

グループ・ガバナンスの法的論点

葭 田 英 人

目 次

- 1 はじめに
- 2 企業グループ内部統制システムの課題
 - (1) 企業グループ内部統制システムの意義
 - (2) 親会社取締役の子会社監督責任
 - ① 子会社監督責任に関する裁判
 - ② 親会社取締役の子会社監督義務
 - (3) 親会社取締役の子会社監督責任と企業グループ内部統制システム
 - (4) 多重代表訴訟制度と企業グループ内部統制システム
 - (5) 内部通報制度と企業グループ内部統制システムとの関係
 - (6) 小 括
- 3 親会社法制の問題点
 - (1) 企業グループの基準

(2) 親会社株主の保護

① 多重代表訴訟制度

(3) 親会社株主総会の権限

(4) 子会社少数株主の保護

(5) 子会社債権者の保護

(5) 小括

4 親子上場問題

(1) 親子上場とは

(2) 親子上場の利点

① 経営の信用力・効率性の向上

② 有能な人材確保

③ 二重のモニタリング効果

④ 資金調達手段の多様化

(3) 親子上場の問題点

① 経営上の課題

② 利益相反問題

③ 資金の二重取り

(4) 親子上場規制

① 親子上場禁止

② 情報開示規制

③ 支配株主の忠実義務

④ 上場子会社における社外取締役

(5) 小括

5 海外子会社の課題

(1) 海外子会社の現状

- (2) 海外子会社の特有のリスク
 - (3) 親会社取締役の海外子会社監督責任
 - (4) 親会社取締役の海外子会社監督責任と企業グループ内部統制システム
 - (5) 海外子会社におけるグローバル内部通報制度と企業グループ内部監査制度
 - (6) 小括
- 6
むすび

1 はじめに

グループ・ガバナンスとは、親会社と子会社からなる企業集団の業務の適正を確保することを目的とした企業グループ・ガバナンスのことである。二〇一五年五月一日施行の改正会社法において、グループ・ガバナンスに関して、会社法施行規則に定められていた「企業グループ内部統制システム」の整備義務の規定が、明確化の観点から会社法に明文化された。さらに、多重代表訴訟制度が導入された。しかし、わが国のグループ・ガバナンスには問題が多く、国内外の投資家からも批判が相次いでいる。こうした中、二〇一八年一二月、ソフトバンクが東証一部に上場し、親会社のソフトバンクグループとの親子上場となった。投資家から少数株主の利益が損なわれるとの懸念も根強いことから減少が続いていた親子上場が、最近になって再び注目されている。

また、二〇一九年六月五日、政府の未来投資会議において、株式市場に上場している「上場子会社」の企業統治を高めるルール作りが検討され、親会社から独立した社外取締役の比率を高めるなど、親会社の意向が優先され、子会社の少数株主の利益が損なわれる事態を防ぐ具体策が成長戦略に盛り込まれることとなった。

さらに、二〇一九年六月二八日、経済産業省に設置された「コーポレート・ガバナンス・システム研究会（CGS研究会）」が、グループ・ガバナンスの実効性の確保におけるベストプラクティスを取りまとめた「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」を公表した。

これらを踏まえ、本稿においては、グループとしての企業価値向上およびリスク管理を適切に行うために構築・運用される企業グループ内部統制システムの課題について検討する。さらに、親会社法制の問題点、親子上場問題、海外子会社の特有のリスクや課題など、グループ・ガバナンスの法的論点について検討する。

グループ・ガバナンスについては、法整備が十分ではなく課題となる論点が多々ある。特に近年では、多様な背景や価値観を前提としたリスクマネジメントが求められており、企業グループ内の子会社ごとの多様性が高まる中、グループ・ガバナンスのあり方を考察することが本稿の目的である。

