上の金額に充たさないという理由をもってその不足金額に

(139) 308 U. S. 295, 60 S. Ct. 238 (1939).

対する請求を行った。同裁判所は、Littonの請求を棄却し、破産管財人はLittonが強制競売によって取得したとみられる財産を破産財団の利益のために回復しなければならないと命令した。連邦最高裁判所は、既判力（res judicata）が生じていることから控訴審の判決を破棄した。

ロ 判決の要旨

連邦最高裁判所のDouglas判事は、①既判力のある事件であるとして、破産裁判所がLittonの未払い給料に対する判決を審査できないということではなく、②その判決に基づいて未払い給料返還請求権がフィクションではなく実際に存在していても、Littonの請求を棄却し、またはその給料債権をPepperのもつ賃貸料債権より劣位におくことは正当な判断であるとした⁽¹⁴⁰⁾。

本件連邦最高裁判所は、会社と支配株主の取引が厳格な審査を受けて会社と支配株主の取引が問題となるときは、取締役と支配株主は取引の誠実性（good faith）のみでなく、会社の立場から本質的公正性（inherent fairness）を立証しなければならないと判示し、この公正性の本質は、その取引がすべての状況において独立性基準（at arm's length test）に合わなければならない、そうではない場合には衡平法はこれを取り消すことができる、と判示した⁽¹⁴¹⁾。

ハ 若干の検討

アメリカにおいて、Pepper v. Litton判決は、支配株主の自己取引に公正性判断基準が適用されるものとしてよく引用される代表的な連邦裁判所の判例である⁽¹⁴²⁾。裁判所は、特に連邦最高裁判例の公正性に対する手続的概念を適用するが、本判決は、公正取引に対する公正性の判断基準を提示したこ

(140) *Id.* at 247-248.

(141) *Id.* at 245.

(142) Lawrence E. Mitchell, *Fairness and Trust in Corporate Law*, 43 Duke L.J. 425, 452 (1993).

とに意義がある⁽¹⁴³⁾。本件において、Pepperは債権者として、Dixie Splint Coal Co.の支配株主たるLittonの債務弁済責任を追及した。Littonは、Dixie Splint Coal Co.に対する年俸を請求した後、同社の財産を別の会社に譲渡し、同社を破産させることにより、自己の利益を追求しているが、Littonによるこうした取引行為について、控訴審裁判所は公正性判断基準に反するものとして無効であるとする原告の主張を認定した⁽¹⁴⁴⁾。本判決は、支配株主による会社支配力の獲得または拡大もしくは子会社の少数派株主の利益を奪うなどの親子会社間における取引行為に対して、判例法上、誠実性の概念が最初に使われ、公正性の判断基準によって紛争解決を求めた判決として知られている⁽¹⁴⁵⁾。

（４）Sinclair Oil Co. v. Levien事件⁽¹⁴⁶⁾

イ 事実の概要

被告であるSinclair Oil Co.は、従属会社であるSinclair Venezuelan Oil Co.の株式を97%所有する親会社であった。Sinclair Oil Co.は、Sinclair Venezuelan Oil Co.の取締役会の構成メンバーの全員を選任するなど、Sinclair Venezuelan Oil Co.の経営陣に対し、支配株主としての事実上の支配的影響力を及ぼしていた。Sinclair Oil Co.は、自己の事業展開のために必要な資金を調達するため、7年間に亘り、子会社であるSinclair Venezuelan Oil Co.に収益を超える過当な配当を支払うよう、要求した。その結果、Sinclair Venezuelan Oil Co.は資金不足により、その期間中には事業を拡大することができなかつたのに対し、親会社であるSinclair Oil Co.は他の従属会社を通じて事業を拡大する経営政策を追求してきた。

そこで、Sinclair Venezuelan Oil Co.の発行済株式120,000株のうちで

(143) *Id.* at 452.

(144) *Id.*

(145) See Notes and Comments, *Corporate Fiduciary Doctrine in the Context of Parent-Subsidiary Relations*, 74 Yale L. J. 338, 343 (1964).

(146) 280 A. 2d 717 (Del. 1971).

3,000株を所有していた少数派株主である原告Levienは、かかる利益配当が、Sinclair Venezuelan Oil Co.の成長を抑制し、Sinclair Oil Co.のSinclair Venezuelan Oil Co.に対する忠実義務に違反すると主張したうえで、Sinclair Oil Co.によるSinclair Venezuelan Oil Co.の事業機会の奪取とSinclair Oil Co.への過度な配当を理由にしてDelaware Chancery裁判所に訴を提起した。

原審であるDelaware Chancery裁判所 (the Court of Chancery) では、支配会社であるSinclair Oil Co.の子会社であるSinclair Venezuelan Oil Co.に対する支配力 (97%の株式所有とすべての取締役の任命) の事実をもってSinclair Oil Co.の経営判断の原則は適用できないと判示し、本質的公正性判断基準を適用して、当該利益配当を含む取引の全般的な公正性について審査を行った。その結果、被告であるSinclair Oil Co.に有利な不公正性と契約違反があると判断し、原告勝訴の判決を下したのが本件事案である⁽¹⁴⁷⁾。これに対し、被告であるSinclair Oil Co.は、州最高裁判所に上告した。

ロ 判決の要旨

デラウェア州最高裁判所 (Supreme Court of Delaware) は、Sinclair Oil Co.の上告を破棄し、次のように判決した。親子会社の取引関係において、親会社が、子会社との取引および取引の具体的な条件についての事実上の支配的影響力を及ぼす状況においては、当該取引における本質的公正性判断基準 (intrinsic fairness standard) は、子会社との取引の客観的な公正性に対する立証責任が転換される⁽¹⁴⁸⁾。このような本質的公正性判断基準が適用される状況は、親子会社間の取引において、親会社が子会社を排除し、または親会社が子会社の費用をもって利益を得た場合をいう⁽¹⁴⁹⁾。

本質的公正性判断基準は、親子会社を取引の当事者とする自己取引において、親会社の子会社に対する忠実義務が伴う場合に限って適用される⁽¹⁵⁰⁾。

(147) *Levien v. Sinclair Oil Co.*, 261 A. 2d 911 (Del.Ch. 1969).

(148) *Id.* at 720.

(149) *See Id.* at 718.

(150) *Id.*

親会社であるSinclair Oil Co.は、子会社であるSinclair Venezuelan Oil Co.を支配しているから、支配株主としての忠実義務を負うといえるが、Sinclair Oil Co.はSinclair Venezuelan Oil Co.の少数派株主を排除しながら、利益を得たわけではないので、当該取引を自己取引として断定することは困難である⁽¹⁵¹⁾。さらに取締役会の経営判断は、取締役会の健全な意思決定の下で行われたと推定され、その意思決定が当該会社の合理的な事業目的を実行するためのものであったならば、経営判断の原則が適用されるというべきであると判示した⁽¹⁵²⁾。

ハ 若干の検討

親子会社間の自己取引と立証責任に関する事案において、経営判断の原則が適用された代表的な判例として取り上げられるのは、Sinclair Oil Co. v. Levien事件である。本件裁判所は、原告は、経営陣（取締役、支配株主）の重大でかつ明白な越権（gross and overreaching）行為、すなわち詐欺を立証しないかぎり、裁判所は経営判断の原則を適用し取引の実質的な公正性については審査しないという考えを示した⁽¹⁵³⁾。裁判所は、本質的公正性判断基準を適用するためには、支配会社が従属会社を支配しているという事実関係だけでは足りず、親子会社間の取引において、親会社が「特定の取引を支配した」という要件を満たす必要がある判断した⁽¹⁵⁴⁾。さらに親子会社間の取引の公正性の有無に対する判断基準として、親会社が子会社（またはその少数派株主）を犠牲にして利益を得た場合に限って自己取引が成立し、本質的公正性判断基準が適用されるが、仮に裁判所が子会社の不利益をもって親会社の利益が得られたという事実を発見できなかった場合には、経営判断の原則が適用されると判示した⁽¹⁵⁵⁾。本件裁判所は、支配株主である親会社の

(151) *Id.* at 719.

(152) *Id.* at 718.

(153) *Id.* at 722.

(154) *See Id.* at 723.

(155) *Id.* at 722.

