

《論 説》

支配株主の信認的義務（二・完）

——イギリス法およびアメリカ法を中心として——
——コンツェルン関係における大株主の責任(10)―(2)——

青 木 英 夫

目次

はじめに

一 イギリス法における支配株主の信認的義務

1 緒論

2 支配株主の信認的義務に関するイギリス法の現状 (以上第37号)

二 アメリカ法における支配株主の信認的義務

1 総論

2 カリフォルニア法における支配株主の信認的義務

3 デラウェア法における支配株主の信認的義務

4 ALI (American Law Institute) の Principles of Corporate Governance について

5 支配株主の会社債権者に対する義務

三 支配株主の信認的義務に関するイギリス法およびアメリカ法の概観からの若干の結論

1 緒論

2 Tunc の結論

四 日本法における問題

1 支配株主の信認的義務

- 2 判例の検討
- 3 親会社と支配株主

むすび

(以上本号)

二 アメリカ法における支配株主の信認的義務

1 総論

1) 緒説 アメリカにおいては、支配株主が会社および他の株主に対して信認的義務を負うことは最早争われない法原則である¹⁾。会社の取締役や役員と同様に、多数派株主は会社および株主全員のための受認者であり、多くの裁判所が「多数派株主は少数派に対して直接の信認的義務を負う」と判示している²⁾。

2) 支配株主の信認的義務の根拠 アメリカにおいても、イギリスにおいてと同様に、株式は株主の私的財産であり、株主は自由に議決権を行使できるはずである³⁾。かつては、支配株主においても同様であり、かれらは自由に議決

1) See André Tunc, *The Fiduciary Duties of a Dominant Shareholder*, in Schmitthoff & Wooldridge (ed.), *Groups of Companies*, 1991, p. 10; Howard L. Oleck, *Modern Corporation Law*, vol. 1, 1958, p. 512.

2) 多数派株主は受認者の地位にあるという命題のリーディング・ケースは、*Jones v. Missouri-Edison Elec. Co.* (8th Cir 1906), 144 F. 765, 771, cert. den., 229 US 615 (1913) であり、裁判所は、こう判示している:

「自己の会社、その役員および他の株主に対する株主の關係は信託および信頼の關係である…(利益共同体)…が創設する信認關係は、共有財産を共有する者が、同一の権利を有する他の者の犠牲において、自己の利益のためにその財産を利用することを不公平とする…

…株主の一部に会社資産を売り渡し、株主の一部が会社もしくはその資産を処分し、少数派共有者の正当な持分を奪うこと、または、少数派信認關係参加者の犠牲において一部の者が利益を得ることは、衡平裁判所からの十分な救済を惹起させる…」
(Oleck, *supra* n. 1, p. 512 n. 23)

3) See Tunc, *supra* n. 1, p. 10.

権を行使できると解されていた⁴⁾。しかし、支配株主は、取締役を選任し、会社に根本的変更をもたらす決議を成立させることによって、少数派株主に重大な損害を加えることができる⁵⁾。このゆえに、判例は、一般に、支配株主の行為を取締役の行為と同視してきた⁶⁾。支配株主は取締役と同様な信認的義務に服するというのである⁷⁾。支配株主を取締役と同視し、これに信認的義務を課した判例として、*Zahn v. Transamerica* 事件がある⁸⁾。

事案は、原告の有する種類の株式が定款の定めに従って利益をもって消却された後に、会社が解散され、清算されたが、この一連の行為は会社の支配株主が清算による利益を得ることを目的として行われたものである、と主張して、原告株主が支配株主の責任を追及したものである。

Biggs J. は次のように判示した⁹⁾：

「定款は、原告の株式を償還するに際して、取締役会が公正に行為し、その信認的義務を正当に遵守して償還することを要求している。原告の主張が証明されるならば、被告の道具である取締役はその義務に違反したこととなる。その違反から生ずる責任は、原告の主張するところによれば取締役会を構成させそれを支配する被告に課せられるべきである。

……われわれの意見によれば、原告は、その主張が証明されれば、解散会社の残余財産の分配額によって示される原告所有の株式の価額を被告から回復する請求権を有するといつてよい。原告が、既に償還された株式について受領した価額と償還されなかったならば解散会社の残余財産から分配を受けたであろう価額との差額を回復する請求権を有するというのが、われわれの判断でもある。」

この点に関して、多数の判例において明らかにされているルールは、次のよ

-
- 4) See Lewis D. Solomon & Alan R. Palmiter, *Corporations*, 1990, p. 377.
 - 5) See *ibid.*, p. 373.
 - 6) See Lewis D. Solomon, Donald E. Schwartz & Jeffrey D. Bauman, *Corporations*, 1988, p. 747.
 - 7) See Solomon & Palmiter, *supra* n. 4, p. 373.
 - 8) 162 F.2d 36 (3rd Cir. 1947).
 - 9) See Josse H. Choper, John C. Coffee, Jr. & C. Robert Morris, Jr., *Cases and Materials on Corporations*, 3rd ed. 1989, p. 1040.

うに要約することができる¹⁰⁾：

「多数派は支配権を有する。しかし、その権限を行使するときには、多数派は、会社それ自身または役員および取締役と同様に、少数派に対して信認的義務を有する¹¹⁾。」

支配株主の信認的義務に関して、しばしば引用される連邦最高裁判所の判例として、*Pepper v. Litton*¹²⁾ があるが、次のように判示されている：

「取締役が受認者であると同様に、支配株主または株主グループも受認者である。かれらの権限は信託における権限である。かれらの会社との取引は厳格な審査に服するのであり、かれらの会社との契約または合意が争われる場合には、その取引の誠実さのみならず、会社および関係者の観点から、それが本来的に公正であることの立証責任は、取締役または株主にある。」

2 カリフォルニア法における支配株主の信認的義務

1) 支配株主の会社または少数派株主に対する信認的義務 (1) 緒説 カリフォルニアの判例においても、多数派株主または支配株主は、取締役と同様な信認的義務を会社および少数派株主に対して負うとされている¹³⁾。1933年に、*District Court of Appeal* は、この点に関して、次の法があることは明らかである、と判示した：

「多数派株主は、誠実かつ注意深く行動し、付託されている会社資産の生産性を最大にし、少数派株主の利益を保護し、会社資産の収入・収益に対する少数派株主の正当な分け前を保証し引き渡すという義務を、少数派株主に負う¹⁴⁾。」

10) See Robert W. Hamilton, *Cases and Materials on Corporations*, 4th ed., 1990, p. 400 n. 36.

11) See *Southern Pacific Co. v. Bogert*, 250 U.S. 483, 487-488, 39 S.Ct. 533, 535, 64 L.Ed. 1099 (1919).

12) (1939) 308 U.S. 295 (84 L.Ed. 281, 60 S.Ct. 238).

13) See *Marsh's California Corporation Law*, 3rd ed., 1991, vol. 2, p. 889.

14) See *Crebs v. Uplifters Country Home*, 133 Cal. App. 88, 92, 23 P.2d 807, 809 (1933).

（２） Remillard Brick Co. v. Remillard-Dandini Co. 事件¹⁵⁾ 多数派株主は、会社と不公正な取引をすることを許されず、会社法の旧 820 条の規定に従って多数決によってその取引が承認されていることを理由に、取引の有効性を主張することは許されない、と判示された。裁判所は、次のように述べる：

「取締役は、その地位ゆえに、かれが代表する会社に 苛酷かつ不公正な取引を強制することはできない。これに反すれば、取締役は義務違反によって得た不公正な利益を賠償しなければならない。820 条の要件が技術的に遵守されるとしても、会社にとって不公正かつ不相当な取引は無効とされるべきである。……多数派取締役または株主が、かれらの意図および利益を開示したことを理由に、自己の財政的利益のために会社資産を奪い、これに対して、少数派には法的救済がない、とすることは、会社倫理に関する不都合な考え方であろう¹⁶⁾。」

（３） Efron v. Kalmanovitz 事件¹⁷⁾ 支配株主が、新会社を設立し、これに会社の全資産を、会社および少数派株主に不公正な支払条件で、売り渡した場合に、支配株主の行為は、擬制詐欺を構成し、売渡資産に擬制信託を設定させる根拠となる、というのが裁判所の判断であった¹⁸⁾。裁判所は判示する：

「その取引が会社およびその株主の観点から、本来的に公正であったことを証明する立証責任は、支配株主である Mr. Kalmanovitz が負担した。……この証明は、Mr. Kalmanovitz の側に好ましくないと思われる一人以上の少数派株主を排除しようとする意図があったことが明らかである以上、果たしえないものであった¹⁹⁾。」

（４） Johnes v. H. F. Ahmanson & Co. 事件²⁰⁾ これはよく知られた事件であり、簡単にいえば、貯蓄・ローン会社（その株式は、簿価が高く、閉鎖

15) 109 Cal. App.2d 405, 241 P.2d 66 (1952).

16) See 109 Cal. App. 2d at 418-419, 241 P.2d at 74.

17) 226 Cal. App.2d 546, 38 Cal. Rptr. 148 (1964); Second appeal, 249 Cal. App.2d 187, 57 Cal. Rptr. 248 (1967).

18) See Marsh, supra n. 13, p. 890.

19) 226 Cal. App.2d at 557, 38 Cal. Rptr. at 155.

20) 1 Cal.3d 93, 81 Cal. Rptr. 592, 460 P.2d 464 (1969).