2 企業グループ内部統制システムの課題

(1) 企業グループ内部統制システムの意義

現行会社法では、監査役設置会社の大会社・監査等委員会設置会社・指名委員会等設置会社においては、株式の譲渡制限の有無にかかわらず取締役（指名委員会等設置会社においては、会社の規模にかかわらず執行役）の職務の執行が、法令および定款に適合することを確保するための体制その他株式会社の業務ならびにその株式会社およびその子会社から成る企業集団の業務の適正を確保するために必要なものとして、法務省令で定める内部統制システムならびに企業グループ内部統制システムの整備（会社法三四八条三項四号・三六二条四項六号・三九九条の一三第一項一号ハ・四一六条一項一号ホ）について、取締役（会）が決定しなければならないとされている（会社法三四八条四項・三六二条五項・三九九条の一三第二項・四一六条二項）。

さらに、取締役（会）が内部統制システムならびに企業グループ内部統制システムの整備についての決定または決議をしたときは、事業報告にその内容の概要を記載しなければならない（会社法施行規則一一八条二号）。この開示により、株主や会社債権者は、会社の内部統制システムの状況を知ることができ、会社は、株主や会社債権者に対し信頼を与えることができる。

なお、会社法は、監査役設置会社の大会社・監査等委員会設置会社・指名委員会等設置会社に内部統制システムの整備ならびに企業グループ内部統制システムの決定を強制しているが、その具体的な内容自体は、個々の会社の自主的判断に委ねられている。しかし、法務省令に定める取締役（会）の決定事項については、監査役設置会社の取締役会非設置大会社の場合は会社法施行規則九八条、監査役設置会社の取締役会設置大会社の場合には会社法施行規則一〇〇条、監査等委員会設置会社の場合には会社法施行規則一一〇条の四、指名委員会等設置会社の場合においては会社法施行規則一一二条に次のような事項を列挙している。①その株式会社の子会社の取締役または執行役の職務の執行に係る情報の保存および管理に関する体制、②その株式会社の損失の危険の管理に関する規程その他の体制、③その株式会社の取締役または執行役の職務の執行が効率的に行われることを確保するための体制、④その株式会社の使用人の職務の執行が法令および定款に適合することを確保するための体制、⑤その株式会社ならびにその親会社および子会社から成る企業集団における業務の適正を確保するための体制、⑥監査役または監査等委員会・監査委員会の職務を補助すべき取締役および使用人等に関する体制、⑦補助すべき取締役および使用人等の取締役または執行役からの独立性に関する事項、⑧監査役または監査等委員会・監査委員会の補助すべき取締役および使用人に対する指示の実効性の確保に関する事項、⑨取締役・会計参与・執行役・使用人が監査役（会）または監査等委員会・監査委員会に報告するための体制、⑩報告者が報告したことを理由にして不利な取扱いを受けないことを確保するための体制、⑪監査役または監査等委員会・監査委員の職務の執行について生ずる費用の前払いまたは償還の手続その他の職務の執行について生ずる費用の前払いまたは債務の処理に係る方針に関する事項、⑫その他、監査役または監査等委員会・監査委員会の監査が実効的に行われることを確保するための体制。

一方、監査役設置会社の大会社以外の株式会社（中小会社）にあつては、負担軽減および必要性が乏しいという理

由から内部統制システムならびに企業グループ内部統制システムの構築を義務づける規定はない。しかし、中小会社の代表取締役が、違法行為の続発を防止することができる社内体制を構築・整備すべき義務の懈怠につき、重過失があったことを理由に、損害賠償責任を負った裁判例として新潮社事件（大阪地判平一四・二・一九判タ一一〇九号一七〇頁）があり、取締役の善管注意義務の具体化である監督義務ないし監視義務の履行の一環として、その会社の規模や事業特性等に応じ、社内管理体制の整備が法律上求められているものと解される。^①

（２）親会社取締役の子会社監督責任

① 子会社監督責任に関する裁判

（イ）野村證券孫会社事件

野村證券（株）のアメリカにおける一〇〇％孫会社が、米国証券取引委員会規則違反により一一八万米ドルの課徴金を課されたことに對して、野村證券（株）の株主が、同社の取締役に責任があるとして株主代表訴訟を提起した事件である。

