

## 《論 説》

## 企業再編法制における公正と効率 ——株式交換・株式移転制度を素材として——\*

周 劍 龍

### 目次

- I はじめに
- II 株式交換・株式移転制度の立法化
- III 株式交換・株式移転制度の立法不備
- IV むすび

### I はじめに

近年、日本においては、商法・会社法の自由度を高め、会社制度の競争力を強めるために度重なる商法改正が行われた。企業再編法制の改正は、いうまでもなく一連の商法改正の重要な一環を成すものであり、改正によって企業再編の効率性が確保されるようになった。しかしながら、それに伴って、株主権の保護強化、つまり企業再編の公正確保を図るための法整備も十分に行われたのか。仮にそれが十分に行われなかったとすれば、整備されなければならない公正確保の措置とは何か。本稿では、株式交換・株式移転制度を素材としてこの問題を考察したい。

---

\* 本稿は、2003年11月1日と11月2日に「企業買収：法律と実践 (Takeover: Law and Practice) をテーマに、中国・清華大学法学院商法研究センターが主催した「21世紀商法フォーラム・2003年国際シンポジウム」にて筆者の行った報告をもとに作成された論文である。

## Ⅱ 株式交換・株式移転制度の立法化

### 1 株式交換・株式移転制度の立法経緯

日本は、1999年商法改正によって株式交換・株式移転制度を導入した。その導入目的は、完全親会社としての持株会社を創設し、または他の会社を完全子会社にすることが容易にできるようにする、つまり完全親子会社関係を形成する効率的な法技術を提供するためである。いわゆる株式交換とは、A社が株式をもってB社の株主の所有する株式の全部と交換して、B社の完全親会社になる制度である（商法352条）。株式移転とは、完全親会社となるA社がまず創設され、A社に対しB社の株主が所有する株式の全部を移転して、A社がB社の完全親会社になる制度である（商法364条）。以下では、株式交換と株式移転制度の立法経緯を概観する<sup>1)</sup>。

#### (1) 独占禁止法の改正と純粋持株会社設立の解禁

第2次世界大戦の敗戦までの日本経済は、主として三井財閥、三菱財閥、住友財閥などといった大財閥によって牛耳られていた<sup>2)</sup>。財閥とは、持株会社を頂点にして、その支配下に数多くの子会社や孫会社が置かれるピラミッド型の企業集団、あるいはコンツェルンを意味する。敗戦後、財閥は戦時中の日本軍国主義の経済的基盤として性格付けられ、こうした経済的基盤を徹底的に瓦解させ、経済の民主化を実現するために、連合国最高司令官（GHQ）は、財閥の解体を命じ、ならびに日本に対して独占禁止法の制定を要求した。1947年に制定された独占禁止法（「私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律」）

1) 立法経緯について、原田晃治「株式交換等に係る平成11年改正商法の解説（上）」商事法務1356号5頁以下（1999年）、福島洋尚「株式交換・株式移転制度と会社法」法律時報75巻5号8頁以下（2003年）参照。

2) 田中誠二、久保欣哉『新版経済法概説（三全訂版）』（千倉書房、1989年）208頁参照。

は、持株会社の設立を明確に禁止する立場をとった（9条）<sup>3)</sup>。しかし、1990年代に入ってから、バブル経済が崩壊し、日本経済の長期低迷が続いていた。企業再編を効率的に促し、会社の競争力を高め、低迷した日本経済を回復するために、主として経済界から持株会社設立の解禁を要請する声が増しに強くなった。こうした要請を受けて、1997年に独占禁止法が改正され、持株会社の設立がようやく解禁されるに至った<sup>4)</sup>。

- 3) 改正前の独占禁止法9条は、①持株会社は、これを設立してはならない（1項）、②会社（この場合はとくに外国会社を含む）は、国内において、持株会社となつてはならない（2項）を規定していた。この場合の持株会社とは、株式（社員の持分を含む）を所有することにより、国内の会社の事業活動を支配することを主たる事業とする会社をいう。主たる事業とするというのは、定款の記載によって判断するのではなく、実際上の会社の活動状態から判断すると解される（田中誠二・久保欣哉・同前掲注2）210頁）。このような持株会社は一般に純粋持株会社（Pure Holding Company）と呼ばれ、本稿にいう持株会社は単に純粋持株会社を指す。これに対して、いわゆる事業持株会社（Operating Holding Company）もある。このような持株会社は、子会社の支配以外に本来の事業をなし、この事業を主たる事業とし、子会社の事業活動を支配するのは主たる事業ではない。独占禁止法は、従来から事業持株会社を禁止の対象としていない。
- 4) 改正後の独占禁止法9条の基本的な内容は次のようになっている。つまり、①他の国内の会社の株式（社員の持分を含む、以下同じ）を所有することにより事業支配力を過度に集中することとなる会社は、これを設立してはならない（1項）。②会社（外国会社を含む、以下同じ）は、他の国内の会社の株式を取得し、又は所有することにより国内において事業支配力が過度に集中することとなる会社となつてはならない（2項）。③「事業支配力が過度に集中すること」とは、会社及び子会社その他当該会社が株式の所有により事業活動を支配している他の国内の会社の総合的業務規模が相当数の事業分野にわたって著しく大きいこと、これらの会社の資金に係る取引に起因する他の事業者に対する影響力が著しく大きいこと又はこれらの会社が相互に関連性のある相当数の事業分野においてそれぞれ有力な地位を占めていることにより、国民経済に大きな影響を及ぼし、公正かつ自由な競争の促進の妨げとなることをいう（4項）。④会社及びその一若しくは二以上の子会社又は会社の一若しくは二以上の子会社が総株主の議決権の過半数を有する他の国内の会社は、当該会社の子会社とみなして、この条の規定を適用する（4項）、である。これで明らかのように、改正後の9条は、公正かつ自由な競争を促進するため、事業支配力の過度集中に規制の重点を置いている。