みではなく、子会社であるSinclair Venezuelan Oil Co.少数派株主にも過度な配当があったことを理由に、子会社の少数派株主の不利益に基づく主張を排除した。またSinclair Oil Co.とSinclair Venezuelan Oil Co.との間の取引において、自己取引が存在すると認定できないと判示し、経営判断の原則を適用するとともに、Sinclair Oil Co.の重大でかつ明白な越権行為があったのか否かについて審査したうえで、Sinclair Oil Co.に勝訴判決を下した⁽¹⁵⁶⁾。

(5) Weinberger v. UOP, Inc. 事件⁽¹⁵⁷⁾

イ 事実の概要

1975年、Signal社は、UOP社との協議買付け (negotiated purchase) および公開買付け (tender offer) を通じてUOP社の普通株式50・5%を確保し、支配会社となった。1978年、支配会社であるSignal社は、自社の余剰資金 (現金) を投資するため、自社の役員2人 (UOP社の取締役を兼任する) に従属会社であるUOP社への投資の妥当性に対する調査を指示した。調査の結果、UOP社の残余株式を1株当たり24ドル以下で取得すれば、Signal社にとって有利な投資になるという内容が示された。

そこで、Signal社は、UOP社の取締役と内部的な議論を行い、1株当たり20ドルまたは21ドルの価額をもって金銭交付合併を行うことをUOP社に提案した。一方で、当時のUOP社の株式の市場価額は、1株当たり14・50ドルであった。Signal社は、UOP社のメイン投資銀行であるLehman Brothers社に依頼し、1株当たり20ドルから21ドルまでの価額範囲に対し、取得価額の公正性に関する意見を求めた。このような依頼を受けたLehman Brothers社は、取得価額の公正性に関する検討を行った結果、当該価額がUOP社の少数派株主に公正な価額であるという結論を出した⁽¹⁵⁸⁾。その後、Signal社

(156) *Id.* at 723.

(157) 457 A.2d 701 (Del. 1983).

(158) Signal社とUOP社との合併日程上、UOP社株式の取得価額の公正性に関するLehman Brothers社の調査期間は、僅か、3日しかなかった (457 A.2d at 706)。この点につき、裁判所は、Signal社とUOP社との合併日程により、UOP社株式の取得価額の公正性に関するLehman Brothers社の検討は、社会通念上の客観的なものとはい

は、UOP社に対し、1株当たり21ドルの合併案を提案した。この合併案に対し、UOP社が検討を行い、取締役会の承認（社外取締役の承認も得る）および株主総会において少数派株主の賛成を含む多数決によって合併承認が行われた⁽¹⁵⁹⁾。

しかし、原告は、この合併が適切でない目的および少数派株主にとって公正な価額で行われ、その結果Signal社とUOP社の取締役会は、少数派株主に対する忠実義務に違反したという理由をもって合併無効の訴えを提起するとともに、選択的に損害賠償を請求したのが本件事案である⁽¹⁶⁰⁾。

ロ 判決の要旨

原審は、Signal社とUOP社との合併は、適切な目的が存在するだけでなく、委任状において虚偽記載（misstatement）や不記載（omission）もなく、現金合併価額が一般的に公正であった、という理由をもって原告敗訴の判決を下した⁽¹⁶¹⁾。これに対し、Delaware州最高裁判所（Supreme Court of Delaware）は、これを破棄し、次のように判示した⁽¹⁶²⁾。

Delaware州最高裁判所は、Signal社とUOP社との合併が公正な取引（fair dealing）によるものではないという判断をするにあたっては、取締役の信託義務を強調するとともに、本件取引は①対等な当事者間の交渉（arm's length negotiation）を行わず、Signal社によって開始されたこと、②Signal社とUOP社との本件取引開始の4取引日（business days）にUOP社の取締役会に上程され、承認が行われたこと、③本件取引に係る重要な情報がUOP

えず、短時間の合併日程が投資銀行としての責任を履行することにおいて困難な要因として作用されたと判示した（457 A.2d at 712）。

(159) UOP社の少数派株主は、当該会社の発行済普通株式11,488,302のうち、5,688,302株を保有していた。総会では、少数派株主の保有株式の56%（3,208,652株）が議決権を行使した。そのうち、51・9%（2,953,812株）が合併に賛成し、254,840株が合併に反対する議決権行使を行った（457 A.2d at 708）。

(160) Weinberger v. UOP, Inc., 426 A.2d 1333, 1340, 1341 (Del. Ch. 1981), judgment rev'd, 457 A. 2d 701 (Del. 1983).

(161) Weinberger v. UOP, Inc., 457 A.2d 701 (Del. 1983).

(162) *Id.* at 708-709.

社の社外取締役および少数派株主に提供されなかった、という側面に注目した⁽¹⁶³⁾。

そこで、Delaware州最高裁判所は、UOP社の取締役を兼任するSignal社の役員2人がUOP社の残余株式を1株当たり24ドル以下で取得すれば、Signal社にとっては有利な投資になるということを検討していたが、Signal社はかかる検討結果について合併の相手方であるUOP社の社外取締役または少数派株主に提供しなかった、という事実に鑑みれば、Signal社とUOP社との合併は、公正な取引の概念を満たすものではないと判示した⁽¹⁶⁴⁾。

ハ 若干の検討

日本会社法の下では、吸収合併の際において、存続会社が株式以外の金銭等を合併対価として消滅会社の株主・社員に対して交付することが認められている（会社法749条1項2号参照）。かかる金銭等交付合併制度は、支配株主の立場からすると、組織再編の効率性・迅速性を高め、企業経営の合理化を確保できるというメリットがある。その反面、合併対価の柔軟化により、追出合併または縮出合併が可能となり、とくに消滅会社の少数派株主の利益が害されるおそれがある⁽¹⁶⁵⁾。

アメリカでは、金銭交付合併の際に、消滅会社の少数派株主の利益を保護するため、存続会社の支配株主・取締役に徹底した情報開示義務を課すことにより、本質的な公正性判断基準〔実体的公正性（substantive fairness）と手続的公正性（procedural fairness）〕を採用したのがWeinberger v. UOP, Inc.事件である。Weinberger v. UOP, Inc.事件の判決は、Singer v. Magnavox Co. (380 A. 2d 969 (Del. 1977)) 事件の判決等において言及されてきた「正当な事業上の目的（business purpose test）」基準を破棄した、

(163) *Id.* at 710-12.

(164) *Id.* at 712.

(165) 森本滋編『会社法コメンタール（17）』86-87頁〔柴田和史〕（商事法務、2010年）参照。

という点が注目される⁽¹⁶⁶⁾。すなわち、Weinberger v. UOP, Inc.事件において、Delaware州最高裁判所は、以下のような考えを示した。①親子会社間の合併に対して適用可能な公正性の基準、および下級審裁判所の広範囲な判断裁量に鑑みれば、正当な事業上の目的基準の要件として少数派株主に追加的な保護が必要であるといえない⁽¹⁶⁷⁾。②少数派株主が金銭交付合併において活用すべき金銭的救済手段は、原則として株式買取請求権である⁽¹⁶⁸⁾。③不公正な価額（unfair price）が、少数派株主の追出合併または縮出合併において唯一の問題となる場合には、株式買取請求権が排他的救済策となる⁽¹⁶⁹⁾。④欺罔（fraud）、虚偽開始（misrepresentation）、自己取引（self-dealing）、故意的会社財産の浪費（deliberate waste of corporate assets）または重大であり、かつ明白な権限濫用（gross and palpable overreaching）がある場合には、株式買取請求権だけでは少数派株主の十分な救済策にならない、という見解を明らかにした⁽¹⁷⁰⁾。したがって、縮出合併において、少数派株主が不公正な価額以外に、不公正な取引やその他の不正行為を立証できれば、Weinberger v. UOP, Inc.事件のような集団訴訟（class action）の提起も可能であろう⁽¹⁷¹⁾。

（6）Lagarde V. Anniston Lime & Stone Co.事件⁽¹⁷²⁾

イ 事実の概要

石灰石の採石および石灰の製造を事業目的として、アラバマ州法に基づい

(166) Weinberger v. UOP, Inc., 457 A.2d at 715 (Del. 1983).

(167) *Id.*

(168) *Id.*

(169) Weiss, *The Law of Take Out Mergers: Weinberger v. UOP, Inc. Ushers in Phase Six*, 4 CARDOZO L. REV. 245, 247-249 (1983).

(170) Weinberger v. UOP, Inc., 457 A.2d at 714 (Del. 1983).

(171) 金銭交付合併に反対して訴訟を提起した原告は、少数派株主に対する合併条件の不公正性を立証するため、詐欺、虚偽開示または不正行為に該当する具体的な行為を主張しなければならぬと判示した（Weinberger v. UOP, Inc., 457 A.2d at 703 (Del. 1983)）。

(172) 126 Ala 496, 28 So. 199 (Ala. 1900).