東京地裁判決（東京地判平成一三年一月二五日判例時報一七六〇号一四四頁）は、「親会社の取締役は、特段の事情がない限り、子会社の取締役の業務執行の結果、子会社に損害が生じ、さらに、親会社に損害が生じた場合であつても、直ちに親会社に対し任務懈怠の責任を負うわけではない。もっとも、親会社と子会社の特殊な資本関係に鑑み、親会社の取締役が子会社に指図するなど、実質的に子会社の意思決定を支配したと評価しうる場合であつて、かつ、親会社の取締役の指図が親会社に対する善管注意義務や法令に違反するような場合には、特段の事情があるとして、親会社について生じた損害について、親会社の取締役に損害賠償責任があると解される」として、親会社取締役の子

会社に対する監督責任は、原則として存在しないと判示した。

(ロ) 福岡魚市場事件

福岡魚市場の一〇〇%子会社のフクシヨクが「グルグル回し取引」という循環取引を帳簿上繰り返し行っていたが、在庫商品の含み損が膨らみ不良在庫となり経営が破綻した。福岡魚市場の株主が、同社の取締役等（代表取締役および取締役）に対して、子会社への不正融資等により一八億八〇〇万円の損害を被ったとして、損害賠償を求めて株主代表訴訟を提起した事件である。

福岡地裁判決（福岡地判平成二三年一月二六日金融・商事判例一三六七号四一頁）においては、親会社の取締役等が、子会社に対する監視義務を怠り、詳細な調査や検討を行うことなく高額な貸付等を行ったことにつき、取締役等には忠実義務および善管注意義務違反があると判示した。

福岡高裁判決（福岡高判平成二四年四月一三日金融・商事判例一三九九号二四頁）においては、経営破綻寸前の子会社に対して、不良在庫の実態を解明しないで経営状態を隠蔽したまま貸付を行い、子会社の損害を補填しており、取締役等の忠実義務および善管注意義務違反があるとして控訴を棄却した。

最高裁判決（最判平成二六年一月三〇日金融・商事判例一四三五号一〇頁）においても、第一審および控訴審の判断が維持された。この判決が、親会社取締役の子会社監督義務を明らかに認めたものと解釈することはできないが、少なくとも、親会社取締役は、子会社に対して適切に監督することが求められているものといえる。

(ハ) 判決の比較

野村證券孫会社事件において、東京地裁は、親会社取締役の子会社への指図が親会社に対する善管注意義務や法令に違反するような特段の事情がない限り、親会社取締役は、子会社の取締役の業務執行により子会社に損害が生じ、

さらに、親会社に損害を与えた場合でも、直ちに親会社に対し任務懈怠の責任を負うわけではないと判示した。これに対し、福岡魚市場事件において、最高裁は、親会社取締役が子会社の違法行為やリスクを認識した後、速やかに適切な対処をしなかった場合には、親会社取締役の子会社管理の懈怠による善管注意義務違反を認めた。

② 親会社取締役の子会社監督義務

親会社は子会社に対して資本参加しており、親会社取締役は支配力を行使できる関係にあることから、子会社取締役は親会社取締役の指図に従わざるを得ない。さなければ解任されることすらある。しかし、親会社取締役による子会社の監督の職務の範囲が不明確であることから、会社法に明文の規定を設けることはできないが、現行の会社法の解釈論として、親会社取締役は、その親会社に対して負う善管注意義務の内容として、その子会社の業務を監督する責任・義務を負っているという見解が支配的であるといえる。⁽²⁾

他方、子会社の業務執行権限を有するのは、本来、子会社取締役である。親会社による子会社に対する出資は親会社の財産であるが、親会社と子会社とは法人格が別である。したがって、親会社は子会社に対して原則株主としての権利しか行使し得ない。株主権を超えた子会社の業務執行に対する親会社取締役の監督義務は原則として認められない。親会社取締役は子会社取締役の違法行為を事前に防止する義務を負うと解すべきであるが、親会社取締役の子会社監督義務が法定化された場合、子会社取締役が子会社に対して負う善管注意義務・忠実義務と、親会社取締役が子会社監督義務ないし権限は対立する。子会社が完全子会社である場合を除いて、子会社取締役の自主的判断が尊重されるべきであるとする見解もある。⁽³⁾