## (2) 1999年商法改正までの持株会社の設立方式

改正前の商法や証券取引法の枠組み内でどのようにして持株会社を創設するのかについて、主として下記のような三つの方式が考案された<sup>5)</sup>。

まずは、「抜け殻方式」である。この方式は、A社がまず子会社のB社を設立して、次に現物出資または営業譲渡によって営業の全部をB社に譲渡した後、A社自身が完全親会社になる方式である。しかし、第一に、裁判所の選任する検査役による検査を受けなければならないこと（商法173条1項）、第二に、A社を持株会社にする期間においてA社が営業活動を停止しなければならないこと、第三に、A社をめぐる債権債務関係をB社に承継させるのが非常に複雑であることなどが故に、この方式はあまり実用的なものではないとされる。

つぎに、株式公開買付の方式である。この方式によれば、まず持株会社になるA社を設立して、A社は既存会社であるB社の株主に対し公開買付を行い、B社の株主が所有する株式の全部をA社に売却することにより、A社がB社の完全親会社になるとされる。ただ、この方式には主として下記のような幾つかの難点があると思われる。つまり、第一に、A社はB社の株式を公開買付により買付けるために潤沢な資金を用意しなければならない。第二に、B社の株主の全員が所有する株式をAに売却することは保証できない。第三に、B社の株主はA社に株式を売却することによって株式譲渡益税や有価証券取引税を課される。したがって、株式公開買付による完全親会社の創設は上記の抜け殻方式と同様簡単なことではない。

さらに、第三者割当増資による新株発行方式である。この方式では、まず完全親会社になるA社を設立して、続いて既存会社であるB社の株主が所有する株式の全部をA社に現物出資する代わりに、A社の発行する株式を引受ける（実質は株式交換である）。その結果、A社はB社の完全親会社になる。この方式にも下記のような難しい問題を抱えると思われる。つまり、第一に、上記公

5) 前田庸「商法等の一部を改正する法律案要綱(案)の解説(上)」商事法務1517号6頁(1999年)、川越憲治編著『持株会社の法務と実務』(金融財政事情研究会、1998年)145頁以下参照。

開買付方式の場合と同様、B社の株主の全員が株式の全部をもってA社に現物出資することは保証できない。第二に、B社の株主はA社に株式を現物出資するため株式譲渡益税や有価証券取引税を課される。第三に、株主の全員ではないかもしれないが、現物出資で会社に出資する際に裁判所に選任される検査役による調査を受けることもありうる。

### (3) 金融持株会社の設立と三角合併

商法や証券取引法の枠組の中でいかにして持株会社を創設するかについて議論がなされている最中、銀行など金融機関の再編を促すために、1997年に「銀行持株会社を創設する銀行などに係る合併手続に関する特例法」（以下、「特例法」という）が制定された。この特例法は、銀行持株会社を創設する方式として三角合併方式を用意している（3条）。それによれば、既存金融機関であるA銀行はまず銀行持株会社になる子会社Bを設立し、B社はさらに子会社Cを設立し、そしてC社は吸収合併の形でA銀行を吸収合併し、それと同時に消滅金融機関であるA銀行の株主が保有するC社株式の全部を強制的にB社に現物出資させられる。その結果、B社が銀行持株会社に、C社がB社の完全子会社になる。現物出資に対する検査役による調査という商法上の難点を克服するために、特例法上の三角合併における強制現物出資に対して検査役による調査の免除が認められる（10条1項）。

こうした日本式の三角合併方式はアメリカ法の三角合併を参考に考案されたといわれるが、その中身はアメリカ法の三角合併との隔たりがきわめて大きい。しかも、日本では日本式の三角合併がかなり不人気であるため、これまで三角合併方式を利用して金融持株会社を創設した例は一つもないといわれる。その主な原因は、銀行持株会社を創設するために子会社を二つ設立しなければならないという迂遠な手続を経ることを要するため、実務界がそれをかなり敬遠しているところにあるようである。特例法に金融持株会社の創設につき相当複雑な手続を設ける必要があったのは商法が強制的株式交換制度を設けていなかったからである。つまり、上記の例で言えば、金融機関であるA銀行の株主に子会社Bと株式交換を強制させることはできないということである。

#### (4) 株式交換と株式移転制度の立法化

上述で明らかなように、当時の商法の枠組においては持株会社を創設する手続がきわめて複雑であるという問題が存在する。この問題を解決する手法としては、アメリカ法の株式交換制度 (share exchange) が参考になると考えられる<sup>6)</sup>。持株会社を効率的に創設するための法技術を導入するという経済界の要請に応えるために、当時の通産省 (現経済産業省) は、「持株会社をめぐる商法上の諸問題」という研究報告書において株式交換制度の立法化について具体的な提案を行った<sup>7)</sup>。この研究報告書は株式交換制度の立法化に対して大きな推進力になったと考えられる。

他方、法務省民事局参事室も、1998年7月に「親子会社法制に関する問題点」(以下、「問題点」という)という報告書を取りまとめて、各界に対して意見照会を行った<sup>8)</sup>。当該「問題点」の中には株式交換・株式移転制度の立法が商法改正の問題点の一つとして提示され、株式交換・株式移転についてそれぞれ次のような定義がなされている。それによれば、株式交換とは、「一方の会社の株主が有する当該会社株式の全部の現物出資により他方の会社が新株を発行する手続」をいう(第1編第1章の2)。株式移転については、「問題点」では、「株式移転」という表現ではなく、「親会社の設立」の表現が用いられる。それによれば、「親会社の設立」とは、会社が発起人になり、その会社の株主が有する株式の全部の現物出資により他の会社を設立する手続」をいう(第1編第1章の3)。この定義は、株式移転の原型を成すものである。しかし、株式交換制度の立法化に対して、次のような厳しい批判がなされている。つまり、株