て組織された会社であるAnniston Lime & Stone Co.（原告）は、石灰石の採石場に位置する土地の3分の1を所有していた。1896年、Anniston Lime & Stone Co.は、採石場の残った土地を所有することを希望して既にリースしていた3分の1の土地持分に対する売買契約を締結し、購入した。残りの3分の2の土地は、Obal ChristopherとW. L. Martinによって所有されていたが、それぞれ分割されない持分を所有していた。Anniston Lime & Stone Co.は、Obal Christopherとの間で残りの3分の1の土地に対しても買取りのための交渉を行い、その土地と領地（以下「本件土地」という）を購入した。その際に、Anniston Lime & Stone Co.の役員であったJohn B. LagardeおよびLouis D. Lagarde（以下「Lagarde」とする）は、その鉱山の残りの3分の2を買い取った。またObal Christopherは、契約によって、土地に対する彼の分割されていない3分の1の土地を申立人であるAnniston Lime & Stone Co.に賃貸（以下「本件賃貸」という）していた。

本件土地の主な価値は、その土地を構成する石灰石の採石にあったため、Anniston Lime & Stone Co.は本件土地とその土地の残りの3分の2の持分を購入しようと努めていた。そこでAnniston Lime & Stone Co.は、その役員であるLagarde（被告）が自己のために取得していた3分の2の土地をAnniston Lime & Stone Co.へ引き渡すように求めたのが、本件事案である。

□ 判決の要旨

会社の事業機会に属するものと判断するためには、「取締役によって取得されたある事業の機会について、会社がその取得につき利益または期待を有していた場合」でなければならない⁽¹⁷³⁾。取締役によって取得されたある事業の機会（本件土地の取得）につき、会社が次のような要件を満たした場合、すなわち財産（鉱山の土地）または既存の権利（賃借権）に対して既に存在する利益または期待を有していた場合は、会社の事業機会が認められる

(173) *Id.* at 201.

と判示した⁽¹⁷⁴⁾。

ハ 若干の検討

本件アラバマ州最高裁判所は（Supreme Court of Alabama）、原告会社であるAnniston Lime & Stone Co.が、特定の不動産を購入するために交渉していたという事実だけでは、その役員であったLagardeが不正行為に服する信認義務違反を起こすような利益や期待を与えるものではないと判断した⁽¹⁷⁵⁾。本件裁判所は、Lagardeは、Anniston Lime & Stone Co.が、本件土地に関する賃貸借契約を締結しており、さらに残りの土地に対しても購入しようとしていたという事実を知っていながら、当該土地を購入したという事実は、会社との関係において信認関係にある取締役等として信認義務に反する行為に該当するものであり、会社の経営代理人であるLagardeは、かかる信認義務に基づいてAnniston Lime & Stone Co.の利益を追求すべきであったところ、当該土地を購入したことは会社の事業機会を奪取したものにほかならないと判示した⁽¹⁷⁶⁾。

取締役等は、会社との関係において、信認関係にあり、会社に対する信認義務（注意義務・忠実義務）を負うので、会社の利益を追求する立場（ChristopherがAnniston Lime & Stone Co.との間に交わされていた本件土地および賃貸に係る契約締結により、同社の役員であったLagardeはその事実を認識していたのであるから、会社の利益を尊重すべき義務を負うとする立場）にあるLagardeが、その会社の事業機会を奪取した本件行為は、信認義務違反に該当するものと考えられる⁽¹⁷⁷⁾。

(174) *Id.*

(175) Lagarde V. Anniston Lime & Stone Co. 126 Ala 496, 28 So. 199-200 (Ala. 1900).

(176) *Id.* at 199.

(177) *Id.* at 201.

(7) Guth v. Loft Inc.事件 ⁽¹⁷⁸⁾**イ 事実の概要**

Loft Inc. (原告) は、清涼飲料水等の製造販売を行う会社であり、Loft Inc.の副社長であったGuth (被告) は1930年3月に社長に昇進した。1931年、Coca-Cola は、30,000ガロンを超える清涼飲料水用シロップをLoft Inc.のすべての店舗にLoft Inc.の製品の原料として供給していた。Guthは、Coca-Cola に卸売割引を要求したが、拒絶された。そこで Guthは、清涼飲料水用シロップの供給先を変更しようと思っていたところ、1931年7月に破産したPepsi-Colaに代わって、Guthに接近してきたMegargelと一緒に新Pepsi-Colaを設立した。

その後、Loft Inc.が製造したシロップ濃縮液をグレイス社 (Guthが所有) が再び加工し、加工した飲料シロップを仕入れた新Pepsi-Colaによって最終的にLoft Inc.所有の小売店舗に供給するようになった。この過程においてLoft Inc.は、流通費用、広告費用、既存の飲料を廃棄する等の諸費用が発生する一方、Guth所有のグレイス社と新Pepsi-Colaは利益を得ていた。

そこでLoft Inc.は、Guth、グレイス社および新Pepsi-Colaを相手に会社の機会を利用して得た利益であるGuthの株式をLoft Inc.に返還するよう求める訴えを提起したのが本件事案である。原審はLoft Inc.の主張を認め、Guthは上告した。

ロ 判決の要旨

本件デラウェア州最高裁判所は、ある事業を会社の機会とするための基準として、当該の事業機会 (business opportunity) が会社の現在または将来の事業活動に密接に関係することを求める。本件について、デラウェア州最高裁判所は、①会社が会社機会を利用できる財政能力があること、②事業機会が会社の事業の範囲内にあること、③会社がその事業機会の取得に実際的な利益があり、その事業機会について会社が利益または合理的な期待を有し

(178) 23 Del.Ch. 255, 5A. 2d 503 (Del. 1939).

ていた場合には、会社の役員や取締役が事業機会によって取得された財産および利益は、会社のために信託が設定されたものであると判示した⁽¹⁷⁹⁾。会社の役員や取締役によって取得された財産および利益は、会社の事業機会の奪取によるもので、認められないと判示した⁽¹⁸⁰⁾。

ハ 若干の検討

Loft Inc.は、その役員であるGuthが、自己のための会社の事業機会を奪取したことを知った後、Loft Inc.の役員1人でもあるGuthに対して訴訟を提起したのが本件事案である。

デラウェア州最高裁判所は、「一般的に、会社の役員は、会社との間に存在する信認関係において法的または道徳的義務に反しない限り、独立した競争的事業に従事することができる」と述べたうえで⁽¹⁸¹⁾、会社の役員が自由に従事できない事業機会とは、会社が財務的に取り組むことができ、かつ会社の事業分野に属するものでなければならず、会社がその事業を推進することによって、会社の利益とその役員の自己利益（self-interest of the officer or director）とが衝突する場合の事業機会であるという見解を示した⁽¹⁸²⁾。上告人であるGuthは、GuthとLoft Inc.との間の利益相反は、自己がPepsi-Colaの事業機会を獲得し、利用したことから生じたものではないと主張した⁽¹⁸³⁾。このような上告人の主張に対し、本件裁判所は、下級審裁判所の判決内容を確認したうえで、事実関係からすれば、GuthはLoftとPepsiとを完全に支配しており、特にPepsiにおけるGuthの地位は最上位に君臨するものと判明できるから、GuthがPepsi-Colaの事業機会を自分自身の事業としたことは、Loft Inc.との事業競争上の立場に置かれていることを意味し、Loft Inc.の事業機会を奪取したものにほかならないと判示した⁽¹⁸⁴⁾。会社は定款

(179) *Id.* at 510-511.

(180) *Id.*

(181) Guth v. Loft Inc., 5A. 2d 511 (Del. 1939).

(182) *Id.* at 511.

(183) *Id.* at 514.