経済界からも、親会社取締役の子会社監督義務が会社法に明文文化された場合には、親会社が子会社の監督義務を過

度に広範囲に負うと解されかねない、ひいてはグループ経営そのものへの委縮効果が生じかねないなど強い反対論が出された。

最終的に、子会社経営の裁量権を奪いかねないとの懸念から、親会社取締役の子会社監督義務は会社法に明文化されることはなく、「多重代表訴訟制度」が導入され、「その株式会社および子会社から成る企業集団の業務の適正を確保するために必要なものとして法務省令で定める体制の整備（会社法三六二条四項六号）」（企業グループ内部統制システム）について会社法で規定することとなった。

しかし、親会社は子会社株主として、子会社に対する支配権・経営権を持っている。法的拘束力がなくても、子会社の株主総会を通じて、実質的に、子会社の人事や業務執行に影響力があるはずである。法人格が別であっても、企業グループの経営方針から逸脱することは認められない。親会社は一心同体であるのだから、通常の株主同様の株主権を有するということでは済まされない。子会社取締役の自主的判断は尊重されるべきであるが、企業グループの効率性とのバランスを考慮した経営判断に基づいた親会社取締役の子会社監督責任は認められると解される。

（3）親会社取締役の子会社監督責任と企業グループ内部統制システム

会社法において、親会社取締役の子会社監督責任について会社法上の明文規定を設けることは見送られた。しかし、企業グループにおける内部統制システムの決定義務が、会社法施行規則から会社法本体に明記され、監査役設置会社の大会社・監査等委員会設置会社・指名委員会等設置会社においては、株式の譲渡制限の有無にかかわらず取締役（指名委員会等設置会社においては、会社の規模にかかわらず執行役）の職務の執行が、法令および定款に適合することを確保するための体制その他株式会社の業務ならびにその株式会社およびその子会社から成る企業集団の業務

の適正を確保するために必要なものとして、法務省令で定める内部統制体制ならびに企業グループ内部統制体制の整備（会社法三四八条三項四号・三六二条四項六号・三九九条の二三第一項一号ハ・四一六条一項一号ホ）について、取締役（会）が決定しなければならないとされている（会社法三四八条四項・三六二条五項・三九九条の二三第二項・四一六条二項）。

このことは、内部統制システムの中に企業集団に係る内部統制システムが含まれることを会社法において明らかにするものであり、企業グループ内部統制システムに子会社の管理が含まれ、子会社に対する監督責任が親会社取締役の善管注意義務であり、親会社取締役が子会社監督責任を追及されることがあり得ることを意味する。

したがって、子会社で何らかの不祥事が発覚した場合に、親会社取締役が単に知らなかったと言うだけで法的責任なしとなるわけではなく、適正に企業集団内部統制を構築運用しているのかがどうか、法的責任認定の際の一つの争点になる⁽⁴⁾。

なお、親会社が子会社の業務上の決定に介入した場合、それにより子会社に損失が生じれば、親会社および親会社取締役⁽⁵⁾に民事責任が生じる。他方、業務への適切な介入を怠っていたという不作為につき、親会社および親会社取締役に対する任務懈怠責任が問われる場合もあり得る。

会社法上、企業グループ内部統制システムはコンプライアンスとリスク管理を目的とし、企業グループ内部統制体制の構築は親会社取締役の職務の一環であり、それが機能しているかどうかの監督ないし監視も親会社取締役の善管注意義務である。しかし、株式会社⁽⁶⁾に損害が生じた場合、企業グループ内部統制システムが機能しなかったのか、機能したけれども結果的に損害が発生したのが問題となる。企業グループ内部統制システムは、株式会社の規模や事業の特性に合わせて企業ごとに個別に構築されるべきものであるが、それが適切でなく運用面で機能しなければ、親