---

6) 持株会社の創設を容易にするための商法改正が議論される以前に、アメリカ法の株式交換制度を紹介、検討し、それを日本法に導入すべきであると主張した説がすでにあった(中東正文「アメリカ法上の三角合併と株式交換」中京法学28巻2号1頁以下(1994年)参照)。

7) 通商産業省産業政策局産業組織課編『持株会社をめぐる商法上の諸問題——株式交換制度の創設に向けて——』別冊商事法務206号(商事法務研究会、1998年)

8) この「問題点」の全容、各界の意見および各界の意見に対する分析の詳細については、原田晃治ほか『親子会社法制等に関する各界意見の分析』別冊商事法務211号(商事法務研究会、1998年)参照。

主が属する会社が企業としていかなる変化も生じていない場合において、資本多数決の原則によって少数株主に株式交換、または株式移転を強制し、その属する会社から離脱させることは、少数株主の財産権を侵害する行為であり、憲法に違反するおそれがある<sup>9)</sup>、と。これに対して、賛成意見は、株式交換が会社の合併に類似しており、組織法的行為であると考え。つまり、賛成意見によれば、株式交換はもはや現物出資に当たらない行為とされる<sup>10)</sup>。

1999年1月に株式交換・株式移転の導入を主要な内容とする「商法等の一部を改正する法律要綱案」は、賛成意見を採用し、この制度を会社の合併に類似する組織法的行為とし<sup>11)</sup>、会社の合併に関する商法規定を参考に株式交換・株式移転の制度設計を行った。ほぼ当該要綱案のままで作成された「商法等の一部を改正する法律案」は1999年に国会で可決された。

## 2 株式交換・株式移転制度の基本的構造

### (1) 株式交換

株式会社が株式交換をする場合にまず株式交換契約書を作成することを要する。株式交換契約書には下記の事項を記載しなければならない（商353条2項）。つまり、①完全親会社となる会社が株式交換により定款の変更をする場合には、その規定、②完全親会社となる会社が株式交換に際して発行する新株の総数、種類および数ならびに完全子会社となる会社の株主に対する新株の割当に関する事項、③完全親会社となる会社において増加する資本金および資本準備金に関する事項、④完全子会社となる会社の株主に支払う金額を定めたと

9) 川浜昇「株式交換制度の創設とその問題点」ひろば51巻11号4、6頁（1998年）。また、株式交換制度に対する少数派株主の保護という観点からの批判として、高橋英治「ドイツコンツェルン法の発展と日本法への展望」加藤勝郎・柿崎栄治両先生古稀記念『社団と証券の法理』73頁（商事法務研究会、1999年）参照。なお、株主の憲法上の財産権保護という観点から、会社法改正の憲法上の限界について考察した最近の論文は、高橋英治「株主と憲法上の財産権——会社法改正に憲法上の限界はあるのか——」民商130巻2号26頁以下（2004年）がある。

10) 原田晃治ほか、前掲注8）20頁。

11) 前田庸・前掲注5）8頁。

きは、その規定、⑤新株予約権にかかる義務の承継事項、⑥当事会社が株式交換契約書について承認する株主総会の期日、⑦株式交換の日、⑧当事会社が株式交換の日までに利益配当またはいわゆる中間配当をするときは、その限度額、である。

次に、株式交換契約書については、当事会社のいずれにおいても株主総会の特別決議による承認を得る必要がある(商353条1項)、総会の招集通知に株式交換契約書の要領を記載しなければならない(同条4項)。

さらに、会社の取締役が株式交換に関する情報を開示する義務を負う。法によれば、取締役は株主総会の会日の2週間前から、株式交換の日後6ヵ月を経過する日まで、株式交換契約書、完全子会社となる会社の株主に対する株式割当事項についてその理由を記載した書面、新株予約権の義務の承継事項に関する理由を書いた書面、各当事会社の会日前6ヵ月以内に作成した貸借対照表、それが最終貸借対照表でないときは最終貸借対照表およびそれらと共に作成された損益計算書を本店に備え置かなければならない(商354条1項)。株主は営業時間内いつでも、これらの書類の閲覧を求めたり、会社が定めた費用を支払ってその謄本もしくは抄本の交付を求めたりすることができる(同条3項)。そして、取締役は、株式交換の日、その日において完全子会社となる会社に現存する純資産額、株式交換により完全親会社に移転した完全子会社の株式の数その他の株式交換に関する事項を記載した書面を作り、それを株式交換の日より6ヵ月間本店に備え置くことを要する(商360条1項)。このような書類についても、株主は、営業時間内いつでもその閲覧や、その謄本または抄本の交付を請求することができる(同条2項、354条3項)。

なお、商法は、上記の手續を緩和した簡易株式交換制度をも設けている。法によれば、完全親会社となる会社が株式交換に際して発行する新株の数がその会社の発行済株式の総数の20分の1を超えないとき、当該会社の株主総会による承認は要らないとされる。ただし、完全子会社となる会社の株主に支払う金額を定めたときは、その金額が最終の貸借対照表により完全親会社となる会社に現存する純資産額の50分の1以下でなければならない(商358条1項)。これは簡易合併制度(商413条の3)に対応するもので、株式交換制度の効率性を確