(184) *Id.*

に記載された事業の機会を遂行できる財政的能力があり、定款記載事項の事業の部類に属するため、会社の役員は信認義務に反する利益を得ることはできないと判示した⁽¹⁸⁵⁾。

(8) Durfee v. Durfee & Canning, Inc.事件⁽¹⁸⁶⁾

イ 事実の概要

Durfee & Canning, Inc.は、1930年に原油製品、特にガソリン等の販売を行うことを目的として設立された会社である。その一方で Canningは、1941年10月8日に Island Transport Companyを設立し、同社の会長、財務担当者、取締役就任するとともに、残りの取締役を選任した。翌年6月24日に、Canningは、その商号をPacific Gas Co.に変更し同社を支配していた。Canningは、Pacific Gas Co.を通じてWarrenから天然ガソリンの供給を受け、これをDurfee & Canning, Inc.に転売する手法で1942年6月4日から1945年3月31日まで約3年間の間に利益を得た。

Pacific Gas Co.は、設備や専門人力の不足でDurfee & Canning, Inc.の設備等をも利用していた。そこで、原告であるDurfee (Durfee & Canning, Inc.の株主)は、Canning (Durfee & Canning, Inc.の取締役副社長であり、株主でもある)によって3年間に亘って行われていた転売行為は、Durfee & Canning, Inc.に対する忠実義務 (duty of loyalty) に違反するものであると主張して、Canningが当該取引によって得た利益のすべてをDurfee & Canning, Inc.に返還するよう求めて訴えを提起したのが本件事案である。

ロ 判決の要旨

本判決において、原告であるDurfeeは、Durfee & Canning, Inc.の取締役副社長である被告Canningが、3年間に亘り、同社の企業価値について関心のあるWarrenから自分自身が設立し支配していたPacific Gas Co.を通じて天

(185) Guth v. Loft Inc., 5A. 2d 512 (Del. 1939).

(186) 323 Mass. 187, 80 N.E.2d 522 (Mass. 1948).

然ガソリンを購入し、それをDurfee & Canning, Inc.に転売させた行為は、Durfee & Canning, Inc.に対する忠実義務に違反するものであると主張した⁽¹⁸⁷⁾。これに対して、Canningは、Durfeeが当該取引をめぐる重要な事実を知らながらそれを承認していたのであるから、取締役等としての忠実義務に違反するものではないと抗弁した⁽¹⁸⁸⁾。

本件において、Durfee&Canningの取締役および役員であるCanningは、ダミー・コーポレーションであるPacific Gas Co.を設立し、第3の会社であるWarrenから天然ガソリンを調達し、実質的な利益を上げるために、調達した天然ガソリンをDurfee&Canningに高く転売した⁽¹⁸⁹⁾。しかし本件裁判所は、Durfee&Canningは、Pacific Gas Co.によって出荷された天然ガソリンを同社経由でなく、Warrenからより安い価格で直接購入することも可能であったこと、Canningは、Durfee&Canningの利益を確保する立場にあったにもかかわらず、取締役および役員としての任務を怠ることにより会社の利益を確保できなかったことについて重大な過失があったことを認め、被告Canningは、自己の利益を追求するために、本件天然ガソリンの購入契約をし、それをDurfee&Canning再販売することにより、同社に損害を与えたことは、会社に対する忠実義務に反するものであると判示した⁽¹⁹⁰⁾。

ハ 若干の検討

アメリカの判例において、公正テスト (fairness test) を採用したリーディングケースとして知られているDurfee v. Durfee & Canning, Inc.判決では、会社に対して信認関係にある取締役等が、自己の利益を追求するために会社の事業機会を流用したことが会社に対する信認義務違反になるか否かが争われた。

この点につき、本件裁判所は、「本件において、会社に対して信認義務を

(187) *Id.* at 527.

(188) *Id.* at 531.

(189) *Id.* at 529.

(190) *Id.* at 531.

負う取締役が、会社の事業機会を自己の利益のために個人的に流用したことが許されるかどうかは、会社が当該財産につき現在の利益または期待可能性を有していたか否かに関する判断にあるのではなく、取締役が問題となった事業機会を私的に流用した時点における公正さ（fairness）の有無によって判断されるべきである」と判示した⁽¹⁹¹⁾。

本件裁判所は、本判決にいう「公正テスト」⁽¹⁹²⁾とは、「ある事業の機会を個人的に取得した取締役に責任を課す根拠について、会社がその事業への利益や期待を有していたか否かということにあるのではなく、会社の事業機会を奪った取締役の行為が不公正（unfairness）であることに求め、そしてその公正の判断に倫理的な基準を適用するというものである」という見解を示したうえで⁽¹⁹³⁾、Durfee & Canningの取締役および役員であるCanningが、ダミー・コーポレーションであるPacific Gas Co.を設立し、第3の会社であるWarrenから天然ガソリンを調達し、実質的な利益を上げるために、調達した天然ガソリンをDurfee & Canningに高く転売した行為は、Durfee & Canningに対する忠実義務違反に該当するので、会社の出捐によって得た利益のすべてをDurfee & Canningに返還する必要があると判示した⁽¹⁹⁴⁾。

5 小括

前述のアメリカの主要判例からみられるように、アメリカ判例法上では兼

(191) *Id.* at 528.

(192) *Miller v. Miller*, 301 Minn. 207, 222N. W. 2d. 71, 81-82 (Minn. 1974) 判決においては、Durfee v. Durfee & Canning, Inc.事件とは異なり、いわゆる2段階基準をもって公正性を判断したとされる。2段階基準とは、すなわち「公正テスト」の公正性基準に事業範囲テストの事業範囲基準を組み合わせて判断するものであると説明される。*Miller v. Miller*事件の判決は、第一段階として、事業範囲テスト基準に従い事業機会が会社の事業範囲に属しているかどうかを検討し、第2段階として、ある事業の機会を自己のために取得した取締役が、会社に対して、忠実義務、誠実義務、公正取引義務に違反するか否かについて判断したうえで、かかる義務に違反しない限り、会社機会の奪取に該当しないと判示した（北村・前掲（注36）17頁以下参照）。

(193) *Durfee v. Durfee & Canning, Inc.* 323 Mass. 187, 80 N.E.2d 522, 529 (Mass. 1948). なお、「公正テスト」については、北村・前掲（注36）15頁以下を参照されたい。

(194) *Durfee v. Durfee & Canning, Inc.* 323 Mass. 187, 80 N.E.2d 522, 529 (Mass. 1948)

任取締役を有する親子会社間の取引に対しては、取締役と会社との間の利益相反取引、すなわち自己取引として規制され、公正性判断基準に関する審査を受けるようになっている⁽¹⁹⁵⁾。

すなわち、アメリカでは、親会社が子会社の取締役会を支配（兼任取締役を通じて取引の相手方を支配している場合、支配株主が支配勢力を利用してある場合、支配株主が取締役等を兼任している場合などを含む）している場合、親会社と子会社または親会社と子会社の少数派株主との間に利益衝突の事実を立証すれば、裁判所はこれを自己取引として取扱い、公正性判断基準によって支配株主による取引行為の公正性の有無を綿密に審査する立場を維持している⁽¹⁹⁶⁾。

ただし、デラウェア州最高裁判所は、前述したSinclair Oil Co. v. Levien事件以降、支配・従属会社間の取引に公正性判断基準を適用するためには、原告が兼任取締役を通じて支配会社が従属会社を支配しているように、取引の相手方を支配している事実のみでなく、特定の取引の支配事実を立証しなければならず、さらに従属会社ないし、その少数派株主に財産的損失を与えて支配会社が利益を得ているという事実を立証しなければならないと判示した⁽¹⁹⁷⁾。しかし、原告がこれをすべて立証することは、容易なことではないように思われる。またデラウェア州裁判所においては、支配・従属会社間の取引に公正性判断基準を適用するよりも経営判断の原則を適用する傾向がある⁽¹⁹⁸⁾。デラウェア州裁判所は、敵対的公開買付けに対抗する取締役等の防御策が忠実義務に違反しているか否かについて判断するための基準として、経営判断の原則と公正性判断基準との中間的基準を採択している点について

(195) 北村・前掲（注36）15頁以下参照。

(196) Siegel, *supra* note 91, at 32-43.

(197) Sinclair Oil Co. v. Levien, 280 A. 2d 717, 720 (Del. 1971). Sinclair がSinven との取引が客観的に公正であったこと慎重な法的調査の対象として証明する必要があると判示したSinclair Oil Co. v. Levien事件の判断基準を採用する判例については、See Guth v. Loft, Inc., 23 Del.Ch. 255, 5 A.2d 503 (1939) ; Sterling v. Mayflower Hotel Corp., 33 Del.Ch. 293, 93 A.2d 107, 38 A.L.R.2d 425 (Del.Super.1952)。

(198) William L. Cary, *Federalism and Corporate Law: Reflections Upon Delaware*, 83 Yale LJ 663, 681 (1974).