会社取締役は、善管注意義務違反に問われるおそれがあり、不断の見直しが求められる^⑥。反面、企業グループ内部統制体制の適切な整備は、親会社取締役にとって、任務懈怠責任追及の危険を軽減する効果を伴うものと理解することもできる^⑦。

企業グループ内部統制システムに不備がなければ、親会社取締役が、この企業グループ内部統制システムを信頼して監督ないし監視行為をすることは、親会社取締役の責務を果たすことになる。このことは「信頼の権利」と呼ばれ、アメリカの判例法において認められてきた法理であり、企業グループ内部統制体制が構築され十分機能しているときには、職務執行が違法もしくは不当であると疑うべき事実がない限り、善管注意義務違反とはならないと解することである。ただし、企業グループ内部統制体制が構築されていても不備があった場合には、親会社取締役は免責されることはない。さらに、担当者を信頼してまかせつきりにすることも監督・監視義務違反となる。

また、企業グループ内部統制システムの整備に関する親会社取締役（会）の決定の内容の相当性については、その会社にとって企業グループ内部統制システムを有効に運用できる内容か、その内容に沿って運用されているか否かが判断の基準となる。なお、親会社の監査役（会）または監査等委員会・監査委員会が、企業グループ内部統制システムの整備の内容が相当でないにもかかわらず相当であると認めるときは、親会社の監査役または監査等委員・監査委員は、会社または第三者に対し、任務懈怠による損害賠償責任を連帯して負うことになる（会社法四二三条一項・四二九条一項・四三〇条）。しかし、親会社の監査役（会）または監査等委員会・監査委員会が、適法監査意見を監査報告に記載し提出した後に違法行為が発覚した場合、企業グループ内部統制システムは機能したが、親会社の監査役または監査等委員・監査委員の任務懈怠があったのか、企業グループ内部統制システムが機能しなかったのか、これらを明確にすることには困難が予想される。

さらに、親会社の取締役または執行役の職務の執行が効率的に行われることを確保するための体制の整備も企業グループ内部統制システムの内容であり監査対象となる。したがって、企業グループ内部統制システムに関する監査については、親会社の監査等委員・監査委員はもちろんのこと、監査役においても妥当性監査に及ぶのであり適法性監査に限定することはできないといえる。⁽⁸⁾

(4) 多重代表訴訟制度と企業グループ内部統制システム

親会社取締役が、子会社取締役の職務執行を監督する旨の明文規定を設けることが提案されていたが、親会社取締役に加重的義務を課すこととなり、子会社に対する管理を萎縮させることになるので明文規定の導入はされなかった。しかし、子会社取締役等が任務懈怠により子会社に損害を与えた場合、子会社取締役等と親会社取締役の密接な関係から責任追及はあまり期待できない。そこで、提訴懈怠防止の観点から、多重代表訴訟制度が創設された。

多重代表訴訟制度は、子会社の最終完全親会社の総株主の議決権の一〇〇分の一以上の議決権または発行済株式の一〇〇分の一以上の数の株式を有する株主（公開会社の場合には六カ月前からの株主に限る）は、その子会社に対し、発起人、設立時取締役、設立時監査役、取締役、会計参与、監査役、執行役、会計監査人または清算人（以下、取締役等という）の責任を追及する訴えの提起を請求することができる（会社法八四七条の三第一項）。

ただし、その訴えが株主もしくは第三者の不正の利益を図りまたはその子会社もしくはその最終完全親会社に損害を与えることを目的としている場合や、その訴えに係る責任の原因となった事実によってその最終完全親会社に損害が生じていない場合には、提訴の請求をすることはできない（会社法八四七条の三第一項ただし書）。

また、子会社の取締役等の特定責任は、その原因となった事実が生じた日において、その子会社の最終完全親会社

が有するその子会社の株式の帳簿価額（その最終完全親会社の完全子法人が有するその子会社の株式の帳簿価額を含む）が、その最終完全親会社の総資産額の五分の一を超える場合に限り、この請求の対象とすることができる（会社法八四七条の三第四項）。