的に所有されていることが主たる理由で、市場性をほとんど有しなかった)に関するものであった²¹⁾。多数派株主は、持株会社を設立し、これにかれらの有する株式を譲渡し、持株会社の株式を取得した。少数派には、この手続に参加する機会が与えられなかった。貯蓄・ローン会社株1に対して持株会社株250株の割合であったので、持株会社の株価は低く、持株会社は株式・社債の公募が可能となり、それらに関する大きな取引市場が生みだされた。一方、貯蓄・ローン会社の少数派持主は、市場性を有しない株式を有するのみであった。これら一連の操作は極めて成功的であり、違法性はなかったのであるが、投資の価値を高めたのは多数派のみであり、少数派にはそれに参加する機会が閉ざされていた。かかる行為によって、支配株主は、少数派株主に対する信認的義務に違反したのであり、その結果、持株会社設立の時点において評価される少数派株式の価額を賠償する責任がある、というのがカリフォルニア最高裁判所の判断であった。裁判所は判示する：

「Courts of Appeal がしばしば認めているように、単独でまたは共同の目的を達成するために協力する多数派株主は、少数派および会社に対して信認的責任を負い、会社支配力を、公正、正当かつ公平な方法で、行使しなければならない。多数派株主は、自己を利するためまたは少数派を害するように、その会社支配権を行使してはならない。かれらの会社の利用または会社支配権は、全株主に割合に応じて利益を与えるべきであり、適正な会社の営業行為に矛盾するものであってはならない²²⁾。」

少数派株主そのものではなく、一個の法主体としての会社に対してのみ、信認的義務を負うという被告(多数派)の主張、および、貯蓄・ローン会社は、独立の会社実体であって、問題とされる操作によっていかなる損害も受けなかったという弁論は、裁判所によって認められなかった²³⁾。裁判所は、Remillard 事件を引用しつつ、判示する：

「カリフォルニアで発展したルールは、『会社および関係者の観点からの本来

21) See Tunc, supra n. 1, p. 14; Marsh, supra n. 13, p. 891.

22) 1 Cal. 3d at 108, 81 Cal. Rptr. at 599, 460 P.2d at 471.

23) See Marsh, supra n. 13, p. 892.

的公正さ²⁴⁾』という包括的ルールである。……会社支配が関連する取引において、少数派に対する誠実さおよび本来的公正さという包括的ルールは、本州において、当然に支配株主に及ぶ²⁵⁾。』

この判決が注目されるのは、次の点にあると指摘されている²⁶⁾。

① 会社の運営でなく、多数派の個人的財産、すなわち、かれらの株式のみに関係する操作に関して、多数派の信認的義務が主張された。

② 少数派が損害を受けなかったのであるが、機会が与えられなかったことが問題とされた。

(5) Fisher v. Pennsylvania Life Co. 事件²⁷⁾ 裁判所は、少数派株主に対する取締役および支配株主の信認的義務が閉鎖会社においてのみ存在するものであることを否定した²⁸⁾。裁判所は判示する：

「Johnes 事件 (Johnes v. H. F. Ahmanson & Co.) の判旨には、非閉鎖会社において、少数派株主に対して不誠実に行為することを多数派株主または会社取締役に許す趣旨はない²⁹⁾。』

(6) Kirschner Brothers Oil, Inc. v. The Natomas Company 事件³⁰⁾ 裁判所は、Johnes 事件のルールを繰り返したが、この事件においては、原告である優先株主に対する会社またはその取締役会の信認的義務違反を認めなかった³¹⁾。事案の概要は次の通りである³²⁾。

Natomas Company は、Diamond Shamrock Corporation による買収の過程にあったが、普通株への転換権を有する転換優先株を発行していた。これら普通株はニューヨーク証券取引所に上場され、取引されていた。会社組織変更 (reorganization) に関する諸会社は、Natomas の優先株主がその組

24) 1 Cal.3d at 110, 81 Cal. Rptr. at 600, 460 P.2d at 472.

25) 1 Cal.3d at 112, 81 Cal. Rptr. at 602, 460 P.2d at 474.

26) See Tunc, supra n. 1, p. 15.

27) 69 Cal. App.3d 506, 138 Cal. Rptr. 181 (1977).

28) See Marsh, supra n. 13, p. 892.

29) 69 Cal. App.3d at 513, 138 Cal. Rptr. at 185.

30) 185 Cal. App.3d 784, 229 Cal. Rptr. 899 (1986).

31) See Marsh, supra n. 13, p. 893.

32) See *ibid.*, p. 893 f.

組織変更に対して拒否権を行使することを好まなかったため、その組織変更を「二重逆三角形合併」と構成した。これが行われれば、Natomas は、存続会社の一つとして残るが、Diamond Shamrock の（普通株への転換権を有する優先株を除いて）完全所有子会社となる。Natomas の優先株の権利、優先権、特権および制約には表面的には変更がないが、その転換権は他の会社の子会社の普通株への転換権となり、Natomas の普通株は上場されず、最早、取引もされないことになる。その結果、Natomas の優先株の市場性は損なわれることとなる。もっとも、計画がここで止まっておれば、諸関係会社が、Natomas の優先株主に対する信認的義務に違反して、優先株主の拒否権を排除するように慎重に組織変更を構成し、かれらの証券の経済的価値を著しく損なった、ということも可能である。しかし、計画はここで止まらず、Natomas の優先株主は、すべて、ほかに、Diamond Shamrock（親会社）の優先株とかれらの Natomas の優先株を交換するオプションが与えられた。Diamond Shamrock の優先株は、Natomas の旧優先株と同じ権利、優先権、特権および制約を有し、ニューヨーク証券取引所に上場の Diamond Shamrock の普通株への転換権を有する。したがって、Natomas の優先株主は、その有する優先株について、あらゆる点において経済的等価を提供されたのである（もっとも、新優先株は異なった大会社により発行されるものである）。

以上のことから、Court of Appeal は、関係諸会社は Natomas の優先株主に対する信認的義務に違反していないと判示し、Natomas の優先株主が Diamond Shamrock の優先株との交換を拒否した場合に受ける損害は、自己招来的損害である、とする原審の判旨を引用した³³⁾。Court of Appeal が正当にも指摘したことは、信認的義務違反に関する漠然たる主張および Johns 事件の判旨の、漠然たる一般化は、原告を勝訴させるものではない、ということである³⁴⁾。裁判所は判示する：

「本件において、原告は、Ahmanson 判例の射程を根拠に、被告は優先株主に対して契約的・制定法的義務以上の信認的義務を有した、と主張する。そ

33) See *ibid.*, p. 894.

34) See *ibid.*

れにもかかわらず、原告が看過していることは、Ahmanson 事件の裁判所が、本来の公正さのルールを一般的に検討した後、そのルールを慎重に主張事実に関連させることである。本件において、原告はこのステップを無視する。原告は、優先株主として、権利を有したにもかかわらず、取得しなかったものがなにかということ、または、被告が『本来の公正さ』のルールにどのように違反したかということ、を、特定の証明しない。あるいは、原告は、本事実案の下で、取締役が普通株主に負う義務を明らかにしない³⁵⁾。]

(7) Smith v. Tele-Communication, Inc. 事件³⁶⁾ 事案は次の通りである³⁷⁾。

親会社が子会社の株式の80パーセントを有しており、残り20パーセントは少数派株主が有していた。子会社の全資産が売却されて利益が生じたが、子会社が分離納税申告書を提出すれば、約279,000ドルの譲渡所得税が課せられることになる。親会社は、子会社との連結申告書を提出し、この利益を自己の損失で相殺し、税金を支払わなかった。しかし、親会社は、この推定税額を子会社に負担させて、自己および少数派株主に分配されるべき譲渡所得を決定した。少数派株主は、279,000ドルの20パーセントの取り分を奪われたと主張して、提訴した。なぜならば、実際には税金は全然支払われなかったからである。裁判所は、原告に対する《demurer》を認容する第一審裁判所の裁判を破棄し、少数派株主に対する支配株主の信認的義務という観点から、有効な訴訟原因があると判示した。

裁判所は、カリフォルニア州において、少数派株主に対する多数派株主の信認的義務の認められることを明らかにしたが、原告の主張を全面的に支持しているとは思われない³⁸⁾。「両会社は節税に寄与した。その利益の割合的分割が公正さにより要請される」と裁判所は判示するが、割合については述べない。本件のような場合においては、もちろん、両会社が節税の不可欠の構成要

35) 185 Cal. App.3d at 795, 229 Cal. Rptr. at 906.

36) 134 Cal. App.3d 338, 184 Cal. Rptr. 551 (1982).

37) See Marsh, supra n. 13, p. 894 f.

38) 以下の説明については、see Marsh, supra n. 13, p. 895 f.

素を提供する。すなわち、一社が利益を提供し、他社が損失を提供する。しかし、このことは両社間における節税の分配案のいかなる基礎も与えない。事案の特殊事情にもとづき、そのような節税利益の80パーセントを親会社に、20パーセントを子会社に、それぞれ分配する両社間の合意を支持するニューヨークの判例³⁹⁾に言及している。しかし、本件においては、親子会社間にそのような合意はなく、双方ともに、節税利益の100パーセントを主張していたのである。節税について「割合的分割」などというものがあるなら、第一審裁判所がなんらかの基準でそうすべきであろうが、そうする相当な基準がないことは明らかである。

2) 会社債権者である支配株主の義務 (1) 緒説 支配株主である会社債権者(または会社を支配する会社債権者)に関する多数の判例がある。これによれば、これらの債権者は、会社の他の債権者に対して信認的義務を負い、自己を優先させることまたは会社を害する方法で債務の返済を要求することが許されない⁴⁰⁾。

(2) Title Insurance & Trust Co. v. California Development Co. 事件⁴¹⁾ California Development Co. の支配下にある Southern Pacific Co. が、California Development Co. の子会社に対して、この子会社が認めている債務額の支払を求めて、メキシコで駮合判決を得るためになした行為は、信認的義務違反である、と判示された⁴²⁾。裁判所は判示する：

「会社およびその資産の管理者として、かれら(取締役、役員および支配者)は、かれらと交渉する者に対して義務を負う。優先権なしに全債権者に平等に処分が委ねられている資産の処分に関して、かれらを信頼する者を害して、かれらが自己を優先的受益者とするのは この義務に違反する⁴³⁾。」

(3) Commons v. Schine 事件⁴⁴⁾ 裁判所は判示する：

39) Case v. New York Central Railroad Co., 15 N.Y.2d 150, 204 N.E.2d 643, 256 N.Y. Supp.2d 607 (1965).

40) See Marsh, supra n. 13, p. 896.

41) 171 Cal. 173, 152 P. 542 (1915).

42) See Marsh, supra n. 13, p. 896.

43) 171 Cal. at 206, 152 P. at 556.

44) 35 Cal. App.3d 141, 110 Cal. Rptr. 606 (1973).