保するためであると考えられる。

制度設計の細かいところは、アメリカ法の share exchange 制度<sup>12)</sup>とは異なるが、株式交換制度の導入それ自体がアメリカ法を参考にしたのは確かである。

## (2) 株式移転

会社が株式移転を行う場合には、まず下記の事項について完全子会社となる会社の株主総会の承認を受けることを要する（365条1項）。つまり、①設立する完全親会社の定款の規定、②設立する完全親会社が株式移転に際して発行する株式の種類および数ならびに完全子会社となる会社の株主に対する株式割当に関する事項、③設立する完全親会社の資本額および資本準備金に関する事項、④完全子会社となる会社の株主に支払をなすべき金額を定めるときは、その事項、⑤新株予約権にかかる義務の承継事項、⑥株式移転をすべき時期、⑦完全子会社となる会社が株式移転の日までに利益の配当またはいわゆる中間配当をするときは、その限度額、⑧設立する完全親会社の取締役および監査役の氏名、⑨会社が共同して株式移転により完全親会社を設立する旨、である。

次に、取締役は株主総会の会日の2週間前から、株式移転の日後6ヵ月を経

---

12) アメリカ模範事業会社法 (Model Business Corporation Act) は、株式交換が一方の会社が他の会社の株式の全部を取得する取引であると規定する (§ 11.03(a)(1))。株式交換を行うためには、各当事会社の取締役会が株式交換計画を承認することを要するほか (§ 11.04(a))、原則として、各当事会社の株主総会の決議によらなければならない (§ 11.04(b))。ただし、買収会社については、株式交換に伴う株式発行によって、議決権の総数が20%を超えて増加しないなどの条件を満たせば、株主総会の決議を省略することもできる (§ 11.04(e))。また、定款や取締役会の決議で別段の定めがなければ、株主総会の定足数は、行使することができる議決権の過半数であり、賛成票が反対票より多くなれば、株式交換が認められることとなる (§ 11.04(e))。なお、模範事業会社においては、発行済株式の全部を交換の対象とせず、特定の種類の株式のみを対象にすることも可能であり (§ 11.03(a))、買収の対価は、買収会社の株式に限らず、株式以外の証券、現金その他の財産であっても許される (§ 11.03(a))。1976年に模範事業会社法に初めて株式交換制度が導入され、現在約40の州の会社法がこの制度を規定しているといわれる (中東正文「株式交換・株式移転」金融・商事判例 (増刊号) 1160号19頁 (2003年) 参照)。

過する日まで、下記の情報を開示する義務を負う。つまり、①株式移転を承認する株主総会における議案の要領、②完全子会社となる会社の株主に対する株式割当事項についてその理由を記載した書面、③完全子会社の株主総会の会日前6カ月内に作成した貸借対照表、それが最終貸借対照表でないときは最終貸借対照表およびそれらと共に作成された損益計算書を本店に備え置かなければならない(商366条1項)。株主は、株式交換の場合と同様に営業時間内いつでもこれらの書類の閲覧、そして会社が定めた費用を支払ってその謄本もしくは抄本の交付を求めることができる(商366条2項、354条3、4項)。

なお、株式移転を行うときは、完全親会社となる会社が設立されるから、その本店の所在地においては2週間、支店の所在地においては3週間内に、会社設立の登記が必要となる(商369条1項)。この本店の所在地での設立登記により、株式移転の効力が生じることになる(商370条)。完全親会社が新株予約権にかかる義務を承継するときにはその旨の登記も必要とされる(商369条2項)。

株式交換と異なり、株式移転制度は日本独自のものであり、現在持株会社の創設のためによく利用されるといわれる。

### (3) 株式交換・株式移転の公正確保の措置

株式交換・株式移転の公正を確保し、親会社株主の権利を守るために、商法は下記のような幾つかの措置を用意している。

まずは、反対株主に株式買取請求権を認めている。つまり、株式交換契約書を承認する株主総会に先立ち、会社に書面で株式交換に反対の意思を通知し、かつ株主総会において株式交換契約書の承認に反対した株主は、会社に対し、自己の有する株式を承認の決議がなければ有したであろう公正な価格で買い取るべきことを請求することができる(商355条1項)。この規定は、株式移転に対して準用される(371条2項)。

次に、株式交換・株式移転無効の訴えである。合併の場合と同じように、株式交換に瑕疵があるときについて、株式交換無効の訴えの制度が設けられている。つまり、会社の株式交換の無効は株式交換の日より6ヵ月以内に訴えをもってのみ主張することができる(363条1項)。この訴えを提起できる者は、

各当事会社の株主、取締役、監査役または清算人とされる（同条2項）。この訴えは、完全親会社となる会社の本店所在地の地方裁判所の管轄に専属する（同条3項）。そして、株式交換を無効とする判決が確定したときは、完全親会社となった会社は、株主交換に際して発行した新株または移転された完全親会社の自己株式の株主に対し、彼らが株式交換前に有していた完全子会社となった会社の株式を移転しなければならない（同4項）。なお、会社による訴えの提起の公告、複数訴えが係属する場合の弁論・裁判の併合、出訴期間経過後の口頭弁論開始、悪意の株主の担保提供、および悪意・重過失ある敗訴原告の損害賠償責任については、総会決議取消の訴えの手續と同様である（商363条5項、商105条、105条2—4項、109条2項、249条）。株式移転無効の訴えの規定は、株式交換無効の訴えに関するそれとはほぼ同様である（372条）。