このように、子会社への監督の必要性と親会社株主保護の観点から、親会社の株主が子会社に代わり、子会社の取締役等のその子会社に対する損害賠償責任（特定責任）を追及する訴訟であるが、濫訴防止の観点から、多重代表訴訟の適用範囲が大幅に制限されたものとなった。

一方、福岡魚市場事件判決は、多重代表訴訟の適用対象外の子会社であっても、株主代表訴訟により親会社取締役に対して監督責任を問うことができるものであった。そこで、多重代表訴訟の対象範囲は、親会社関係が創設された歴史的経緯や企業グループ全体の収益力に占める子会社の貢献度の大きさなど、親子関係の内容や親会社間の力関係により企業グループ内部統制システムを通じた子会社の管理に限界がある場合や、子会社取締役の責任追及が懈怠される可能性が高い場合には有効に機能することから、多重代表訴訟制度は企業グループ内部統制システムを補完する制度であるといえる。⁽⁹⁾

（5）内部通報制度と企業グループ内部統制システムとの関係

企業グループの違法行為や不正行為を防止する法的手段の一つとして、企業グループ内部統制システムが存在する。その一環としての内部通報制度は、企業グループ内部統制システムから漏れた違法行為や不正行為を問題が大きくならないうちに早期に発見し適切に対処することにより、会社の不祥事によるリスクを低減するシステムであり、企業グループ内部統制システムを補完する重要な制度であるといえる。

内部通報制度は、会社の不祥事が表面化し、会社が大きなダメージを受けることを避けるためのリスクマネジメントの観点からも、極めて重要な機能を有するものであり、会社が法令遵守と社会的責任を履行し、健全で持続的な発展をするための基盤となる仕組みである。

(6) 小 括

親会社は、子会社に対して、通常の株主とは異なる特別の資本関係にある。子会社取締役の自主的判断は尊重されるべきであるが、企業グループの効率性とのバランスを考慮した経営判断に基づいた親会社取締役の子会社監督責任は認められると解される。

企業グループ内部統制体制の構築は親会社取締役の職務の一環であり、企業グループ内部統制に子会社の管理が含まれ、子会社に対する監督責任が親会社取締役の善管注意義務であり、親会社取締役が子会社監督責任を追及されることがあり得る。さらに、それが機能しているかどうかの監督ないし監視も親会社取締役の善管注意義務である。

また、多重代表訴訟制度は企業グループ内部統制システムを補完する関係にあるが、そこから生じる様々な問題に関する親会社取締役の子会社監督責任について、多重代表訴訟制度と企業グループ内部統制システムの役割分担については、今後さらなる検討が必要である。

さらに、今後、内部通報制度は、企業不祥事の防止に対して効果的に機能し、実効性がさらに担保されるものとなるであろう。しかし、内部通報制度の最大の問題点は、通報者が報復的な制裁を受けることである。アメリカのSOX法に規定されているように、通報者に対する報復に何らかのペナルティーを科すと同時に、コーポレートガバナンスの一環として、通報者をコーポレートモニターに位置づけることにより、内部通報制度はいっそう強力に機能する

であろう。

3 親子会社法制の問題点

(1) 企業グループの基準

現行の会社法は、企業を単体として個別の会社ごとに規律しているが、大規模株式会社においては、経済効率性の観点から企業グループとして企業活動を行うのが通常である。しかし、会社法上は、子会社取締役はその子会社の利益のために職務を行わなければならない。したがって、親会社（企業グループ）と子会社の利益の対立があるときには問題となる。

親会社による支配権の行使により子会社の利益、特に子会社の少数株主や債権者の利益が害されても、その行使が企業グループ全体の利益のために行われているとき、子会社取締役の善管注意義務・忠実義務をどのように判断すべきか微妙である。子会社は親会社の企業グループに属することにより利益を受けることもあるが、親会社の子会社に対する過剰な経営介入は、子会社の独立性を損ねることになり、子会社の利益と企業グループの利益の調整を法で規定することは大きな課題である。