支配株主の信認的義務（二・完）

「債務超過会社を支配し管理する者は、しかしながら、攻撃に対して、優先弁済の一般的特権（general immunity of creditor preferences）を主張することは許されない。かれは、自己のために会社の他の債権者に対する有利な立場を確保するために、自己の権限を行使することは許されない。……会社の支配・管理者は、債務超過会社の取締役と同様に取り扱われ、したがって、会社債権者に対して信認的關係に立つ。……かれは、自己のために会社債権者を害して受領した詐害的優先弁済に対して、これらの債権者に責任を負う。会社の支配・管理者が自己の個人的利益のために取得した詐害的優先弁済は、本質において、詐欺の一種である。受認者として、かれは自己の信託の受益者に対する義務に違反したのである。有責受認者として、かれは、違反によって不当に利得をした範囲において、準契約上の責任を負う⁴⁵⁾。」

（４） *Trasher v. Trasher* 事件⁴⁶⁾ 支配株主は徹底的に公正さをもって会社に対処すべきであるという要件から、裁判所は、その株主に会社が負担する債務の実現に関して、株主の動機および目的を調査する権限を有する⁴⁷⁾。会社が正式に作成した一覧払約束手形にもとづいて法的に有する債権の実現に際して、その株主の債権実現の意図が会社の財政的破壊であると主張された場合に、かれは、債権実現の時期、方法および結果に対する責任から、法律問題として、免責されなかった⁴⁸⁾。

3) その他⁴⁹⁾ 支配株主が会社支配を構成する株式を譲渡するときと関係して、一定の場合に、会社または少数派株主に対するかれの信認的義務違反が問題となることがある。もちろん、支配株主が単に自己の株式を譲渡することにはなんら責任は問題とならない。これに対して、その株式が支配を構成する場合には、かれの株式は譲渡性が制限されることになろう。支配株主が、自己の株式譲渡に関して、信認的義務に違反したとされた様々な場合について、したがって、区別して検討すべきであるが、本稿では、支配株主のかかる信認的義

45) 35 Cal. App.3d at 144-145, 110 Cal. Rptr. at 608-609.

46) 27 Cal. App.3d 23, 103 Cal. Rptr. 618 (1972).

47) See Marsh, supra n. 13, p. 897.

48) See *ibid.*

49) 本項については、see *ibid.*, § 11. 30.

務を指摘することに止める⁵⁰⁾。

3 デラウェア法における支配株主の信認的義務

1) 総説 (1) 支配株主の意義 少数派株主に対する信認的義務を認めるのが判例である⁵¹⁾。ここでいう支配株主には二つの種類がある⁵²⁾。一は会社の株式の過半数を有する株主であり⁵³⁾、二は会社の営業に対する支配を行使した株主である。過半数未滿の株式を有する株主が、支配株主であるか否かを決定するのは、支配の現実的行使であって、支配行使の可能性では充分ではない⁵⁴⁾。株式の48.8パーセントを有する株主が、会社の自余の株式に対して公開買付けをする場合には、自己の株式所持に関するあらゆる重要な情報を開示し、本質的に公正な価格を提示すべき信認的義務がある、という主張を斥ける判例がある⁵⁵⁾。自己の名義人を会社の取締役会に派遣できるという事実だけで

50) 詳しくは、see *ibid.*, § 11. 31 ff.

51) See, e.g., *In re Sea-Land Corp. Shareholders Litig.*, C.A. No. 8453, slip op. at 9 (Del. Ch. May 22, 1987); *Foltz v. U.S. News & World Report, Inc.*, 663 F. Supp. 1494, 1527(D.D.C. 1987), *aff'd*, 865 F.2d 364 (D.C. Cir.), cert. denied, 109 S. Ct. 3162 (1989). なお、本項の説明については、see *Folk on the Delaware General Corporation Law*, 3rd ed., 1992, § 151.6.

52) See *Ivanhoe Partners v. Newmont Mining Corp.*, 535 A.2d 1334, 1344 (Del. 1987); *See-Land*, slip op. at 9; *Gilbert v. El Paso Co.*, 490 A.2d 1050, 1055 (Del. Ch. 1984), *aff'd*, 575 A.2d 1131 (Del. 1990); *Kaplan v. Centex Corp.*, 284 A.2d 119,123 (Del. Ch. 1971); *Priddy v. Edelman*, 679 F. Supp. 1425, 1430-1431 (E.D. Mich. 1988) (applying Delaware law), *aff'd*, 883 F. 2d 438 (6th Cir. 1989); *Fry v. Trump*, 681 F. Supp. 252, 256 (D.N.J. 1988) (same).

53) したがって、少数派株主は、その資格では、他の株主に信認的義務を負うものではない (see *In re Shoe-Town, Inc. Stockholders Litig.*, C.A. No. 9483, slip op. at 15 (Del. Ch. Feb. 12 1990)) (*Folk*, supra n. 51, § 151.6 n. 112)。一人会社の単独株主の立場は、会社の支配株主の立場に匹敵する (see *Oberly v. Kirby*, No. 467, 1989, slip op. at 29 (Del. June 4, 1991) (*ibid.*)).

54) See *Folk*, supra n. 51, § 151.6.

55) See *Citron v. Steego Corp.*, C.A. No. 10171, slip op. at 13-15 (Del. Ch. Sept. 9, 1988). なお、支配行使の可能性のみでは不十分であるとする判例について、see *Sea-Land*, slip op. at 10-11; *Gilbert*, 490 A.2d at 1055-1056; *Citron v. Steego Corp.* (*ibid.*).

支配株主の信認的義務（二・完）

は、過半数未満株式を所有する株主による現実的支配行使ということにはならない、とするのが判例である⁵⁶⁾。

（２） 支配株主であることの証明 過半数株式を所有する株主でも、支配権を行使できないときがある⁵⁷⁾。例えば、議決権拘束契約が締結されているときである⁵⁸⁾。したがって、会社の管理または支配を主張する者に立証責任があるとされている⁵⁹⁾。

（３） 信認的義務の範囲 信認的義務は、支配株主がプレミアムを得て自己の株式を譲渡することを禁止するものではない⁶⁰⁾。また、少数派株主の利益になることのみを理由として、支配株主は自己の株式を譲渡する義務を負わない⁶¹⁾。したがって、少数派の株式の現金化を意図する際に、会社をオークションする義務はない⁶²⁾。

（４） その他（イ） 支配株主が取引の双方に位置するとき このときも、公正さの要請は緩和されず、支配株主は、その取引の完全な公正さを充分に証明して、裁判所の慎重な審査をパスしなければならない⁶³⁾。

（ロ） 会社支配の譲渡のとき 会社支配権を他に譲渡するとき、支配株主は少数派株主に対して信認的義務を負う⁶⁴⁾。買主に保証人が存在しないときであって、相当に慎重な人ならば、買主の不正直さまたはなんらか重要な点におけ

56) See *Sea-Land*, slip op. at 10; Kaplan, 284 A.2d 123. *Citron v. Steego*, slip op. at 14 では、48.8パーセントを有する株主に9名中2名の取締役指名権を取締役会は認めていたが、これでは現実支配に当たらない、とされた (*Folk*, supra n. 51, § 151.6 n. 115)。

57) 本項の説明については、see *Folk*, supra n. 51, § 151.6.

58) 議決権拘束契約については、拙稿「議決権（拘束）契約」獨協法学1号41頁参照。*Di Nardo v. Renzi*, C.A. No. 8977, slip op. at 9, (Del. Ch. Apr. 24, 1984)は、50パーセントを相互に有する二人の株主の一方が、他方の会社管理に干渉したために回復不能な損害が発生した事件であった (*Folk*, supra n. 51, § 151.6 n. 116)。

59) See Kaplan, 284 A.2d at 122.

60) See *Polk v. Good*, 507 A.2d 531, 537 (Del. 1986); *Citron v. Steego*, slip op. at 17-20; *Sea-Land*, slip op. at 12. なお、本項の説明については、see *Folk*, supra n. 51, § 151.6.

61) See *Folk*, supra n. 51, § 151.6.

62) See *Bershad v. Curtiss-Wright Corp.*, 535 A.2d 840, 844-845 (Del. 1987).

63) See *Folk*, supra n. 51, § 151.6; *Bershad*, 535 A.2d at 845.

64) 本項の説明について、see *Folk*, supra n. 51, § 151.6.

る不誠実さを警戒するような事情がある場合には、会社支配を他に譲渡する支配株主は、相当に慎重な人がなすであろうと同様な調査をする義務を有する。支配株主は、また、一般に注意を払い、自己の行為に影響される者が不法な行為によって損害を受けないようにしなければならない⁶⁵⁾。

2) 議決権行使に関して「株主は、決議事項について広い判断の自由を有し、個人的利益又は気紛れで決定することも、他の株主を犠牲にして利益を得るものでない限り、許される⁶⁶⁾」というのが一般原則である⁶⁷⁾。株主は決議に参加しない自由も有するのである⁶⁸⁾。しかし、多数派株主は、少なくとも、詐欺は控えるべきであり、「一定の状況の下においては」、少数派に対する関係において「信認的關係に立つ⁶⁹⁾。」多数派株主の議決権行使の正当性と不当性ととの区別に関して、Court of Chancery は次のように判示している：

「(多数派株主の) 信認的義務負担の(一つの) 必要条件は、支配およびその行使であり、すなわち、多数派株主が、少数派の利益に影響を与える方法で、自己の多数派としての地位を利用しようとしたか否かである⁷⁰⁾。」

65) See *Harris v. Carter*, [1990 Transfer Binder] Fed. Sec. L. Rep. (CCH) 95, 254, at 96, 159 (Del. Ch. May 4, 1990) (却下の申立を認めない)。裁判所は、会社支配の譲渡に関する支配株主の注意義務は重過失によってのみ違反となることを当然の前提とした (see *ibid.*, 96, 160) (Folk, *supra* n. 51, § 151.6 n. 121)。

66) *Heil v. Standard Gas & Elec. Co.*, 151 A. 303, 304 (Del. Ch. 1930); *Tanzer v. International Gen. Indus.*, 379 A.2d 1121, 1123-1124 (Del. 1977), overruled on other grounds sub nom. *Weinberger v. UOP, Inc.*, 457 A. 2d 701 (Del. 1983); see also *Klein v. Soundesign Corp.*, C.A. Nos. 6636 & 6643, slip op. at 5 (Del. Ch. Jan. 21, 1982)。なお、本項の説明については、see Folk, *supra* n. 51, § 212.3。