さらに、株式交換・株式移転制度の導入に伴って、親会社株主を保護するために親会社株主の子会社に対する帳簿閲覧請求権が新たに認められた。つまり、総株主の議決権の100分の3を有する親会社株主は、その権利を行使するため必要があるときは、裁判所の許可を得て子会社の会計帳簿および資料の閲覧または謄写を請求することができる（293条の8の1項）。ただし、株主が株主の権利の確保もしくは行使に関し調査をなすためではなく請求したとき、または会社の業務の運営もしくは株主共同の利益を害するため請求したときなどの場合において、裁判所は親会社株主の請求を許可しないことができる（同条2項、293条の7）。

ただ、会社合併の場合と一つ大きな異なる点は、株式交換・株式移転について会社債権者の保護手続が設けられていないことである。その理由は、株式交換・株式移転においては当事会社の既存の債権者の利益が害される危険は乏しいからであるとされる。つまり、完全子会社となる会社については、株主が交代するのである。完全親会社となる会社については、株式交換の際に大幅に財産状態が悪化する危険は乏しいし、資本の額は、増加することはあっても減少することはない<sup>13)</sup>。

---

13) 江頭憲治郎『株式会社・有限会社法』第3版（有斐閣、2004年）689頁。

### Ⅲ 株式交換・株式移転制度の立法不備

Ⅱで述べたように、株式交換・株式移転制度を導入する際に、制度の公正確保、親会社株主の保護強化のために一定の措置が制度上整備された。しかし、それらの措置は、真の意味における株主権の保護強化による制度の公正確保にとってはなほ不十分である。というのは、株式交換・株式移転制度の導入により招かれた株主権の縮減化という株主権に対する著しい侵害という問題がいまだに置き去りにされているからである。こうした問題の中でとりわけ深刻であると考えられるのは、株主の代表訴訟提起権の剝奪と株主の経営参加権の空洞化問題である。

#### 1 株主の代表訴訟提起権の剝奪

##### (1) 日本興業銀行株主代表訴訟事件<sup>14)</sup>

本件の事実概要は次のとおりである。1999年4月に日本興業銀行(以下、「興銀」という)の原告株主Xら2名が当該銀行の取締役および監査役Yら(86名)を相手に、損害賠償責任を追及するために株主代表訴訟を提起した。その理由は、Aに対する融資などが興銀に莫大な損害を被らせ、この損害はいずれも取締役であったYらが融資または投資する際に必要な調査および審査を重大な過失によって怠ったことに起因し、商法254条の3によりYらが負担する善良な管理者としての注意義務に違反することは明らかであるというものである。しかし、本件訴訟の係属中に、興銀、富士銀行と第一勧業銀行の持株会社であるみずほホールディングスが共同株式移転の方式により設立され、Xらはみずほホールディングスの株主となり、興銀の株主の地位を喪失した。

東京地裁は、2001年3月に言い渡した本件判決において、下記の理由でXらの訴えを却下した。つまり、商法267条1項が株主代表訴訟を提起しうるものとして「6月前ヨリ引続キ株式ヲ有スル株主」と規定しているのは、株主代表

---

14) 東京地判平成13・3・29金融・商事判例1120号53頁、判例時報1748号171頁。

訴訟の原告適格を定めたものであり、右「株主」とは、文理上は被告である取締役が属する会社の株主であると解されるところ、この点につき株式移転によって原告が株主たる資格を喪失した場合に株主代表訴訟の当事者適格が維持される旨定めた特別の規定はなく、また、法律上の文理に反して原告の当事者適格の維持を認めると解釈すべき特段の理由もない、である。

このように、コーポレート・ガバナンスにとってきわめて重要な措置たる株主の代表訴訟提起権は本件判決によって簡単に奪われてしまう結果が生じた。本件判決に対して、学説のみならず<sup>15)</sup>、マスコミも一斉に不当な判決であると激しく批判する。株式交換・株式移転制度を導入する際に危惧された問題がまさに現実起きた。またこれよりも、もっと危惧されるべきことは株式交換・株式移転を悪用し株主代表訴訟を潰すことである。こうした批判や、危惧があるにもかかわらず、本件判決の後に立て続けに言い渡された数件の下級審判決も本件判決と同様に代表訴訟を提起した株主の原告適格の維持を否定し、訴えを却下した<sup>16)</sup>。本来裁判所は、立法の不備を補うために、公正や正義の実現という観点から妥当な判決を言い渡すという裁判による法創造機能を有するはずである。原告適格を否定した一連の裁判例に限っていえば、裁判所はこのような機能を自ら放棄したといわざるを得ない。

15) たとえば、鳥山恭一、判批・法学セミナー561号114頁（2001年）、拙判批・金融・商事判例1127号61頁（2001年）、吉本健一、判批・判例評論516号36頁（2002年）、南隅基秀、判批・札幌学院法学18巻2号121頁（2002年）、佐合美佳、判批・法政論集191号245頁（2002年）、新谷勝「持株会社の創設と株主代表訴訟の原告適格——大和銀行株主代表訴訟が残した問題点——」判例タイムズ1085号31頁（2002年）、山田泰弘「結合企業と代表訴訟（2・完）」高崎経済大学論集45巻3号73頁（2002年）、村上裕、判批・法学66巻4号95頁（2002年）、関俊彦「株主代表訴訟の原告適格と株式移転」ジュリスト1233号107頁（2002年）、加藤勝郎、判批・取締役法務104号79頁（2002年）、浜田道代「役員の義務と責任・責任軽減・代表訴訟・和解」商事法務1671号36頁（2003年）など多数ある。唯一、判決の立場を支持している説として、大山浩世、判例研究・法学研究75巻10号111頁（2002年）がある。

16) 名古屋地判平成14・8・8判例時報1800号150頁、東京地判平成15・2・6判例時報1812号143頁、名古屋高判平成15・4・23（<http://courtdomino2.courts.go.jp>）、東京高判平成15・7・24金融・商事判例1181号29頁。