企業グループを一つとみるか、個別の会社を単体とみるかにより規制の方法が異なってくる。親子会社を一体と考えた場合には、親会社が子会社を支配コントロールでき、子会社の独立性や経営の自由を考慮する必要はない。したがって、多重代表訴訟制度は必要ないし、子会社取締役は、親会社による子会社の不利益となる支配力の行使があっても善管注意義務違反・忠実義務違反を問われることはない。

一方、個別の会社を単体と考えた場合には、子会社の意思決定は子会社自身が行い、親会社による子会社の不利益となる支配力の行使に対しては、親会社に対する損害賠償の請求により対抗しなければならない。

親会社は自己の利益のために株主権を行使して、子会社の株主総会で議決権を行使し子会社の重要な意思決定に介入することや、子会社取締役の人事を決定し子会社の経営を支配することが可能である。したがって、親会社により選任された子会社取締役に子会社の利益を優先させることを期待することは難しい。しかし、どちらの考え方を探るべきか検討する必要がある。

(2) 親会社株主の保護

① 多重代表訴訟制度

多重代表訴訟とは、親会社株主保護の観点から、親会社の株主が子会社に代わり、子会社の取締役等のその子会社に対する損害賠償責任（特定責任）を追及する訴訟である。なお、親会社取締役が、子会社取締役の職務執行を監督する旨の明文規定を設けることが掲げられていたが、親会社取締役に加重な義務を課すこととなり、子会社に対する管理を萎縮させることになるので明文規定の導入はされなかった。

多重代表訴訟制度は、一九九七年の独占禁止法改正による純粋持株会社の解禁、および一九九九年商法改正に伴う株式交換または株式移転により完全親会社の株主となった場合、完全子会社となる株式会社との役員等に対する損害賠償責任の追及訴訟を提起できるかどうかで問題となったことから注目された。

多重代表訴訟において、親会社取締役の子会社に対する指示により子会社に生じた損害については、親会社株主が親会社取締役に対し責任追及することができるかが問題となる。この場合、親会社取締役の子会社に対する指示と子

会社に生じた損害の因果関係の立証が要件となる。

ただ、子会社に損害が生じても、企業グループとして利益が向上し、子会社の利益も将来的には向上するという場合や、子会社の損害が子会社の取締役に関係がある場合でも、責任追及をするかどうかは経営判断の問題となる。

なお、税法上、親子会社間の取引において、親会社に不当に有利とみなされる取引が行われた場合には、正常な対価で取引を行った者との税負担の公平を図り、法人間の競争中立性を確保するために、親会社において経済的利益が認識され課税されることから（独立当事者間取引基準）（法人税法三二条二項）、親会社が子会社から搾取することは抑止される可能性が高い。

また、親会社株主が親会社取締役への責任追及は可能であるが、子会社取締役に直接追及ができる多重代表訴訟制度は、子会社取締役が萎縮し積極的な事業経営やグループ経営を阻害することになりかねない。さらに、いやがらせや経営妨害等を目的とした制度の濫用が起きる可能性もある。また、多重代表訴訟の対象となる会社を無限定に企業グループ末端の下位の会社まで認めるのか、一定割合以上の資本関係のある会社に限定すべきなのかが問題となる。

しかし、親会社取締役に企業グループの独立した法人格を持った数多くの全ての子会社の管理責任を負わせることは過大な義務負担となり、親会社による子会社の管理には一定の限界がある。そのため、子会社取締役の責任について多重代表訴訟を認めるほうが、親会社取締役に子会社管理について厳格な責任を課すよりも、責任追及の懈怠可能性への対応策として合理的である¹⁰⁾。

また、子会社の損害に伴う親会社の損害は、通常は、親会社が保有している子会社株式の評価損が親会社株式に影響を及ぼして初めて損害を認識する間接損害である。しかし、株価は複数の要因により影響を受けるものであり、損害事実認定の立証は困難な面がある。¹¹⁾