は、注目すべきところであろう⁽¹⁹⁹⁾。

アメリカの支配株主の忠実義務に関する主要判例の事案に鑑みると、支配株主または支配会社と従属会社との間の取引関係は一般的に不正な取引が生じやすい。そこでALIは、かかる判例法上の蓄積を基として、支配・従属関係から生じる利益相反取引問題に対して、次のように勧告している。ALI勧告の第5部では取締役等、支配株主の利益衝突の可能性のある者の公正取引義務（Duty of Fair Dealing）について取扱っている⁽²⁰⁰⁾。従来のアメリカ判例法上では、かかる利益衝突問題を解決するために忠実義務（fiduciary duty またはduty of loyalty）という用語を用いているが、ALI勧告ではそのような用語に代わって公正取引義務（Duty of Fair Dealing）という用語が使われている。

すなわちALI 5.01条は、取締役、上級執行役員および支配株主は、会社に影響を及ぼす事項について利害関係を有する場合は、公正取引義務を負うものと規定しており⁽²⁰¹⁾、その具体的な内容として、①5.10条の定める支配株主による会社との取引⁽²⁰²⁾、②5.11条の定める支配株主による会社財産、重要な未公開の会社情報または会社の地位の利用⁽²⁰³⁾、③5.12条の定める支配株主による会社機会の奪取⁽²⁰⁴⁾、④5.13条の定める支配株主の関係者のための行為⁽²⁰⁵⁾、⑤5.14条の定める会社の基準の効果⁽²⁰⁶⁾について定め、その内容を勧告している。

アメリカでは、従属会社における少数派株主の保護に対しては、独立した法領域を持っていない。その一方で、従属会社の債権者保護に対しては、法人格否認の法理をもって対応してきたといわれる⁽²⁰⁷⁾。しかし、すでに述べ

(199) *Id.*

(200) ALI, *supra* note 73, § 5.01 at 205.

(201) *Id.*

(202) ALI, *supra* note 73, § 5.10 at 325.

(203) *Id.* § 5.11 at 333.

(204) *Id.* § 5.12 at 349.

(205) *Id.* § 5.13 at 355.

(206) *Id.* § 5.14 at 356.

(207) 江頭憲治郎『会社法人格否認の法理』14頁（東京大学出版会、1980年）参照。

たように、アメリカにおいても判例法によって会社および他の株主に対する支配株主の忠実義務を認めていることが確立されている⁽²⁰⁸⁾。アメリカの主要判例の事案にみられるように、会社に対する事実上の支配的影響力を有する支配株主は、その影響力を行使する際にあつては、取締役等と同様に、すなわち少数派株主に対する忠実義務を負うとする考えがアメリカ連邦裁判所の立場である⁽²⁰⁹⁾。ちなみに、その後の判例においてもそのような立場が維持されており、取締役または支配株主は受託者であり、かつこれらの者が有する権限は信託されたものであると判示した⁽²¹⁰⁾。

このようにアメリカでは、支配株主に取締役等と同様の忠実義務を負わせているが、その理由は支配株主が企業内部ガバナンス構造上、取締役を支配できるからであろう⁽²¹¹⁾。忠実義務の内容をみると、支配株主は会社の利益を犠牲にして自己の利益を図るべき目的をもって支配株主としての権限を行使してはならず、また少数派株主に対して誠実にまたは合理的で、かつ相当の注意を払う義務を負い、さらに少数派株主が会社の経営管理に対する発言権を持っていない場合には、少数派株主の利益を保護すべき義務を負うという⁽²¹²⁾。

アメリカ法上、支配株主の忠実義務は2つの側面がある。1つは支配株主が少数派株主に対して優越的かつ抑圧的な地位にあることから生ずる直接的な忠実義務をいい、例えば取締役の選任、事業譲渡、合併、定款変更などを目的に株主総会で議決権を行使する場合や支配株式譲渡において忠実義務を負わせる場合である。もう1つは、取締役または執行役員に対して事実上の影響力を行使することにより、会社を支配できる地位から生じる間接的な忠実義務をいい、例えば支配株主が取締役を教唆して会社と取引をしたとき

(208) Cary, *supra* note 198, at 681.

(209) See John T. Richer, *When Controlling Shareholders Squeeze Out Minority Shareholders by Reverse Stock Split in Close Corporations—A Proposal for Kansas Courts*, 50 U. Kan. L. Rev. 545, 559 (2002).

(210) *Id.*

(211) de la Garza, *supra* note 89, at 610-611.

(212) *Id.*

にこれを教唆した支配株主に取締役と同様の忠実義務を負わせる場合である⁽²¹³⁾。

支配株主は、株主総会での議決権行使において自己の利益を得るために少数派株主に対して詐害行為 (Fraud) や抑圧行為 (oppression) をし、または不公正行為 (unfair) をした場合には、忠実義務の違反となる⁽²¹⁴⁾。

IV 日本における事実上の取締役の責任

1 序

前述のとおり、会社法上、会社の経営は、取締役等に委ねられているが、かかる取締役等は同法の定める適法な手続きによって株主総会で選任され、または取締役会で選任もしくは選定された者をいう⁽²¹⁵⁾。しかし、実務において、会社法上の適法な選任・選定手続きを経ず、よって法律上の取締役等とはいえないが、会社の明示的・黙示的な容認の下、実質的に取締役等としての職務の執行または業務の執行を行う者が存在し、これらの者をいわゆる事実上の取締役と呼んでいる⁽²¹⁶⁾。このような「事実上の取締役」という用語は、会社法上の定義規定 (会社2条) に存せず、判例法上の一般法理として借用されている実務上または講学上の概念にすぎない⁽²¹⁷⁾。

判例法においては、①株主総会で取締役としての選任決議がないにもかかわらず、取締役として登記されることを承諾し、不実の登記の出現に加功し

(213) Cary, *supra* note 198, at 681.

(214) Pinto & Brnson, *supra* note 52, at 253.

(215) 前掲 (注17) の参考文献参照。なお会社法423条1項にいう「役員等」のうち、会社経営を担う取締役等につき同法329条1項、348条1項・348条1項かつこ書、349条2項3項、362条2項3号、363条1項1号2号、418条1号2号、420条1項を、取締役等以外の経営者として同法423条1項の適用の対象となるいわゆる権利義務取締役、一時取締役につき同法346条1項2項を、代表取締役 (または代表執行役) に欠員を生じた場合の同様の措置につき同法351条1項2項、403条3項、420条3項を参照されたい。

(216) 岩原・前掲 (注18) 235頁以下 [森本滋]、畠田公明『コーポレート・ガバナンスにおける取締役の責任制度』78頁以下 (法律文化社、2002年) 参照。

(217) 江頭・前掲 (注16) 449頁参照。

た者（最判昭和47・6・15民集26巻5号984頁）⁽²¹⁸⁾、②辞任後もなお積極的に取締役として対外的または対内的な行為（＝業務執行行為）をあえてしたか、または不実の登記を残存させることにつき登記義務者に明示的な承諾を与えていた者（最判昭和62・4・16判時1248号127頁）⁽²¹⁹⁾、③取締役としての就任登記もないが、実際に会社経営を主宰して積極的に業務執行に関わっていた者（東京地判平成2・9・3判時1376号110頁）⁽²²⁰⁾、④株主総会における取締役の選任決議が無効または不存在となると、遡及的に当該取締役はその地位を失う（最判平成2・4・7金判850号3頁）が⁽²²¹⁾、会社の容認の下で取締役としての業務の執行を行った場合⁽²²²⁾、一般に事実上の取締役⁽²²³⁾と称している⁽²²⁴⁾。なお前記④と関連して、指名委員会等設置会社の経営者として取締役会の選任決議によって選任される執行役もその選任決議に瑕疵がある場合は、取締役会設置会社における取締役の株主総会選任決議の取消または無効・不存在の場合と同様に、選任決議の無効・不存在の確定判決によって法律上執行役としての地位を失うが、会社の容認の下で行われた確定判決以後の執行役としての法律行為の効果については、事実上の執行役として認めたとえ会社に帰属させるべきであると主張する見解もある⁽²²⁵⁾。

しかし、最高裁判例におけるケース①②の場合は登記簿上の取締役としての対第三者責任を、下級審裁判例におけるケース③の場合は事実上の取締役

(218) 森本滋「判批」判タ291号75頁（1973年）、岩崎稜「判批」法セ207号115頁（1973年）、加藤徹「判批」別冊ジュリ110頁（1972年）。

(219) 浜田道代「判批」金法1181号6頁以下（1988年）。

(220) 吉本健一「判批」法セ445号140頁（1992年）。

(221) 森淳二郎「判批」法セ436号124頁（1991年）。

(222) 稲葉威雄ほか『大小会社区分立法等の論点－法務省の「問題点」の解説と文献解題－』別冊商事法務75号60頁以下〔稲葉威雄発言〕（商事法務研究会、1984年）、石山卓磨『事実上の取締役理論とその展開』145頁以下（成文堂、1984年）、同『現代会社法講義〔第2版〕』211頁（成文堂、2009年）参照。