67) See Folk, *supra* n. 51, § 212.3。

68) See *Ringling Bros.-Barnum & Bailey Combined Shows v. Ringling*, 53 A.2d 441, 447 (Del. 1947)。

69) See *Allied Chem. & Dye Corp. v. Steel & Tube Co. of Am.*, 120 A. 486, 491 (Del. Ch. 1923)。

70) See *Fisher v. United Technologies Corp.*, C.A. No. 5847, slip op. at 9-10 (Del. Ch. May 12, 1981); see also *Roland Intl. Corp. v. Najjar*, 407 A.2d 1032, 1034 (Del. 1979), overruled on other grounds sub nom. *Weinberger v. UOP, Inc.*, 457 A.2d 701 (Del. 1983)。

3) 親子会社間の取引に関して（1）信認的義務の範囲⁷¹⁾ 一般に、親会社は子会社に対して信認的義務を負う、といわれるが、親会社が子会社に対して義務を負うのは、子会社に少数派株主が存在するときである。子会社が一人会社である場合には、転換社債を有する債権者が存在しても、親子会社間の取引は信認的基準によってテストされない、と思われる。転換がなされるまでは、親子会社間の取引に関する子会社債権者の救済は、契約または債権者の権利に関する法から生ずる⁷²⁾。子会社が少数派株主を有するときには、裁判所は、一般に、子会社に対する親会社の信認的責任に言及する。より正確に、子会社の少数派株主に対する直接の責任に言及する判例もある⁷³⁾。

（2）信認的義務の内容⁷⁴⁾ この信認的義務は、親子関係により影響される取引に関して、子会社の少数派株主を「公正に」取り扱う義務ではない⁷⁵⁾。親会社が公正さの義務を果たしたか否かは、違った状況の下に違った基準によってテストされる。かくして、親子会社間の自己取引において、両当事者が、親会社によってまたは親会社の要請によってその内容が定められた取引または関係に、意識的に、入った場合には⁷⁶⁾、その取引は子会社にとって「本質的に公

71) 本項の説明については、see David A. Drexler, Lewis S. Black, Jr. & A. Gilchrist Sparks, III, Delaware Corporation Law and Practice 1989, § 15.11 (15-59).

72) See Anadarko Petroleum Corporation v. Panhandle Eastern Corporation, 521 A.2d 624 (Ch. 1987), aff'd, 545 A.2d 1171 (Del. 1988).

73) See, e.g., Meyerson v. El Paso Natural Gas Co., 246 A.2d 789 (Del. Ch. 1967).

74) 本項の説明については、see Drexler, supra n. 71, § 15.11 (15-59 f.).

75) See Abelow v. Midstates Oil Corp., 189 A.2d 675 (Del. 1963).

76) Sinclair Oil Corp. v. Levien, 280 A.2d 717, 720 (Del. 1971) 事件において、Supreme Court は次のように判示している (see Drexler, supra n. 71, § 15.11 (15-60) n. 148):

「親会社が、子会社の少数派株主を排除しかつその損害において、子会社からなにかを取得するように、子会社に対する支配力によって、子会社を行為させたとき、自己取引が生ずる。」

この判旨は、文字通り、自己取引がその定義よりして本質的に不公正なものであるとするのであるから、裁判所は「自己取引が生ずるのは…親会社が…明らかに…子会社から…なにかを受け取るときである…」といわんとしたものと思われる (see Drexler, ibid.).

正」でなければならない、とされている⁷⁷⁾。「本質的公正さ」は、親子会社間で自由になされた arm's length transaction が生み出すものに、極めて近似して法的に構成される、とされている⁷⁸⁾。「本質的公正さ」の証明が要求されるとき、子会社との取引が基準に適合していたことの立証責任は、親会社にある。基準違反が証明されたときには、子会社のための損害賠償額は、子会社が受けた損害がベースとなり、親会社が不法に取得した利益と必ずしも同じではない⁷⁹⁾。他方、親子会社間の関係が親会社の行為と関係のない外部的要素または力によって影響される場合には、子会社に対して負う公正さの信認的義務は、親会社に自己利益を犠牲にすることを命ずるものではない。子会社に対する「重大または明白な行き過ぎ」(gross or palpable overreaching) を子会社の少数派株主が証明しない限り、親会社はその状況に乗じて、裁判所は関与しないであろう。以上のことを明らかにするリーディング・ケースが二つある。

① Sinclair Oil Corporation v. Levien 事件⁸⁰⁾ 主たる争点は後述の「補足」で述べるが、二次的争点は、97パーセント子会社が、その親会社の完全子会社(姉妹会社)に対する契約上の権利を実現することに成功しなかったために、損害を受けた、という主張であった。裁判所は、この不作為は親会社によって支配された自己取引的状况に該当し、したがって、契約実現の不成功が97パーセント子会社にとって本質的に公正であったことの立証責任は親会社であり、親会社は、この証明に成功しなかったときは、責任を負う、と判示した。

② Getty Oil Company v. Skelly Oil Company 事件⁸¹⁾ Getty (親

77) See Meyerson v. El Paso Natural Gas., 246 A.2d 789 (Del. Ch. 1967).

78) See Getty Oil Company v. Skelly Oil Company, 267 A.2d 883 (Del. 1970).

79) See Summa Corp. v. Trans World Airlines Inc., 540 A.2d 403 (Del. 1988).

80) 280 A.2d 717 (Del. 1971). 本文の説明については、see Drexler, supra n. 71, § 15.11 (15-60 f.).

81) 267 A.2d 883 (Del.1970). 本文の説明については、see Drexler, supra n. 71, § 15.11 (15-60.1).

会社）および Skelly (71パーセント子会社)は、それぞれ、連邦政府のプログラムにもとづいて、貴重な石油輸入割当の受取人であったが、その後、連邦政府は、Getty の子会社である Skelly には独立して割当を受ける資格がない、と決定した。Getty は、Skelly への割当が拒否されたことによって割当分が増加していないにもかかわらず、自己の割当分を Skelly に分けることがデラウェア法によって要求されるか否か、が争点であった。Supreme Court は次のように結論した：

Skelly の割当の喪失は、Getty によるものではなく、またその分だけ Getty が利益を受けているものでもない。Getty の取締役会が自社の割当分を Skelly に分けることを拒否することは、Skelly に対する「重大かつ明白な行き過ぎ」に当たらない。したがって、Getty の取締役会は、割当に対する自社の株主の利益を、Skelly の少数派株主に譲渡することを要求されない。

③ 両判決に関する補足⁸²⁾ (i) Getty 事件 ここでは、Supreme Court は、Meyerson v. El Paso Natural Gas Company 事件⁸³⁾において Court of Chancery がとったアプローチを採用した。後者においては、子会社の損失と自己の利益とを適法に連結することによって節税した親会社が、その節税を子会社に分ける義務がない、とされたのであった。

(ii) Sinclair 事件 ここでは、「重大かつ明白な行き過ぎ」という基準は、若干異なった状況において適用された。被告である Sinclair はその97パーセント子会社である Sinven に多額の配当金を支払わせたが、裁判所はこの配当は事実上の清算であると認定した。Sinclair は配当金を他の複数の子会社の拡大のために使用した。Sinven の少数派株主は、その持株に応じて配当を受けたが、その配当政策はかれらに対して負っている信託的責任の違反である、と主張した。判旨には直接に述べられていないが、少数派の不满は、かれらの配当金が Sinclair に支払われた配当金よりも遥かに高率の所得税に服するという事情にあった。したがって、Sinclair が、Sinven を清算をする代りに、むしろ拡大のための手段として Sinven を利用していたなら、少数派

82) 本項の説明については、see Drexler, supra n. 71, § 15.11 (15-60.1 f.).

83) 246 A.2d 789 (Del. Ch. 1967).

はもっと優遇されていたであろう。それにもかかわらず、裁判所の判断は、配当金は親会社および少数派に平等に支払われたのであるから、Sinclair の利益を増進するためになされたとしても、当該の配当政策を採用することは自己取引に当たらないというのであった。適法な配当金の平等な支払は重大かつ明白な行き過ぎではない、ということを経由に、その訴は棄却された⁸⁴⁾。

(3) 自己取引と立証責任 取引内容が子会社にとって本質的に公正であったことの立証責任は、前述のように多数派株主にある⁸⁵⁾。しかし、親子会社が関係する取引があったことを明らかにするのみでは、この立証責任は生じない。取引が親会社に特別な利益を生むとともに子会社に明白な損害を与えたが故に、それが自己取引を伴う取引であったことを示す一応の証拠を、少数派株主は、先ず、提出しなければならないのである。これを示す次の判例がある。

Chasen v. Gluck 事件⁸⁶⁾ Grayson (親会社)は百貨店を営み、自己のために靴を生産する Beck (靴会社)に支配的持分を有していた。Grayson は、Beck に多額の債務を負担しつつ、会社更生を申し立てた。Beck の少数派株主が、Grayson の支配株主に対して訴を提起し、かれ(支配株主)は、Grayson に Beck への債務の返済を故意に懈怠させ、自己が個人的に保証している Grayson の他の債務の支払の資金を留保させた、と主張した。その取引の財政的効果は主張された通りであったが、裁判所は「本質的公正さ」のルールを持ち出さなかった。なぜならば、Grayson が他の債権者と異なって取り扱うために Beck を選んだということが明らかでなかったからである。裁判所は、そのように認定しつつ、Grayson と Beck との間に共通取締役が存在するという点だけでは、会社間の取引が「自己取引」とならないこと、

84) しかし、Litle v. Waters, C.A. 12155 (Del. Ch. February 10, 1992) 事件において、裁判所は次のように判示した (see Drexler, supra n. 71, § 15.11 (15-60.2 n. 154.1)):

少数派にその株式を低価格で譲渡させるために、多数派株主によって計画された、と申し立てられた無配当政策は、多数派がその政策の本質的公正さを立証しなければ、利害関係のある取引とされるであろう。

85) 本項の説明については、see Drexler, supra n. 71, § 15.11 (15-60. 2).

86) 282 A.2d 188 (Del. Ch. 1971). 本文の説明については、see Drexler, supra n. 71, § 15.11 (15-60.2).