## (2) 救済措置

本件判決に見られるような株主の代表訴訟提起を剝奪する問題を解決する方法は二つあると考えられる。1つ目の方法は、二重代表訴訟によるものであり、二つ目の方法は、株式継続的保有の原則の適用を除外するものである。

### ① 二重代表訴訟

二重代表訴訟 (Double Derivative Suit) とは、親会社株主が親会社と子会社に代わって、子会社の取締役などの損害賠償責任を追及するために提起する訴えをいう。二重代表訴訟は、アメリカ判例法に由来し、現在連邦裁判所また州裁判所のほとんどが親会社株主の二重訴訟提起訴権を認めている<sup>17)</sup>。二重代表訴訟を認めるに至った理論的根拠としてさまざまな見解があげられるが<sup>18)</sup>、私見としては、親会社が子会社の株式を保有することにより親会社株主が子会社に対して実質的所有利益を有するため、不正行為などで子会社に損害を被らせた子会社の取締役などの損害賠償責任を親会社および子会社が追及しない場合には、親会社株主が当然に代表訴訟を提起し、当該取締役などの責任を追及することによって自分自身の実質的所有利益を守ることができる<sup>19)</sup>。商法267条以下では、二重代表訴訟を認めることについて明示的な規定が置かれていないが、「実質的所有利益」の理論によれば、親会社株主には二重代表訴訟提起権があると解することができる。しかし、本件判決のみならず、その他の類似判決も解釈に基づいて親会社株主に二重代表訴訟提起権を認める立場の受入れを硬く拒み続けている。こうなると、立法によって二重代表訴訟の法認問題を解決するしか方法はないと考えられる。つまり、商法の中で二重代表訴訟

17) 早期の二重代表訴訟に関する判例について、Ryan v. Leavernworth, A. & N.W.Ry., 21 Kan. 365 (1867), Homes v. Camp, 180 A.D. 409, 167 N.Y.S.D. 840 (1st Dept.1917) 参照。

18) 判例理論および学説の詳細については、拙著『株主代表訴訟制度論』(信山社、1996年) 103頁以下を参照されたい。

19) 拙著、同上293頁、拙判批、前掲注15) 66頁。

を明確に規定することである。事実、株式交換・株式移転制度の立法過程において、筆者をも含め多くの商法学者が二重代表訴訟の法認を強く主張したにもかかわらず、立法者はこうした主張を採用するに至らなかった。立法者が当初二重代表訴訟の法認主張を受け入れたのであれば、本件判決をはじめとする一連の類似判決に見られるような、株主の代表訴訟提起権を剝奪する結果が生じなかったのであろう。

二重代表訴訟の法認によって、株式交換・株式移転により株主資格を失った原告の適格維持問題が解決されるだけではない。より重要なのは、企業結合関係におけるコーポレート・ガバナンスの改善にとっても二重代表訴訟が絶大な促進機能を有することである。日本では持株会社の創設が解禁されてからまだ10年が経過していないにもかかわらず、持株会社がかんがりのスピードで日本の企業社会に浸透している様子を目の当たりにして、二重代表訴訟を法整備する必要性がますます高まっていると言わざるを得ない。しかしながら、2003年10月に意見照会のため法務省民事局より公表された会社法制の現代化を標榜する「会社法制の現代化に関する要綱試案」（以下、「要綱試案」という）<sup>20)</sup>は、株主代表訴訟に関する提案の部分において二重代表訴訟にはまったく触れていない。会社法制の現代化を機に二重代表訴訟の法認を改めて強く提言したい<sup>21)</sup>。

## ② 継続的株式保有の原則の適用除外

株主の継続的株式保有の原則（Continuous Ownership Requirement）とは、株主が代表訴訟を提起する時はもちろん、訴訟の係属中、また裁判所が代表訴訟について終審判決を言い渡す時も、会社の株主でなければならないことをい

20) 「会社法制の現代化に関する要綱試案」およびその補足説明については、商事法務1678号（臨時増刊号）（2003年）参照。

21) 会社法制の現代化に関する要綱試案に対する各界意見のなかに、明確に二重代表訴訟の立法化をすべきであるとの意見を示したのは、大阪弁護士会、大阪大学、獨協大学、名城大学、立命館大学と早稲田大学である（相澤哲ほか『会社法制の現代化に関する要綱試案に対する各界意見の分析』別冊商事法務273号40頁（2004年））。なお、二重代表訴訟の提起手続に関する具体的な提言については、拙稿「持株会社と二重株主代表訴訟」私法61号249頁以下（1999年）を参照されたい。

う。商法267条は、この原則について明示的に規定しておらず、代表訴訟を提起する株主が6ヶ月前から株式を所持しなければならないと規定するにとどまる。しかし、この要件は、当然訴訟の終審判決が言い渡されるまでは提訴株主が訴権を代位行使される会社の株主であり続けることを要求するものと一般に解される。言い換えれば、株主が代表訴訟に着手する時、つまり会社に対して訴えの提起を請求するとき、またはこの請求をしないで直ちに訴えを提起し得る場合には、訴えの提起時から訴訟中を通じて6カ月前から引続き株式を保有しなければならない。したがって、代表訴訟を提起した株主が株式の全部を譲渡して株主としての資格を喪失した場合には、当該訴えは却下されることとなる<sup>22)</sup>。というのは、株主がいったんその保有する株式を全部譲渡すると、会社との利害関係が断たれるので、代表訴訟を通じて会社の損害を回復することを株主の資格を喪失した者に託することはもはやできないからである。