(223) 中村信男「事実上の取締役・執行役の行為に関する効果の確保」『会社法の争点』136頁（有斐閣、2009年）参照。

(224) 岩原・前掲（注18）235頁以下〔森本滋〕、402頁以下〔吉原和志〕参照。

(225) 中村・前掲（注223）。

としての対第三者責任を認定したものであり、これらの場合には、取引の安全を確保するべく、善意の第三者を保護するための一種の表見責任または外觀保護法理の問題として取り扱っているのに対し、ケース④の場合は、株主総会の選任決議に瑕疵がある者が取締役としてなした取引の効力は別として、ここでは当該取締役を事実上の取締役として擬制すべきか否かの問題ではなく、当該取締役の地位を認めるべきか否か、すなわち会社法上の選任手続きにおける瑕疵の有無を争う事実関係の認定の可否問題として捉えるべきであるから、それぞれその本質、成立要件、法的効果を異にするものであると考えられよう⁽²²⁶⁾。しかるに、前記のそれぞれの異なる事案において、判例法上借用されている事実上の取締役という概念をもって事実関係を一括的に取り扱うことになれば、事実認定における法的判断の混乱を加重させることになりかねない。

思うに、事実上の取締役の法理を適用する必要があるケースとして考えるべきである③以外の事案については、既存の諸規定（旧商法14条（会社908条2項（不実の登記の効力））を類推適用することによって、十分に解決することが可能であるように思われる⁽²²⁷⁾。すなわち前掲・最判昭和47・6・15は、故意または過失によって取締役の就任登記につき承諾を与えた場合には、不実の登記の出現に加功したことを理由に、自己が取締役でないことをもって善意の第三者に対抗できないわけであるから（旧商法14条（会社908条2項）の類推適用）、登記義務者たる会社と同様に、いわゆる「登記簿上の取締役」も、取引の善意の第三者が被った損害を賠償すべき責任を負うと解しており、前掲・最判昭和62・4・16も退任登記未了の場合につき同様の法解釈を行っている（旧商法266条ノ3（会社429条1項）⁽²²⁸⁾。このような

(226) 岩原・前掲（注18）235頁以下〔森本滋〕、森本滋「取締役の第三者に対する責任の機能とその適用範囲の拡大（下）－最高裁の判決例を素材として－」金法1213号20頁以下（1989年）、稲葉ほか・前掲（注222）61頁〔竹内昭夫発言〕参照。

(227) 藤田友敬「いわゆる登記簿上の取締役の第三者責任について」『米田實先生古稀記念・現代金融取引法の諸問題』15頁以下（民事法研究会、1996年）参照。

(228) 江頭憲治郎＝中村直人編『論点体系会社法〔6〕』336頁以下〔船津浩司〕（第一法規、2012年）参照。

観点からすれば、事実上の取締役の法理の適用範囲は、親会社等のように会社の取締役等に対して事実上の支配的影響力を有する者が、会社の利益を犠牲にして自己または第三者の利益を図るような「非通例的取引」に限定すべきである、と考える⁽²²⁹⁾。

2 学説の動向

学説上、親会社等が、子会社取締役等による会社の運営・組織・管理に対し、事実上の支配的影響力を行使し、自己または第三者の利益を追求する場合において、かかる取締役等の自己または第三者の利益を図る取引行為については、親会社等は、会社の事実上の取締役として損害賠償責任を負うとする見解⁽²³⁰⁾が存在する⁽²³¹⁾。

このような事実上の取締役の法理は、会社法上、会社経営を担う者として位置づけられている取締役等が会社経営に携わるという原則の下、取締役等の会社経営に対して事実上の支配的影響力を行使することにより、実質的に会社経営を支配している親会社等を取締役等である経営機関として擬制したうえで、事実上の取締役としての経営責任を追及すべきであると主張する見解である⁽²³²⁾。ここにいう事実上の取締役という概念は、次の3で言及するケースのように会社法上の取締役等ではないが、実質的に会社経営に携わる者として見做すべき者への責任を問う場合の法解釈論として、下級審裁判例において適用されてきた。

(229) 森本・前掲（注218）参照。

(230) 青木英夫『結合企業法の諸問題』311頁（税務経理協会、1995年）、石山卓磨「判批」判タ948号89頁（1997年）。

(231) 江頭・前掲（注16）449頁参照。

(232) 青木英夫「事実上の機関－Urusula Steinの所論」独法26号1頁、12頁（1988年）、同「事実上のコンツェルン関係」独法28号1頁（1989年）参照。なお本文のⅡで検討したアメリカ判例法における一般法理として機能する支配株主の誠実義務等に関する立法論に反対する見解としては、江頭・前掲（注12）20頁以下参照。

3 下級審裁判例の見解

下級審裁判例においては、中小企業において正規の取締役として選任されていないにもかかわらず、支配株主として会社経営に実質的に関与している者につき、旧商法266条ノ3（会社429条1項）を類推適用して事実上の取締役の第三者に対する責任を認めた事例が存在する⁽²³³⁾。

下級審裁判例においては、①自己資金で会社を設立し、取締役に就任していないが、事実上の支配的影響力を有する支配株主として会社経営に関する重要事項を決定していた事案（東京地判平成2・9・3判時1376号110頁）、②企業グループの総帥という肩書をもって事業を展開している者が、別の会社を設立し、その会社の監査役には就任したものの、取締役に就任せず、当該会社のオーナーとして会社の事業運営資金、従業員の人事に関する権限を実質的に行使するとともに、形式的な業務のみを担う代表取締役の業務内容を掌握していた事案（大阪地判平成4・1・27労働判例611号82頁）、③親会社（平成17年商法改正前有限会社法上の有限会社）の代表取締役が、その子会社の実質的所有者として子会社経営に深く関係するとともに、事実上子会社の業務執行を継続的に行使しながら当該会社を支配していた事案（京都地判平成4・2・5判時1436号115頁）、④会社の取締役を辞任し退任登記を経た後も、自己および企業グループを構成する系列会社を併せて当該会社の発行済株式数の80パーセント以上を有する支配株主が、実質的に当該会社の経営を支配していた事案（大阪地判平成23・10・31判時2135号121頁）、⑤発行済株式数の75パーセントを所有することによって会社の絶対的な存在として君臨する支配株主が、同社の取締役等の職務執行を指揮し、または指図を行うなど、実質的に会社を運営し経営に当たっていた事案（名古屋地判平成22・5・14判時2112号66頁）において、判例法上の事実上の取締役の法理を適用し、支配株主の対第三者責任を肯定している。

これに対し、①会社の監査役として登記されていた者で社員からは専務と

(233) 竹濱修「判批」立命館法学303号297頁以下（2005年）、中村信男「判批」金判1379号2頁以下（2011年）、鳥山恭一「判批」法セ685号119頁（2012年）、拙稿「判批」金判1413号2頁以下（2013年）。

呼ばれ、同社の代表取締役がその使者から（同社の取引相手方から返済された）売買契約代金を受領した際に同席するなど、同社の事務に従事したことがある事案（東京地判昭和55・11・26判時1011号113頁9、㉞会社の取締役辞任後も、当社の専務取締役として出社し、商取引の外観上は専務取締役としての職務に当たっていた事案（東京地裁平成5・3・29判タ870号252頁）、㉟著作権違反を行った有限会社の取締役を辞任した後も、同社の実質的な代表者として業務執行（演奏会の企画・開催）を行っていた事案（東京地判平成14・6・28判タ1116号265頁）、㊱事業多角化に失敗したことにより経営状態が悪化した会社を再建するためにスポンサーとなった3ファンドが設立した会社（再建会社の親会社）の支配株主として、子会社の事業譲渡や株式譲渡、およびこれらの譲渡に係る代金債務を親会社が免責的に引受けることに同意させ、同社の減資、解散という一連の行為を行った事案（東京高判平成20・7・9金判1297号20頁）、㊲買取会社を実質上運営していた支配株主が、同社経営陣の過当事業を反復継続させるとともに、その地位を利用して、会社資金を自己またはその支配下にある関係会社に流用していた事案（大阪地判平成21・5・21判時2067号62頁）、㊳会社の取締役を退任した者が、その後も常務執行役員事業本部長という要職にあり、実質的に業務執行に関与していた（静岡地判平成24・5・24判時2157号110頁）事案においては、事実上の取締役に該当しないとして、対第三者責任を否定している。