および、Beck に対して Grayson が負担する信認的義務は、他の特別の関係のない債権者以上に Beck を優遇することを要求するものでない、と判示した。

（４）信認的義務と共通取締役⁸⁷⁾ 親子会社関係において、多数派株主が負担する信認的義務は、その株主に直接に個人的に関係するものであって、共通取締役の存否によって決定されるものではない。親子会社間の取引に関して報告されているデラウェアの判決は、いずれも、共通取締役の存否に特に焦点を合わせて、子会社取締役会の多数派が、表面上、独立であることの証明が、表見的自己取引に関する証明から、親会社を解放する、と判示してはいない。むしろ、機能する推定は、多数派株主が⁸⁸⁾、子会社との取引の内容を、直接または間接に、支配した、ということであったと思われる。しかしながら、親子会社間の取引が子会社の独立な取締役の認識ある承認を受けた、という証明は、その取引に関して「本質的公正さ」の基準が充足されたという、ことの——よしんば確定的ではないとしても——強力な証拠である⁸⁹⁾。

４）会社資産の譲渡に関して 会社資産の譲渡に関して、多数派株主は、「取締役が全員に対して負担すると同様な義務を少数派に対して負担する」というのが、古くからのデラウェアの法であった⁹⁰⁾。「譲渡に賛成する多数派は、その譲渡から、直接または間接に、禁止された個人的利益を引き出すことが単に許されないだけでなく、それ以上のなにかを少数派に負担する。かれら

87) 本項の説明については、see Drexler, *supra* n. 71, § 15.11 (15-60.3).

88) 絶対的・完全な支配が存在しない場合には、取締役が支配株主に従属するという推定はなく、取締役が独立して判断したという推定が生じ、これは、支配株主の支配についての詳細な陳述によって、覆すことができるにすぎない (see Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del. 1984); Kaplan v. Centex Corp., 284 A.2d 119 (Del. Ch. 1971); In re Sea-Land Corp. Shareholders Litig., C. A. No. 8453 (Del. Ch. May 22, 1987); Puma v. Marriott, Inc., 283 A.2d 693 (Del. Ch. 1971) (see Drexler, *supra* n. 71, § 15.11 (15-60.3) n. 157).

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

90) See Allied Chem. & Dye Corp. v. Steel & Tube Co. of Am., 120 A.486, 491 (Del. Ch. 1923). See also Marks v. Wolfson, 188 A.2d 680, 685 (Del. Ch. 1963); Allaun v. Consolidated Oil Co., 147 A. 257, 260-261. 本項の説明については、see Folk, *supra* n. 51, § 271.6.2.3.

は、資産が公正かつ妥当な価格で譲渡されるよう配慮する義務を少数派に負うのである⁹¹⁾。」しかしながら、「このことは、詐欺の証明がない場合に……会社資産の譲渡の有効性を争う者に課せられる正規の立証責任が、多数派が譲渡に賛成したという理由のみで、転換することを意味するのではない⁹²⁾。」むしろ、「会社の行為が、多数派株主に利益を与えるためになされた、と主張された場合にも、不誠実などの立証責任は原告にある⁹³⁾。」

資産譲渡の事件において、裁判所が認めたことは、多数派株主が、ある程度までは、自己に損害をもたらすことになる不公正なまたは抑圧的な取引を、故意に、行うことはありえないということである。かくして、特殊な取引がもたらしうる付加的利益が、原告が主張する事実にもつければ、支配株主が受けると思われる「重大な資本損害」を、補償しえないであろう場合に、裁判所は、支配株主があえて自己を傷つけることはしないであろう、と推定した⁹⁴⁾。

これと対照的なのは、多数派株主が、会社の利益配当を操作して、議決権支配が優先株式に移るのを防止し、かれらが支配する他の会社への資産譲渡を承認したときに、義務違反があるとされた事件である。結果として、その資産譲渡は無効であると判決された⁹⁵⁾。

最後に、資産に支払われる価格が公正であるならば、資産譲渡に賛成する取締役および多数派株主は、法定手続に従って行為してよい。少数派により多くの利益をもたらす別の方法を容易にとりうる場合であっても、信認的義務違反とはならない⁹⁶⁾。

91) See *Allaun*, 147 A. 257, 260, citing *Allied Chem. & Dye Corp.*, 120 A. 486.

92) See *Marks*, 188 A.2d 680, 685, citing *Cottrell v. Pawcatuck Co.*, 116 A.2d 787 (Del. Ch. 1955), *aff'd*, 128 A.2d 225 (Del. 1956), cert. denied, 355 U.S. 12 (1957).

93) See *Marks*, 188 A.2d 680, 687, citing *Bennett v. Breuil Petroleum Corp.*, 99 A.2d 236 (Del. Ch. 1953).

94) See *Cottrell v. Pawcatuck Co.*, 128 A.2d 225, 232 (Del. 1956).

95) See *Macht v. Merchants Mortgage & Credit Co.*, 194 A. 19, 23 (Del. Ch. 1937).

96) See *Abelow v. Symonds*, 184 A.2d 173 (Del. Ch. 1962), *aff'd sub nom. Abelow v. Midstates Oil Corp.*, 189 A.2d 675 (Del. 1963).

4 ALI (American Law Institute) の Principles of Corporate Governance について⁹⁷⁾

1) 緒論 支配株主が信認的義務を負うことについては、多くの州において異議なく認められているが、その法理の具体的な意味については一致していない⁹⁸⁾。取締役の自己取引を規制する州法は多いが、親会社または支配株主の信認的義務の具体的な効果については、多数の判例・学説があるにもかかわらず、多くの躊躇・変種が見られる。このような状況の下において、ALI は《Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations》(「会社管理の原則：分析および勧告」) を発表した。これは、一方において、法のリストメントであり、他方において、そのタイトルが示すように、裁判所または立法者に対する勧告である。この原則第5編第3章は支配株主の義務に関して定める。支配株主の義務に関する判例・学説をベースにして、有能かつ独立な専門家が慎重にバランスを保ちつつ検討した結果が、ここに示されている⁹⁹⁾。支配株主の義務の問題が、このように一般的な形で包括的に検討されたことはない。すなわち、原則第5編第3章は、(1) 会社との取引、(2) 会社の資産、(会社の証券の取引に際して) 会社に関する重要な未公開情報の利用または支配的地位の利用、(3) 会社機会の三つの節からなる。アメリカ法における支配株主の信認的義務の検討の最後において、この原則を概観することとしよう。

2) 支配株主の意義 (1) 総説 原則第1.10条は¹⁰⁰⁾、「支配株主」(controlling shareholder) について定義する。

97) これについては、試案の段階のものであるが、土橋正・吉田直訳「米国法律協会(ALI)の会社管理プロジェクト(1)」国際商事法務 Vol. 18, No. 7 (1990) 以下があるが、本稿で主として参照するのは、このうち土橋訳, Vol. 19, No. 4 (1991), 469 頁以下である(土橋, 前掲注(97)), として、頁を示すこととする。

98) 以下の説明については、see Tunc, *supra* n. 1, p. 11.

99) 主報告者は Melvin A. Eisenberg, University of California School of Law, Berkley, California である。本稿で参照するのは、《Proposed Final Draft (March 31, 1992)》である。

100) 以下、条数のみを示すときは原則の条数を意味する。

① 支配株主 本条 a 項によれば、支配株主とは、単独または他の者との協定もしくは合意によって、以下の各号のいずれかに該当する者 (person)¹⁰¹⁾をいう¹⁰²⁾：

- (i) 会社の社外議決権付持分証券 (voting equity securities)¹⁰³⁾ の 50 パーセント超を有し、その議決権を行使できる者、
- (ii) 前号のほか、会社の運営もしくは政策または特定の取引に対して、株主としての資格によって、支配的影響力を行使する者。

② 支配株主の推定 本条 b 項によれば、支配株主として推定されるのは次の者である¹⁰⁴⁾：

単独または他の者との協定もしくは合意によって、会社の社外議決権付持分証券の25パーセント超を有しまたはその議決権を行使できる者は、会社の運営

101) 《Person》には、第 1.28 条に定義されている (土橋・吉田、前掲注 (97), Vol. 18, No. 7, 728 頁参照)。これによれば、《person》とされるのは次の者である：

- (a) 個人、
- (b) 会社、パートナーシップその他の社団、あらゆる形態の信託もしくはエステート、政府もしくは行政部局または政府機関を含む、あらゆる組織、
- (c) その他の法的・商的人格。

この定義は、一部分、証券法 2 条 2 項に由来すると本条のコメントは述べている。

102) 土橋・吉田、前掲注 (97), Vol. 18, No. 7, 722 頁参照。

103) 《Voting Equity Security》とは、議決権付証券 (voting security) たる持分証券 (equity security) を意味する (第 1.40 条) (土橋・吉田、前掲注 (97), Vol. 18, No. 7, 736 頁参照)。本条のコメントによれば、この定義は新しいものであって、その所持人に、取締役選任のための議決権行使を、現に、可能とする持分証券を射程におき、編 4 編 (支配権取引およびテnder・オファーにおける株主の役割) に関連するものである (土橋・吉田、同上参照)。

《Voting Security》については、第 1.41 条に定義されるが、それによれば (同条 a 項)、議決権付証券とは、その登録所持人 (record holder) に、取締役選任のための議決権行使を、現に、可能とする証券を意味する (土橋・吉田、同上参照)。「現に」(currently) と限定されているのだから、議決権付証券への転換権を有する議決権なき証券、または条件付で議決権を有する証券は、転換後または条件成就後でなければ、本条にいう議決権付証券ではない (本条のコメント参照)。なお、議決権付証券は、登録所持人に、その有する割合 (総社外議決権付証券に対する) に応じて、取締役の選任において、議決権を与えるものである (同条 b 項)。

《Record Holder》とは、会社によってまたは会社のために保持される証券所持人名簿に所持人として確認された者 (前述の《person》についての説明参照) を意味する (第 1.32 条) (土橋・吉田、同上 729 頁—730 頁参照)。