さて、本件のような、株主代表訴訟の係属中に株式交換や株式移転によって原告が株主の資格を喪失した場合には株式の継続的保有の原則が適用されるのであろうか。前述のように、本件判決は、こうした場合におけるこの原則を適用することにして、提訴株主の原告適格を明確に否定した。この判決は明らかに不当な判決である。この判決によって、株主の代表訴訟提起権が剝奪されたのである。従来から株式の継続的保有の原則を適用する前提は、原告株主の株式譲渡による株主資格の喪失が任意によるものであって、強制によるものではないと解されている。このような解釈によれば、株式交換・株式移転が組織法的行為に属し、こうした行為が生じた場合には、代表訴訟の原告株主が任意的ではなく、強制的にその保有株式を交換、または移転させられたとの結論を得ることができる。したがって、この場合には株主の原告適格が否認されるべきではなく、むしろ維持されるべきであるとする<sup>23)</sup>。株主の原告適格を維持しなければ、子会社の損害回復が困難になる。株式交換や株式移転により子会社の唯一の株主は完全親会社である。完全親会社の代表取締役ないし取締役会が

22) 北澤正啓『会社法(第4版)』(青林書院, 1994年) 439頁。

23) 江頭憲治郎『株式会社・有限会社法(第3版)』(有斐閣, 2004年) 700頁、鳥山恭一、前掲注15) 判批、拙判批・前掲注15)。



子会社の取締役と馴合い関係になりやすいから、完全親会社による代表訴訟の提起を期待するのはそもそも無理なことであろう。

株式交換・株式移転制度を立法化する際に、上述の二重代表訴訟、または株式交換・株式移転により株主が代表訴訟の原告適格を失わないことを明確に規定すれば、株主の代表訴訟提起権を奪う結果が生じなかったはずであろう。現在、商法学者は判決の立場を批判し、解釈により原告適格を維持すべきことを主張する一方、商法が株主の原告適格の維持を明確に認めるべきであるという立法によるこの問題の解決をも考えている。こうしたなか、日増しに高まるこのような主張に応えるように、「要綱試案」の中には、「判例上、株式交換・株式移転により持株会社の創設によって原告適格を喪失するとされることについて、原告適格が喪失しないとの立法上の手当てを行う」との提案がなされている（第4部の第4の8）。この提案に対して経済界も含めて多数の賛成意見が寄せられている<sup>24)</sup>。こうなると、株式交換・株式移転の場合における原告適格維持の法認の可能性がきわめて大きい。法認されれば、株式交換・株式移転による完全親子会社の創設という場合に限るとはいえ、結果的には二重代表訴訟が日本法上法認されることになる。

## 2 株主の経営参加権の空洞化

ここで、まず単独株式会社の場合に商法において株主がいかにしてその議決権を行使するかをみることにする。日本では、1950年（昭和25年）商法改正以前は株主総会の権限についていわゆる株主総会の万能主義がとられていた。つまり、この立場では理論的に株主総会が会社のすべての事項について権限を有するとされる。いうまでもなく、このことは、会社が一般に会社所有と会社経営との未分離状態下にあることを前提に商法が制定されたことを意味するものである。しかしながら、経済の発展、大規模会社の出現に伴って、会社所有と会社経営との分離が普通の現象になった。こうした現実を商法に反映させ、かつ法的に容認するために、1950年商法改正の際に、株主総会の万能主義が廃棄

---

24) 相澤哲ほか、同前掲注21)。

され、株主総会の権限が商法または定款に定める事項に限るとされるに至った(商230条の10)。具体的にいえば、株主総会の決議事項として、会社定款の変更(商342条1項)、解散(商404条2号)、継続(商406条)、合併(商408条1項)、営業譲渡(商245条1項)、株式交換・株式移転(商352条1項、365条1項)などといった会社の基礎的変更に関する事項、会社の取締役や監査役の選任、解任に関する事項(商254条1項、257条1項、280条1項)、計算書類の承認(商283条1項)、利益の資本組入れ(293条の2)、第三者に対する有利な発行価額による新株発行(商280の2第2項)などといった株主の利害にとりわけ影響を及ぼすような事項があげられる。株主自身が株主総会に直接参加し、またはその他の方法で上述の事項について議決権を行使し、その意思表示を行う。

これに対して、企業結合関係においては、子会社の株主総会によって決議される事項について親会社の株主が議決権を行使して、決めるのではなく、親会社の代表者である代表取締役(委員会等設置会社の場合には、執行役または代表執行役)が子会社の株主総会に参加し、親会社を代表して議決権を行使することになる。このような現象は実は親会社株主の経営参加権の空洞化を意味するものである。こうした空洞化の問題は、完全親会社である持株会社の場合においてはますます深刻さを増す。なぜならば、持株会社それ自体は、いかなる具体的な業務内容をも持っておらず、その業務内容がその子会社を管理し、企業グループの運営を取仕切ることしかないからである。株式交換・株式移転制度の導入の目的は、完全親会社である持株会社の創設を容易にするためである。しかし、株式移転により持株会社が創設された場合に、株主と実際に事業を展開する子会社との間に持株会社が創設されたため、株主の本来持っていたはずの経営参加権が直ちに空洞化されてしまう結果となる。たとえば、具体的な業務内容を持つA社の株主は、A社に対して議決権を直接行使し、意思表示することができたが、株式移転により完全親会社である持株会社のB社が創設されたため、A社がB社の子会社に、その株主がB社の株主になる。その結果、株主が本来持っていたA社に対する議決権がなくなり、その代わりにB社の代表取締役は、A社に対して議決権を行使することとなる。このように生じ