前掲・東京地判昭55.11.26（㉞）は、仮に、社員から専務と呼ばれる者を事実上の取締役に擬制し、旧商法266条ノ3（会社429条1項）に基づく責任を追及し得ることを肯定できる立場を採るとしても、「その者が實際上、取締役と呼ばれることがあるのみでは足りず、会社の運営、執行について取締役に匹敵する権限を有し、これに準ずる活動をしていることを必要とする」旨を判示し、事実上の取締役に法理を適用することを否定している。ただし、事実上の取締役としての責任を否定した前記㉞ないし㊳に掲げる下級審裁判例においても、認定の事実関係を総合すれば、事実上の取締役に当たるだけの証拠がないことを理由として事実上の取締役としての責任を否定する

ものであり、判例法上の一般法理として機能する事実上の取締役責任の理論構成それ自体を否認しているわけではない⁽²³⁴⁾。

事実上の取締役の法理を適用し、親会社等の第三者に対する責任を認めた前記の下級審裁判例（①ないし⑤）に共通する点は、会社の取締役ではないが、会社の支配株主として、取締役への事実上の支配的影響力を行使し、取締役の職務執行または業務執行行為に関与し続けることにより、会社経営を支配している事案に限定しており、事実認定を総合的に考慮すれば、実質的に会社経営に携わっていると首肯できる支配株主を事実上の取締役として見做したうえで、旧商法266条ノ3第1項を類推適用し、その責任を認めていることである。

しかし、前記の事実上の取締役の責任に関する下級審裁判例の事案の分析・検討から、次のような問題点を提起することもできよう。すなわち、第1に、支配株主が、取締役等の会社経営に対し、どの程度関与すれば、事実上の取締役として擬制されるのか、第2に、子会社取締役が親会社の指図に従って会社の業務を執行した場合において、事実上の取締役に該当する者は、親会社と考えるべきかそれとも親会社取締役等とするべきか、事実上の取締役として擬制するための判例法上の判断基準が明確ではないという点である⁽²³⁵⁾。仮に、親会社を事実上の取締役として認定する場合は、会社法上法人は取締役となることはできない（会社331条1項1号）という規定との整合性からすれば、法解釈論上の理論構成は困難であると主張する見解もある⁽²³⁶⁾。

なお、事実上の取締役という用語を使ってはいないが、下級審裁判例（東京地判昭和56・3・26判時1015号27頁（山崎製パン事件））においては、あ

(234) 岩原・前掲（注18）402頁以下〔吉原和志〕。

(235) 事実上の取締役に関する法的概念は明文上の規定として定義されておらず、裁判例や学説において「事実上の取締役」という概念が多義に亘って用いられており、その概念は明確でないとの指摘については、石山卓磨「事実上の取締役概念の多義性」酒巻俊雄先生還暦記念論文集『公開会社と閉鎖会社の法理』51頁以下（商事法務研究会、1992年）参照。

(236) 江頭・前掲（注207）410頁参照。

る会社の取締役が、他の会社の取締役ではないにもかかわらず、自ら設立した他の会社の支配株主として君臨するとともに、当該会社の経営の「事実上の主宰者」として会社経営を支配し、かつ自己または第三者のために競業取引を行った事案において、旧商法264条（会社356条1項1号）の定める競業避止義務の違反を認めた事例があり⁽²³⁷⁾、ここにいう「事実上の主宰者」に関する事案と「事実上の（代表）取締役」に関する事案とは基本的に論理構成を異にするものであると主張する見解もみられる⁽²³⁸⁾。

V おわりに

——立法論上の問題提起——

本稿では、会社の取締役等に対し、事実上の支配的影響力を有する親会社等の利益を図る「非通例的取引」を抑制するための1つの法解釈論として、アメリカにおいて判例法上の法理として生成・確立されてきた「支配株主の忠実義務」、および、日本の下級審裁判例において形成されてきた「事実上の取締役法理」について、比較法的観点から、考察した。

現行会社法上、親会社等が、取締役等に対し、事実上の支配的影響力を使用し、自己または第三者の利益を図る「非通例的取引」を規制するための明文規定は存在しない⁽²³⁹⁾。周知のとおり、日本では、昭和61（1986）年に「事実上の取締役の責任」および「支配株主等の責任」に関する規定（以下「A案」とする）が⁽²⁴⁰⁾、そして、平成23（2011）年には長年にわたり会社

(237) 神崎克郎「山崎製パン事件判決とその意味」商事915号2頁（1981年）、加美和照「判批」金判646号48頁（1981年）、倉沢康一郎「判批」判タ472号179頁（1982年）、龍田節「別会社の買収・設立による取締役の競業行為」商事1016号75頁（1984年）、江頭憲治郎「取締役の競業避止義務違反に対する救済」ジュリ822号105頁（1984年）。なお山崎製パン事件の事案と、内容的に類似な事案として旧商法264条（会社356条1項1号）・旧商法265条（会社356条1項2号）に違反すると判示した坂井化学工業事件（大阪高判平成2・7・18判時1378号113頁）とを比較検討した文献として、北村・前掲（注36）166頁以下を参照されたい。

(238) 中村信男「判例における事実上の主宰者概念の登場」判タ917号108頁（1996年）、北村・前掲（注36）166頁以下参照。

(239) 江頭・前掲（注16）449頁参照。

(240) 大谷禎男「商法・有限会社法改正試案の解説（4）－経営管理（運営）機構」商事

法学の重要な立法課題として認識されてきた支配株主等の利益侵害行為とその責任について規律する「親会社等の責任」に関する規定（以下「B案」とする）が改正試案として法務省民事局参事官室によって公表され⁽²⁴¹⁾、各界において活発に議論されたが、これらの改正試案はその後の度重なる商法・会社法改正においても採択されずに先送りになった経緯がある。その理由として、A案のうちで「支配株主等の責任」については⁽²⁴²⁾、①有限責任原則を崩す、②支配株主等の要件の判断が困難である、③中小会社の経営者の責任が過大になりかねない⁽²⁴³⁾、そしてB案についても純粋持株会社の傘下子会社を通じた企業グループ全体の戦略的経営が減じるリスクがあるなどの理由から、経済界によって強く反対され⁽²⁴⁴⁾、学界においても十分に検討したうえで立法化を図るべきであるという認識があったためであると推察される⁽²⁴⁵⁾。特に、日本型企業の所有と支配構造においては、企業グループに属する系列企業およびその関連企業における株式相互持合い構造により⁽²⁴⁶⁾、自然人支配株主の存在は少なく、またグループ経営システムにおいても所有と経営の分離による経営者支配が定着しているという現状に鑑みれば⁽²⁴⁷⁾、諸外国に比して自然人支配株主による利益侵害行為は相対的に少ないという認識が経済界の背景となっていたのではないかと考えられる⁽²⁴⁸⁾。ただし、平

1080号999頁以下（1987年）。

(241) 法制審議会会社法制部会「会社法制の見直しに関する中間試案」商事1952号10-11頁（2011年）。

(242) 支配株主等の責任の内容につき、大谷慎男『『商法・有限会社法改正試案』に関する各界の意見分析（4）』商事1101号32頁（1987年）を参照されたい。

(243) A案のうちで、「事実上の取締役の責任」については、①外観主義の諸規定を類推適用することにより解決可能であり、②表見理論と判例の積みかさねとによる解決に従うべきものであるなどの反対意見があったが、学界では概して賛成が多かった（大谷慎男『『商法・有限会社法改正試案』に関する各界の意見分析（3）』商事1100号31-32頁以下（1987年）参照。

(244) 北村雅史ほか・前掲（注14）51頁〔北川活発言〕参照。

(245) 竹内昭夫ほか「商法等改正試案に対する各界意見をめぐって」商事1099号17-18頁（1987年）、北村雅史ほか・前掲（注14）54頁〔北村雅史発言〕参照。

(246) 小林好宏『企業集団の分析』126頁以下（北海道大学図書刊行会、1980年）参照。

(247) 勝部伸夫『コーポレート・ガバナンス論序説－会社支配論からコーポレート・ガバナンス論へ－』87頁以下（文真堂、2004年）参照。

(248) 江頭・前掲（注16）50頁（注1）、54頁以下、奥村宏『新版・法人資本主義の構造』

成9年改正独禁法の成立により、主要先進国の中でも戦後50年にわたり固く禁じてきた純粹持株会社が解禁され、それ以降20数年が過ぎた今日においては純粹持株会社を中核とするグループ経営が一般化されており、親会社と子会社との間における利益衝突の蓋然性が以前よりも高まっているともいえることから、立法的解決への再検討は望ましいところである⁽²⁴⁹⁾。