104) 土橋・吉田、前掲注 (97), Vol. 18, No. 7, 722 頁参照。

支配株主の信認的義務（二・完）

または政策に対して、支配的影響力を行使すると推定される。ただし、他の者が、単独または第三者との協定もしくは合意によって、議決権付持分証券について、より多数のパーセントを有しまたはその議決権を行使できるときは、この限りではない。単独または他の者との協定によって、会社の社外議決権付持分証券の25パーセント超を有せずまたはその議決権を行使できない者は、持分証券の所有権またはその議決権の行使権のみによって会社を支配するとは推定されない。

（2） コメント 本条に付されたコメントは、次のように述べている。

① 推定の反証 25パーセント株主が、現実には、会社の運営または政策に対して支配を行使しないことを証明することによって推定を覆すことができる。

② 登録所有権（record ownership） 議決権の行使権と結合した登録所有権は、本条における所有権および議決権の行使権と認められよう。

③ 本条a項1号について 会社の持分証券の50パーセント超を（登録所持人または受益者とし）有しかつその議決権を行使できる者は、会社の支配株主である。したがって、50パーセント超の所有者がその株式の議決権の行使権を喪失しているときには、その所有者は本号にいう支配株主とは認められないこととなる。

④ 本条a項2号について 会社の運営もしくは政策または特定の取引に対して、株主としての資格によって、支配的影響力を行使する者も、支配株主である。上述のように25パーセント超を基準として推定規定がある。1号と異なり、25パーセント超を所有するかまたはその議決権の行使権を有すればよい。

（3） イギリス法との比較 原則の支配株主の定義は、1985年イギリス会社法736条の持株会社の定義に匹敵するといえることができる¹⁰⁵⁾。

3) 会社との取引（1） 総説 第5.10条は、次のように定める¹⁰⁶⁾：

「(a) 通則 会社と取引をする支配株主が、その取引に関して、会社に対する公正取引義務を履行するとされるのは、次のいずれかの場合である：

（1） 取引の時、その取引が会社に対して公正である場合、

105) See Tunc, *supra* n. 1, p. 12.

106) 土橋、前掲注(97)、469頁参照。

- (2) その取引が、利益相反¹⁰⁷⁾および取引¹⁰⁸⁾について開示後、利害関係を有しない株主¹⁰⁹⁾によって事前に承認されまたは追認され、かつその取引の当時において会社資産の浪費¹¹⁰⁾に当たらない場合。

107) 利益相反に関する開示 (disclosure concerning a conflict of interest) について、第1.14条a項が定めている(土橋・吉田、前掲注(97), Vol. 18, No. 7, 722頁参照)。これによれば、支配株主が、その取引について承認または追認する権限を有する会社意思決定者に、利益相反に関して自ら了知する重要な事実を開示するとき、または、会社意思決定者が、その取引の承認または追認の当時に、これらの事実を了知するときは、開示があることになる。会社意思決定者 (corporate decisionmaker) とは、会社のために特別の決定を行う権限を有する役員または組織である(第1.11条)(土橋・吉田、同上参照)。重要な事実 (material fact) とは、通常人が行為決定の際に重要であるとまず判断する事実である(第1.25条)(土橋・吉田、同上、728頁参照)。

108) 取引に関する開示 (disclosure concerning a transaction) については、第1.14条b項が定める(土橋・吉田、前掲注(97), Vol. 18, No. 7, 722頁参照)。それによれば、支配株主が、その取引について承認または追認する権限を有する会社意思決定者に、取引に関して自ら了知する重要な事実を開示するとき、または会社意思決定者が、その取引の承認または追認の当時に、これらの事実を了知するときは、開示があることになる。

109) 利害関係を有しない株主 (disinterested shareholders) について問題となる「利害関係を有する」(interested) については、第1.23条b項が定める(土橋・吉田、前掲注(97), Vol. 18, No. 7, 726頁参照)。それによれば、株主もしくは、株主が了知する範囲で、株主の関係人 (associate) が、取引の当事者であるとき、または株主がその取引に関して利害関係を有する取締役もしくは役員であるときは、当該株主はその取引に関して利害関係を有するとされる。利害関係を有しない株主による承認または追認は、その行使される議決権の過半数をもって行う(第1.16条)(土橋・吉田、同上、724頁参照)。

関係人 (associate) については、第1.03条に定義があるが、そのコメントは次のように述べている(土橋・吉田、同上、720頁参照)：

「関係人」の定義は、利害関係を有する取締役または株主の行為の有無を判断する際に、その性質またはそれへの取締役、上級執行役員もしくは株主の利害関係の故に、これらの者を利害関係を有する者とする諸関係を示す機能を有する。「関係人」という用語は、また、取締役、上級執行役員または株主が、相当に密接な親族関係または相当に実質的な財政的、営業的またはこれと同種の関係を有する者の様々なタイプを示すためにも、使用され、取締役、上級執行役員または株主がこれらの者の利益を故意に増進するときは、取締役、上級執行役員または株主が自らの利益を故意に増進したことに相当するものとされる。

110) 無償かつ相当な営業上の理由なしに会社の資金が支出されもしくは会社の資産が処分されるとき、または会社の受領した対価が不十分なので、通常の十分な経営判断力を有する者が、会社の給付がこれに相当すると判断しないであろうときには、取引は「会社資産の浪費」(waste of corporate assets) に当たる(第1.42条)(土

支配株主の信託的義務（二・完）

（b）立証責任 上の開示後、取引が、利害関係を有しない取締役¹¹¹⁾によって事前に承認されまたは利害関係を有しない株主によって承認もしくは追認されたときには、その取引を争う当事者が立証責任を負う。取引が利害関係を有しない取締役によって追認され、かつ事前に承認を受けないことが会社に著しく有害な影響を与えなかったときにも、その取引を争う当事者が立証責任を負う。取引が承認または追認されなかったときには、c項の場合を除いて、支配株主が立証責任を負う。

（c）営業の通常の過程にある取引 支配株主と会社との間の取引が、会社営業の通常の過程にあるときには、利害関係を有しない取締役または株主によって承認または追認されたときと否にかかわらず、その取引が不公正であった旨の立証責任は、それを争う当事者が負う。」

（2）コメント 本条に関するコメントに関して注目されるのは、次の点である¹¹²⁾。

① 実定法との関係 本条は、「支配株主は、従属会社との取引が公正であることの立証責任を負う」という裁判所が一般に採用している見解を反映するものである。本条は、また、「取引が利害関係を有しない株主によって承認されたときは、その取引を争う当事者に、会社資産の浪費であることの立証責任が転換する」という若干の判例でとられた見解を採用するものである。本条は、利害関係のない取締役の承認にも、同様な立証責任の転換を採用する。

② 適用除外 本条は、支配株主とその会社との間のすべての取引に適用さ

橋・吉田、前掲注(97), Vol. 18, No. 7, 736頁参照)。

111) 取締役が利害関係を有するのは、(1)取締役またはその関係人がその取引の当事者である場合、(2)取締役と特別な関係(營業的・親族的特別な関係)を有する者が、その取引の当事者である場合、(3)取締役、その関係人または上の特別な関係を有する者が、その取引に重要な金銭的利害関係を有する場合、(4)取締役がその取引に重要な金銭的利害関係を有する者の支配的影響下にある場合であって、これらの事情がその取引に関する取締役の判断に影響し会社の利益を害するとき、である(第1.23条a項)(土橋・吉田、前掲注(97), Vol. 18, No. 7, 726頁参照)。利害関係を有しない取締役による承認または追認は、取締役会または担当委員会における利害関係を有しない取締役の過半数(2名以上を要する)をもって行う(第1.15条)(土橋・吉田、同上, 723頁参照)。

112) 以下については、土橋、前掲注(97), 465頁—471頁参照。

れるのを原則としつつも、若干の例外がある。適用除外の場合に、親会社と完全子会社との間の取引がある。利害関係を有しない株主が存在しないことを理由とするものと思われる。株主のすべてが取引について承認しているまたは特定事項に合意しているという状況の下では、本条は適用がない、とコメントされるのも同様な理由であろう。

③ 公正さの証明 支配株主が負担する公正さの立証について、コメントは、二つの指針を示している。第1は、その取引が相当性の範囲内にあることの証明である。第2は、独立な第三者との取引と比較可能な場合であるが、支配株主が第三者の給付と同等の給付を同一価格・条件で行うことによる証明である。比較できる第三者との取引が存在しないときは、コメントの趣旨からすれば、社外取締役から構成される独立の取引担当委員会——これが設置されるならば——に取引を任せるのが妥当であろう¹¹³⁾。

④ 公正取引義務の相反 本条は親会社と子会社（完全子会社を除く）との間の取引にも適用されるから、親会社は取引において子会社を公正に取り扱わなければならない。子会社の取締役を兼任する親会社の代表者も子会社の利益のために行為しなければならない。独立な取引担当委員会の設置によって問題を完全に回避できないときには、兼任取締役は親会社および子会社の双方にとって最善の判断をしなければならない¹¹⁴⁾。

4) 会社の資産、会社に関する重要な未公開情報または支配的地位の利用

(1) 総説 第5.11条は次のように定める¹¹⁵⁾：

「(a) 通則 支配株主は、会社の資産、支配的地位または（会社の証券の取引に際して）会社に関する重要な未公開情報を利用して金銭的利益を図ってはならない。ただし、次のいずれかに該当する場合であって、その利用が、他

113) See Tunc, *supra* n. 1, p. 13.