た株主の経営参加権の空洞化現象は、実質的には株主権に対する著しい侵害であるにほかならない。

すでに30年以上の前に、アメリカの著名な会社法学者であるアイゼンバーグ（Eisenberg）はアメリカにおいて大型の企業結合関係が多く生成したことに連れて、いわゆる強大な子会社の資産の売却をも含めた重要な事項に関し親会社株主がまったく関与できないという株主の経営参加権の空洞化問題が生じたことを鋭く指摘した。こうした問題を解決する方策として、親会社株主が親会社株主総会で子会社の重要な事項について議決権を行使する、あるいは議決権をパス・スルーさせるという方策があると彼は述べる。議決権のパス・スルーとは、親会社が自ら子会社の株主総会においてその議決権を行使するのではなく、親会社株主が親会社を通り越して、子会社の株主総会でその持株数に比例して議決権を行使することを意味する。そして、単独株式会社の場合に州会社法によって通常株主総会の決議が必要とされるような、実質的な資産の売却、会社の合併、取締役の選任・解任、定款の変更および会社の解散を子会社の重要な事項として取り扱うべきだとアイゼンバーグは主張する<sup>25)</sup>。

また、ドイツにおいても、ルター（Lutter）は、いち早くドイツコンツェルン法の一つの大きな不備として親会社（上位会社）株主保護に関する問題を提起した。そして、彼は、合併類似の企業結合の現象、コンツェルン内部および企業に対する管理も一定の場合には親会社株主の、つまり株主総会の承認を必要とすると一貫して主張してきた<sup>26)</sup>。その根拠は、親会社の社員としての有する共同管理権に求められている。ルターのこうした主張は、学界に大きな波紋を投げかけ、後になって多くの賛同を得ているといわれる。こうしたなか、学説の一つの大きな成果として、1982年にドイツ連邦通常裁判所は、ホルズミュ

---

25) Eisenberg, Megasubsidiaries: The Effect of Corporate Structure on Corporate Control, 84 Harv. L. Rev., 1577 (1971); The Structure of the Corporation, 283 (1976).

26) Lutter, Die Recht der Gesellschafter beim Abschluß fusionsähnlicher Unternehmensverbindungen, Düsseldorf 1974; ders., Zur Binnenstruktur des Konzerns, in: Festschrift für Harry Westermann zum 65. Geburtstag, Karlsruhe 1974, S. 347ff.

ラ (Holzmüller) 事件<sup>27)</sup>に対する判決の中で、子会社における基礎的な決定であって、かつ親会社の株主の法的地位にとって重大な意味を有する決定がなされるような場合には親会社株主の参加権を認めるべきとする旨のことを判示した。ホルズミューラ事件判決以降、それに従う何件かの下級審判決が言い渡された。また実務上も親会社株主に重大な影響を及ぼすような子会社の決定がなされる場合には親会社の株主総会で決議するという方針が決められているようである。

日本において、株式交換・株式移転制度を導入する際に、親会社株主権の縮減化問題の一つとして親会社株主の経営参加権の空洞化問題が指摘され、多くの商法学者が子会社の基礎的な変更に関する事項について親会社株主に議決権を付与すべきであると主張する。しかし、こうした主張は主に経済界から根強い反対に遭ったため、いまだに立法化されることには至っていない。したがって、親会社株主の保護強化により、制度の公正確保を図るべきとする観点からすれば、このことは、立法上の大きな不備を意味するものである。会社法制の現代化は、こうした立法上の不備を解消するいい機会であるにもかかわらず、「要綱試案」は、親会社株主の経営参加権の空洞化問題を解消する立法の方策については全く触れていない<sup>28)</sup>。

#### Ⅳ む す び

上述のように、日本の立法者は、完全親会社たる持株会社の創設の効率性を求めるために株式交換・株式移転制度を導入することに踏み切った。確かに、

27) BGHZ,83,122.

28) この問題に関する詳細な検討については、拙稿「子会社の重要な事項に対する親会社株主の議決権行使」『市場経済と企業法』久保欣哉先生古稀記念論文集（中央経済社、2000年）251頁以下を参照されたい。なお、前田重行「持株会社における経営参加権の確保——比較法的観点からの分析」『企業結合法の現代的課題と展開』田村淳之輔先生古稀記念（商事法務、2001年）181頁以下、同「持株会社株主総会の子会社に対する権限の拡大と株主総会の運営」『現代企業法学の研究——筑波大学大学院企業法学専攻10周年記念論集』（信山社、2001年）537頁以下参照。

制度それ自体の公正確保や親会社株主の保護強化を図るために反対株主の買取請求権や親会社株主の子会社帳簿閲覧請求権など幾つかの手当てが商法において用意されている。しかし、株式交換・株式移転の立法上の重大な不備は、この制度の立法化により深刻になった親会社株主権の縮減化問題を解消する根本的な方策が整備されていないことである。そのことによって、株主の代表訴訟提起権が奪われ、株主の経営参加権が空洞化される結果が招かれている。その意味において、現行株式交換・株式移転の制度設計は、基本的には効率性の確保を追及するあまり、制度それ自体の公正確保が疎かにされているといわざるを得ない。会社法上の他の制度についてもいえることであるが、法律制度の根本的な目標は公正や正義の確保である。このことを前提にして、法律制度の効率性の確保がはじめて考えられるべきである。したがって、株主権の縮減化問題を解消し、真の意味での株式交換・株式移転制度の公正確保を図ることができるよう、いま行われようとする会社法制の現代化を契機に、二重代表訴訟、株式交換・株式移転による完全親会社創設の場合における株主の原告適格の維持、ならびに親会社株主の子会社に対する経営参加権を法認する措置を早急にとるべきであろう。