企業グループにおける持株会社が、グループ傘下の子会社の事業活動を指揮し、または子会社取締役等の経営判断に関わる職務行為への指図を行うことにより、子会社に損害を与える場合は経営責任の明確性を図るべきであると考えられる。特に持株会社が一般株主に広く分散されている上場会社のような場合は、持株会社の運営に事実上の支配的影響力を及ぼす内外の法人大株主（機関投資家を含む）だけでなく、自然人大株主も実在しており⁽²⁵⁰⁾、かかる支配株主等は、自己または第三者の利益を追求するため、親会社取締役等を経由して子会社取締役等に対し、事実上の支配的影響力を行使し、グループ傘下の子会社経営に関与することにより、子会社の少数派株主・債権者に損害を与えるおそれがあると考えられる⁽²⁵¹⁾。

会社法上、会社経営を担う取締役等以外の者による経営関与行為とその責任につき、これまでのように判例法上の一般法理として理論構成し、事実上

180頁以下（社会思想社、1993年）参照。なお日本における企業の所有と支配において、所有者支配型から経営者支配型への移行に関する調査文献としては、三戸公ほか『大企業における所有と支配』174頁以下（未来社、1973年）、また会社法上の取締役会につき、実質的には「経営者の権力強化のために経営者によって利用され、経営者による会社支配の重要な基礎となっている」という経営実態の視点から分析・主張する見解については、坂本＝佐久編・前掲（注26）104頁以下参照。

(249) 資本市場法制研究会編・前掲（注2）78頁以下〔川浜昇〕、江頭・前掲（注3）21頁、奥村・前掲（注248）156頁以下参照。

(250) 支配株主またはその他の関係会社を有する上場会社は、事業年度経過後3か月以内に、支配株主等に関する事項を開示することが義務づけられている（上場規程411条1項、施行規則412条参照）。

(251) この点については、本文Ⅲ・Ⅳで検討した支配株主等の利益侵害行為に関する重要判例の事案からも察することができよう。なお企業グループの支配会社と従属会社との間の非通例的取引における会社法上の問題点については、江頭・前掲（注3）6頁以下、企業間取引関係の実態を経済的視点から分析したものとしては、奥村・前掲（注248）188頁以下参照。

の取締役としての責任を追及することは法解釈上可能なことではある。しかし、大陸法系の成文法主義に立脚する日本法においては、法解釈論上の明確性を確保するという趣旨からすれば、その内容を立法論上の課題として再検討する余地は十分にあると考える。その理由は、持株会社体制の下、グループ傘下の子会社取締役等が、親会社等による経営指揮（または職務執行もしくは業務執行への指図）に従って業務を執行し、または子会社取締役等自らが進んで親会社等の利益を追求することによって子会社に損害が生じた場合においては、その者の任務懈怠責任が問題となり得るが⁽²⁵²⁾、会社法上、子会社取締役等への経営指揮を行った親会社取締役等の子会社の少数派株主または第三者に対する経営責任に関する規定が存在しないので、親会社等の経営責任を追及することは容易なことではないように思われるからである⁽²⁵³⁾。

周知のように、平成26（2014）年改正会社法は、特に株式交換等による純粋持株会社の株主の利益を保護するべく、主要先進諸国に先んじて多重代表訴訟制度が立法化された（会社847条の3参照）⁽²⁵⁴⁾。企業グループの経営をめぐる系列企業間の利益調整の観点からすれば、日本では、事業持株会社を中核とする企業グループが圧倒的に多く、事業持株会社体制においては⁽²⁵⁵⁾、持株会社たる大規模親会社とグループ傘下の系列子会社またはその

(252) 北村雅史ほか・前掲（注14）53頁〔加藤貴仁発言〕参照。

(253) このような親会社等の利益侵害行為に関する経営責任問題に対応するための諸外国の立法例としては、イギリス2006年会社法170条5項の定める「影の取締役の責任」、フランス会社法431条の定まる「事実上の業務執行者に関する罪」、韓国商法401条の2の定める「業務執行指図人等の責任」などがある（稲葉威雄ほか「大小会社区分立法等の問題点について〔4〕－各界意見作成の指針として－」商事1016号21頁以下（1984年）、経済団体連合会理財部編『大小会社区分立法の問題点・各国法制比較』別冊商事71号91頁（1984年）、中村信男「イギリス2006年会社法における影の取締役規制の進展と日本法への示唆」比較法学42巻1号211頁以下（2008年）、高橋英治＝洪濟植「韓国法上の業務執行指図人等の責任」法学雑誌58巻2号207頁以下（2011年）、石山・前掲（注222）211頁以下参照。

(254) 北村雅史「親会社株主の保護」法時87巻3号37頁以下（2015年）。なお日本における多重代表訴訟不要論の理由については、船津・前掲（注12）164頁以下、北村雅史ほか・前掲（注14）53頁〔加藤貴仁発言〕が目目される。

(255) 純粋持株会社と事業持株会社とを問わず、会社の事業を支配するために必要な一応の目安となる持株比率を10%とする見解については、根岸哲「東洋製罐私的独占事件（勧告審決）をめぐって」ジュリ524号114頁以下（1973年）参照。

下請け関連会社とが事業上の優劣関係の下で継続的取引に参加することが通例であると考えられるから⁽²⁵⁶⁾、グループ経営の健全性を確保するという視点から、立法論上グループ傘下の子会社およびその少数派株主・債権者の利益を保護すべき実益があると考えられる⁽²⁵⁷⁾。現行独禁法の許容の下、会社法の定める株式交換等による純粋持株会社体制を採用する企業グループが広がっているため、持株会社の純機能を活かすべく、持株会社によるグループ傘下子会社への経営指揮権を法によって認定するとともに、それに相応しい親会社等の経営責任をも明確にすべきである⁽²⁵⁸⁾。

以上のような学説等の議論を踏まえて、企業グループにおける親会社等の利益を図る「非通例的取引」を規制するための手立てとして、2つの異なる観点から立法論上の問題点およびその改善方策についての私見を提起したい。第1に、親会社等の子会社経営への関与行為につき、アメリカ判例法における支配株主の忠実義務違反の問題としてその責任を追及することが考えられる。しかし、会社法上、支配株主は会社法上の経営者として位置づけられていないため、立法論上、支配株主の概念を定義し、支配株主の忠実義務に関する規定を定める必要があるが、株主有限責任の原則（会社104条）との相関関係上の問題点があるほか、平成17（2005）年会社法制定によって明文化された株主平等の原則（同109条1項）、平成26（2014）年会社法改正によって導入された特別支配株主によるキャッシュ・アウト制度（同179条1項本文2項第1第2かつこ書）との法的整合性をどのように調整すべきかが問題となる。これに対し、日本の下級審裁判例によって形成されてきた事実上の取締役法理の場合は、そのような概念上の定義を必要とせず、既存の取締役の義務と責任に関する諸規定を準用する規定と事実上の取締役の責任を

(256) 田中・前掲（注28）51頁以下、奥村宏「日本型企業システム」佐高信ほか『日本型経営と国際社会』61頁以下（岩波書店、1994年）参照。

(257) 資本市場法制研究会編・前掲（注2）40頁以下〔浜田道近〕。なお日本における親会社法制の中心的論点は、親会社株主の保護よりも子会社の少数派株主または債権者の保護であったという見解については、北村・前掲（注254）37頁参照。

(258) 資本市場法制研究会編・前掲（注2）40頁以下〔浜田道近〕、中村・前掲（注223）参照。

追及するための一定の要件とを定めることによって、十分に対応できるメリットがあると考ええる。第2に、親会社等（会社4号、4の2参照）を事実上の取締役として擬制する場合には、取締役等による会社経営に事実上の支配的影響力を及ぼす自然人たる株主以外にも、法解釈上、持株会社、親会社、支配会社、機関投資家のほか、金融機関などの債権者にまでその人的範囲を広げることが法解釈上可能であるように思われる。

このような観点からすれば、事実上の取締役の法理による責任追及の方が、アメリカ判例法における支配株主の忠実義務を立法化するよりも合目的であると考ええる。また持株会社を中核とする企業グループにおいて、傘下子会社の経営の健全性をも確保できるという視点から考えても、判例法上の一般法理として機能する事実上の取締役の法理への立法化を再検討することが望ましい。

* 本稿は、科学研究費補助金・基盤研究（C）〔課題番号15K0327〕による研究成果の一部である。