114) この問題をコンツェルン指揮との関係において検討するものとして、拙稿「親会社の派遣した取締役に関するコンツェルン指揮の責任」、喜多祐先生退官記念「商事法の現代的課題」105頁がある。また、比較的最近のものとしては、拙稿「従属的コンツェルン会社における取締役の利益相反(一)・(二・完)」獨協法学33号1頁、同34号1頁がある。

115) 土橋、前掲注(97)、471頁—472頁参照。

の点において、違法でないときはこの限りでない：

- (1) 有償で利用しかつその取引が第5.10条の要件を充たす場合、
- (2) 支配株主に生ずる利益が、同様な状況にある他の株主がその割合に応じて取得できる場合、またはそれが支配的地位の利用のみに起因しかつ他の株主に不公正でない場合。

(b) 立証責任 前項にもとづき支配株主の行為を争う当事者が立証責任を負う。ただし、利益に対して対価が支払われるときには、その対価の公正性についての立証責任は、会社との間の取引に関する第5.10条の定めによって決定される。

(c) 救済に関する特則 本条によって負担する支配株主の責任は、利得しかつ保持する不当利得を限度とする。ただし、支配株主の行為にもとづく損害が予見可能であって、その利得の価額を超える場合は、この限りではない。同一利得に関して重ねて責任を課せられない。」

(2) コメント 本条に関する主たるコメントは、次の通りである¹¹⁶⁾。

① 実定法との関係 本条は実定法に一般に一致する。

② 本条の基礎をなす事件の特性 支配株主の権限濫用事件の若干のものは、支配株主である個人を取り扱うものであるが、多くは、親会社と子会社との関係を取り扱う。これらの事件は、地位を濫用して、子会社の費用で税法上の利益を取得し、配当政策に影響を与え、子会社を一定の営業活動から排除し、従属会社の資産の売却において同様な状況にある他の株主を排除して利益を獲得し、さらに支配株主との競争を除くなどの事件に関する。これらの判例を総合して、第5.11条の定める原則は、こうである：

「適当な開示および利害関係を有しない少数派株主の承認なしには、支配株主は、会社の資産、その支配的地位または（会社の証券の取引に際して）会社に関する未公開情報を利用して、金銭的利益を図ることを許されない。ただし、支配株主が、自己の行為が第5.11条a項の例外の一つに該当することを証明したときは、この限りでない。」

116) 土橋，前掲注(97)，472頁—474頁参照。

③ Jones v. H. F. Ahmanson & Co. 事件¹¹⁷⁾ 裁判所が、少数派株主に対する公正取扱原則を支配株主にどの程度に要求するのか、を示す例として第5.11条に関するリポーターズ・ノートは、この事件に言及する¹¹⁸⁾。この事件の内容については詳論¹¹⁹⁾したので、ここでは省略し、この判決が注目されるポイントのみを指摘するに止める。すなわち、この判決が注目されるのは、多数派の信認的義務の主張の強度・範囲のためのみならず、主として、「それが、会社の運営ではなく、多数派の個人的財産、すなわち、かれらの株式に単に関係がある操作に関する事件において、主張されたという事実、さらに、少数派株主は、損害を受けたのではなく、機会を与えられなかったにすぎなかったという事実」によってである¹²⁰⁾。

5) 会社機会の取得 (1) 総説 第5.12条は次のように定める¹²¹⁾：

「(a) 通則 支配株主は会社機会を取得してはならない。ただし、次のいずれかに該当する場合はこの限りでない：

(1) 機会の取得が会社に対して公正である場合、

(2) 利益相反および会社機会について開示後¹²²⁾、機会の取得が利害関係を有しない株主によって事前に承認されまたは追認され、かつ機会の取得が会社資産の浪費に当たらない場合。

(b) 会社機会の定義 本条に定める会社機会とは、次のいずれかに該当する営業活動を行う機会をいう：

(1) 会社によって開発されもしくは取得される営業活動または主として会社との関係によって支配株主が係わる営業活動、

(2) 会社が行いまたは行うと考えられる営業の範囲内にありかつ支配株主の営業の範囲外にある営業活動であるとして、支配株主または支配株主の同意を得て会社によって、会社の株主に提示される営業活動。

117) 前掲注(20)参照。

118) See Tunc, *supra* n. 1, p. 14.

119) 5頁以下参照。

120) See Tunc, *supra* n. 1, p. 15.

121) 土橋, 前掲注(97), 477頁。

122) 会社機会の開示に関しては, 前掲注(108)参照。

（c）立証責任 会社機会の取得を争う当事者は立証責任を負う。ただし、a 項 2 号に定める開示後、利害関係を有しない取締役または株主によって事前に承認されずまたは追認されなかった場合に、支配株主が、機会の取得が会社に対して公正であることを、証明しないときはこの限りでない。」

（2）コメント 本条のコメントに関して注目されるのは、次の点である¹²³⁾。

① 実定法との関係 会社機会を会社に提供すべき取締役および上級執行役員の義務に関しては、多数の判例があるが、支配株主の類似義務を取り扱う判例は、それに比較すればほとんどない。しかし、親会社は、親子会社間または多数の子会社間において、会社機会の決定権を有する。したがって、不公正な慣行が行われ、法によってそれが看過されてきた。第 5.12 条の意義はここにある。

② 会社機会の定義 一般の場合よりも狭く定義されている。これは、会社と営業上競争する支配株主（支配会社）の権利と、会社に帰属するとするのが公正である機会を支配会社が奪取することを防ぐ必要とを均衡させるためである。第 5.12 条は、会社に提供されるべき機会か否かの決定に際して、考慮すべき二つの基本的テストを挙げている。

第 1 のテストは、本条 b 項 1 号であり、支配株主がその機会にどのようにして係わることになったか、である。その機会が会社によって開発または取得されたときは、それは、会社の資産であって、支配株主のものではない。同様に、支配株主が行わない特別の活動を、現に、会社が行うときには、支配株主がその活動に関して取得する機会を会社に提供するものと、通常、考えられる。なぜならば、特別の事情がない限り、そのような状況の下においては、支配株主は、会社の現在の営業のため以外には、その機会を取得しなかったと推定することが妥当だからである。逆に、その機会が、支配株主の営業活動の正規の範囲内において、支配株主によって開発または取得されたときには、第 2 のテストの場合を除いて、支配株主の機会提供義務はない。

123) 土橋，前掲注（97），477頁—484頁参照。See also Tunc, *supra* n. 1, p. 16 f.

第2のテストは、本条b項2号である。そのような提示は、様々な方法で、公式的または非公式的になされる。例えば、会社への投資を勧誘する当初の資料、その後の年次報告書や新聞発表、株式上場申請または特定営業を子会社に専属させることを明確にする親子会社間の営業慣行などによって提示される。ただし、子会社の定款の目的条項に可能な営業行為と記載するのみでは、十分な提示であるとはいえない。

6) 原則第5編の哲学 (1) 緒説 第5編序文(introductory note)c項は、その編全体において構想されている哲学について、重要なヒントを与えてくれる¹²⁴⁾。これを概観することとする。

(2) 第5編序文c項「利害関係を有しない会社の代表¹²⁵⁾」 第5編において強調されているのは、利益相反を処理するテクニックとして、会社が中立な代表者を有することが望ましいということである。公開会社に関して定める第3編および第3編Aの取締役会および委員会の構成は、利害相反の常況において、客観的な意思決定に至る一般的な役員会を設置するための環境を整えることにある。利益相反に関する役員会の決定の客観性を判断するに際して、裁判所がこのような環境の存在を考慮に入れることが望まれている。

公正取引の義務に関する事件において、裁判所が、取引において会社のために行為する者の客観性を詳細に調査することが期待されている。この詳細な調査に際して、考慮すべき事実は、例えば、(1) (取締役としての通常の報酬以外に) 取締役にとって重要な報酬を会社から受領したことが、かれの客観性を害するか否か、(2) 取締役が、その判断に適切な範囲において、独立の助言を求めたか否か、および、(3) 取締役が、その審議の客観性を高めるための手続に従ったか否か、などである。

5 支配株主の会社債権者に対する義務

アメリカにおいては、この義務が、少なくとも、ある程度、認められている

124) See Tunc, *supra* n. 1, p. 17 f.

125) 土橋, 前掲注(97), Vol. 19, No. 1, 72頁参照。

支配株主の信認的義務（二・完）

ことが理解される¹²⁶⁾。エクイティ上の債権劣後の法理は、《Deep Rock》法理として、しばしば言及されるが、《Taylor v. Standard Gas & Electric Co.》事件¹²⁷⁾における子会社に因んで名付けられたものである¹²⁸⁾。裁判所は、この事件において、子会社の債権者としての親会社の請求権を他の債権者および優先株主の請求権に劣後させたが、その理由は、（１）親会社が、自己の利益のために、子会社を不当に運営したこと、および、（２）子会社が過少資本であった、ことである¹²⁹⁾。連邦裁判所は、時には、その結論を、「明快に、原告のフェア・プレイおよび良心のルールの違反、原告が会社・その株主および債権者に対して負う信認的行為基準の違反」によって、正当化する¹³⁰⁾。

三 支配株主の信認的義務に関するイギリス法およびアメリカ法の概観からの若干の結論

1 緒 論

この問題に関して、両法の間には著しいコントラストがある¹³¹⁾。イギリス法においては、会社、さらには、多分、少数派株主に対する支配株主の信認的義務は、その承認へのドアが開けられたにすぎないが、アメリカ法においては、この問題は、最早、論議の対象とならない。問題となるのは、義務の履行または違反の要件にすぎないのである。

2 Tunc の結論

Tunc は、このコントラストから、結論のようなものを引き出しているの

126) See Tunc, *supra* n. 1, p. 18.

127) 306 U.S. 307, 59 S.Ct. 543, 83 L.Ed. 669 (1939).

128) See William L. Cary & Melvin Aron Eisenberg, *Cases and Materials on Corporations*, 6th ed., 1988, p. 184.

129) See *ibid.*

130) See *Pepper v. Litton*, U.S. 295, 60 S.Ct. 238, 84 L.Ed. 281 (1939); see also Tunc, *supra* n. 1, p. 18.

131) See Tunc, *supra* n. 1, p. 18.

で、次にこれを述べることにする¹³²⁾。

① アメリカの判例が明白にしていることは、支配株主と会社、殊に親子会社間においては、不公正は通常のことであるということである。

② 通常の株主は、適宜に自由に議決権を行使できる。これに対して、支配株主は、会社のメンバーとして行動すべきであって、会社および他の株主に対して忠実・公正の義務を負う。このことは承認されるべき事実の容認にすぎないであろう。

③ したがって、支配株主と会社、殊に親子会社間の関係は、忠実・公正の義務を基礎とする一連のルールによって規制されることが望まれる。

④ 関係当事者すべてのために、これらのルールは、可及的に明確にすべきである。しかし、硬直的なものであってはならない。子会社の利益は、グループの利益のために犠牲にされるべきではないが、グループの利益から分離できないものでもある。さらに、グループの正規の活動および決定過程は、可及的に阻害されるべきではない。

⑤ ALI の会社管理の原則に条文化されている支配株主の義務は、アメリカの長い経験を基礎とするものであって、関連するあらゆる要素を正当に考慮した後に引き出された、最も興味あるモデルを構成する。

⑥ 取締役および上級執行役員が常に訴追の脅威の下に決定する、というアメリカの現状は回避されなければならない。しかし、取締役および執行役員が、困難な状況において、なすべきことを規制するルールの承認が、この効果を有すべきでない。逆に、疑問のあるときには、取締役および執行役員は、《take-over bid》の場合に、被申込会社の取締役会が要請する助言に匹敵する、十分に独立な助言を求めるべきである¹³³⁾。

⑦ 会社管理の原則に比しうる、一連のルールをイギリスに導入すべきであると、仮に、するならば、それは、会社法に挿入されるか、または、より可能性があるが、多分、「グループ内取引法」(Code of Transaction Within a Group of Companies)として、上場会社の義務(continuing obligations)

132) See *ibid.*, p. 18 f.

133) See *The City Code on Takeovers and Mergers*, Rule 3.1.

の中に挿入されるかであろう¹³⁴⁾。

四 日本法における問題

1 支配株主の信認的義務

1) 信認的義務 (1) 意義 信認的義務とは、自己の利益を他人の利益に劣後させて、その他人のために行為する義務である。法によって課せられる最高度の義務であって、例えば、受託者や後見人が負担する義務である¹³⁵⁾。

(2) 取締役の忠実義務 わが国においては、会社法では、信認的義務は、主として、取締役に關して取り扱われている。というのは、アメリカ法においては、取締役の信認的義務は、(1) 会社利益への最高度の忠実性、および、(2) 業務執行における相当な注意、を中心として検討されるが¹³⁶⁾、昭和25年の商法改正によって新設された現行254条一3は、アメリカ法に従って、取締役の忠実義務を定めるものである、と解するのが有力だからである¹³⁷⁾。ただ、会社においては、大株主として取り扱われる株主は、通常の株主以上に強度の誠実義務を負い、商266条一3第1項のような取締役の責任規定の類推適用を受けることがある、と解する説もある¹³⁸⁾。しかし、この立場も、大株主の信認的義務を認めて、その直接的適用（自己取引や会社機会の取得に關して）を承認するものではない。自己取引については商法265条に、会社機会の取得の主たる場合については商法264条に、それぞれ定められている。比較法的検討は支配株主に信認的義務を認めるべきことを示唆する。支配株主を会社の取締役（事実上の取締役）と解することができれば、問題の解決が可能である。

2) 支配株主は事実上の取締役か 支配株主は、コンツェルン関係においては、親会社として現われるが、親会社を子会社の取締役と解すべきである、と

134) See Admission of Securities to Listing, s.5, Chap. 2.

135) See Black's, Law Dictionary, 6th ed., 1990, p. 625.

136) See Oleck, supra n. 1, vol. 2, p. 730.

137) 拙著・新版会社法, 140頁—141頁。

138) 田中誠二・三全訂会社法詳論上巻302頁—303頁。

するのが私の主張である¹³⁹⁾。この立場に立てば、取締役の義務・責任を可及的に親会社¹⁴⁰⁾に認めることが可能となる。したがって、大株主に取締役の責任規定を認める説に対して、各株主の有する取締役の責任追及の訴も類推適用を認めるか否か不明であり、これを認めないとすれば一般少数株主の保護として充分ではない¹⁴¹⁾、とする批判も当たらないこととなる。最近、親会社の代表取締役を子会社の事実上の取締役と認め、その責任を肯定した注目すべき判決がなされた¹⁴²⁾。次にこれを検討しつつ、親会社取締役論を取り扱うこととする。

2 判例の検討

1) 緒説 (1) 事実 子会社Aの代表取締役Bは、利益を上げる見込みもなく、品質の良くない安売品をXから買い入れ、確実な支払見込みのない約束手形を振り出した。Aの単独株主である親会社Cの代表取締役Yは、Aの経営に影響力を有し、その経営に深く関わっていた。そこで、Xは、YはAの事実上の取締役として、Bの任務懈怠行為に対する監視義務を怠ったとして、商法266条一3第1項にもとづくYの責任を追及した。

(2) 判旨 Yは、Aの経営に密接に関与しており、Cの代表取締役として、またAの実質的所有者として、事実上Aの業務執行を継続的に行い、Aを支配していたから、Aの事実上の取締役である。したがって、Yは、Aの事実上の取締役として、重過失によりBの任務懈怠行為に対する監視義務を怠ったものというべきであるから、これにより生じたXの損害を事実上の取締役の第

139) 拙稿「事実上の取締役とコンツェルン関係」獨協法学28号1頁以下参照。

140) ここでいう親会社は、もちろん、商法211条一2、第1項本文および第2項に定める親会社とは一致しない。その意味では、支配会社という用語を使用するのが妥当であるが、従来からの、慣用的用法として、支配会社の意味において親会社の用語を使用する。

141) 田代有嗣・新版親子会社の法律438頁参照。

142) 京都地判平成4年2月15日、判例時報1436号115頁。これに関する研究として、拙稿・金融商事判例研究713号、金融商事判例916号45頁がある。

三者に対する責任として、商法266条—3第1項により賠償すべきである。

2) コメント (1) 事実上の取締役の要件¹⁴³⁾ 比較法的に見て、事実上の取締役論には二つの機能がある。第1は、事実上の取締役の行為を会社機関または機関に関する正規の行為とする機能であり(機関代用機能)、第2は、取締役の責任を事実上の取締役に適用する機能である(責任拡張機能)。機関代用機能においては、主として、会社と取引をした第三者の保護が目的であるから、その要件として、事実上の取締役とされる者が、取締役の地位を事実上保持し、それに相応しい行為を実際に行い、第三者が適法な取締役の行為としてその者の行為を信頼し、または、会社はその者の行為を黙認していること、が挙げられる。責任拡張機能においては、取締役として会社運営を決定した者に取締役の責任を適用するのが趣旨であるから、事実上の取締役としての要件は、その者が会社運営(業務執行)の事実上の決定者であることである。

(2) Yの事実上の取締役性 本件では、Yの取締役としての責任が問題となっているのだから、その事実上の取締役性は、業務執行の事実上の決定権に依存している。そして、コンツェルン関係においては、この決定権は親会社の代表者でなく、親会社それ自身にあり、事実上の取締役とされるべきは親会社であることを比較法的研究は示している¹⁴⁴⁾。イギリス会社法における親会社の定義とALIの支配株主の定義が、ともに会社運営に関する実質上の決定権という面からアプローチし、極めて類似していることも、このことを示すといえる。したがって、事実上の取締役とされるべきは、Cであって、Yではないことになる。ただ、本件においては、YとCの間には、資産混和があるとも考えられ、特にCの責任を問題とする実益はないかも知れない¹⁴⁵⁾。

3) 支配株主の信認的義務肯定への胎動 下級審ではあるが、事実上の取締役の責任を認める判例が出現したのであって、この判例は重要な意義を有するといえる。コンツェルン関係における親会社取締役論、換言すれば、支配株主の信認的義務肯定への扉が開かれつつあるともいえよう。イギリス法およびア

143) 拙稿、前掲注(142)、47頁以下参照。

144) 同上、49頁以下参照。

145) 拙稿「資産および業務の混和と社員の有限責任(二・完)」獨協法学36号8頁参照。

メカ法の発展とは一見関係のないようであるが、そこで見られる潮流が、わが国においても現われつつある、というのは過言であろうか。

3 親会社と支配株主

1) 緒説 前述の判例の検討において、コンツェルン関係において、事実上の取締役と解されるべきは、親会社である、ことを指摘したが、これは換言すれば、業務執行の事実上の決定者——通常、支配株主——は、親会社であることを意味する。すなわち、コンツェルン関係においては、支配株主は親会社ということである。このことを明確にするのは、1985年イギリス会社法における親会社の定義とALIの支配株主の定義との近似性である。次にこれを示そう。

2) 両定義の概観 (1) 1985年イギリス会社法736条 グループ計算書の作成のために同法258条は親子関係について定義するが¹⁴⁶⁾、計算以外については、同法736条が、グループに属する会社を「親会社および子会社」として定義する。同法258条と同法736条の定義は類似するが、その相違は、次の点にある。前者では親子関係は、パートナーシップまたは法人格を有しない社団においても成立するが、後者においては会社間においてのみ成立すること、および、前者において親子関係が認められる三つの場合において、後者においてはこれが成立しないことである¹⁴⁷⁾。いずれにせよ、両者に共通に親子関係が認められるのは、議決権の過半数および取締役の過半数の選解任を支配する場合であって、支配が実質的に捉えられている¹⁴⁸⁾。

(2) ALIの支配株主の定義 これについては詳論したので繰り返さないが、その定義のポイントは、議決権の過半数支配および会社運営に対する支配的影響力であり、ここでも支配が実質的に解されている。

(3) 両定義の近似性 イギリス法の親会社は、ALIの支配株主の要件で

146) 拙稿「支配株主の信託的義務(一)」獨協法学37号4頁以下参照。

147) See Robert R. Penuington's *Company Law*, 6th ed., 1990, p. 731. なお、拙稿、前掲注(146)、5頁—6頁参照。

148) 拙稿「各国会社法の動向・イギリス」金融・商事判例856号139頁参照。

支配株主の信認的義務（二・完）

ある支配力を有する。逆に、また、ALI の要件を充足する支配株主は、イギリス法の親会社の要件を充たす。

3) 小括 以上のことから、会社の実質的支配者である支配株主は、コンツェルン関係においては、親会社として捉えられていることが明らかとなる。かくして、子会社の事実上の取締役は親会社であると解すべきこととなる。

む す び

事実上のコンツェルン指揮の責任を捉えるには、ドイツ株式法的アプローチの他に、イギリス法およびアメリカ法における支配株主の信認的義務として構成する方法がある。そして、これをわが国に導入するためには、親会社を子会社の事実上の取締役と解するのが、最も妥当である。

親会社概念に関する立法論を最後に展開する予定であったが、その際、モデルとするのが、イギリス法の親会社または ALI の支配株主の定義であってみれば、これらについては、上述してあることを考え、本稿では省略することとしたい。

(1994年1月18日稿)