したがって、親会社の損害の有無という曖昧な要件ではなく、親会社の損害の有無を問わず、子会社あるいは孫会社等の下位の従属会社に損害が生じた場合には、親会社株主は、親会社や子会社等に代表訴訟を提起することを請求し、一定期間、訴訟の提起がない場合には、直接、子会社や孫会社等の取締役に対し、それらの会社に対する損害を回復するよう責任追及できる多重代表訴訟制度を認めるべきである。この制度は、子会社や孫会社等に生じた損害を、親会社に対してではなく、子会社や孫会社等に損害賠償するものであり、ひいては、親会社株主の保護を図ることに繋がる。

なお、親会社と子会社が完全親子会社関係にある場合には、親会社は子会社の取締役の責任を免除することが可能であり（会社法四二四条）、責任を免除したときには、親会社株主による多重代表訴訟は棄却ないし却下される。しかし、責任を免除した親会社取締役の責任は追及されることになる。

さらに、子会社の取締役に親会社の事業部長が就任している場合には、従業員としての事業部長なら多重代表訴訟の被告になることはないが、取締役となると被告になり得る。そのような者が株主に責任追及されることが問題となるが、親会社においては従業員であつても、子会社取締役となる者は、子会社に対して取締役としての義務と責任を負う立場にある者であり、被告となる合理性はある。

多重代表訴訟制度の創設については、グループ経営における効率的経営が阻害されるおそれがあることや濫訴の危険性を理由に、経済界を中心に、強い反対意見が主張された。しかしながら、最終的には濫訴防止の観点から、対象となる親会社を最終完全親会社に限定し、対象となる子会社も株式の簿価が親会社の総資産の五分の一超に限定した。ただし、提訴の目的が、不正図利加害目的である場合や、親会社に損害が生じていない場合には、提訴請求は認められない。さらに、提訴請求の原告適格を1%以上の少数株主権を有する親会社株主に制限し多重代表訴訟制度を

創設した。

多重代表訴訟制度により、子会社の取締役の任務懈怠の場合における親会社株主による責任追及の手段が多様化し、^{①②}親会社の株主保護のみならず、子会社の経営に規律を持たせ、会社経営の合理化にも資するものとなった。しかし、提訴懈怠の可能性、提訴資格および損害の解釈の問題は解消されたわけではない。今後のさらなる検討が求められる。

② 親会社株主総会の権限

親会社株主の保護の観点から、子会社が一定の意思決定をする場合に親会社株主総会の承認を受けなければならないものとする子会社の意思決定への親会社株主の関与の規制については、子会社の一定の意思決定が、定款の変更や組織再編などの親会社自身の基礎的変更を生じるものである場合や、子会社の支配権を移転することとなる場合には、親会社株主総会の承認を必要とすることも許容される余地はある。

アメリカでは、模範事業会社法一二・〇二条において、子会社の資産の譲渡により、会社に重要な事業を残さないような資産の処分（会社の総資産および課税前の所得または収益が二五％以下となるような処分）には親会社の株主総会承認決議が必要であると規定されている。さらに、デラウェア州一般会社法二七一条においては、会社の財産または資産（子会社の資産を含む）の全部または実質的に全部の処分には、その会社の株主総会の承認決議を求めている。子会社の資産の処分には親会社株主総会の承認が必要となる。また、ドイツにおいては、明文の規定はないが、ドイツ連邦通常裁判所は、「コンツェルンにおける従属会社の決定が支配会社の株主にとつても基本的かつ重要である場合には、支配会社の株主総会の権限がそこまで拡大される」と判示した（ホルツミューラー判決）。

しかし、子会社の意思決定への親会社株主総会の関与は、独立した法人格を有する子会社を通じた迅速かつ機動的な意思決定という、企業グループによる経営のメリットを損なう危険性がある。親会社株主総会での決議を必要とする子会社については、親会社の保有する子会社株式の総数の一定割合以上に相当する重要な子会社に限定することも考えられるが、子会社の意思決定について、親会社の株主総会の承認が必要な事項を、前もって子会社の定款に定めておくという方法が合理的である。

(3) 子会社少数株主の保護

親子会社関係においては、子会社は親会社の意向を無視することはできないので、親会社が、株式所有に基づく子会社株主総会における議決権を背景に影響力を行使し、親会社の利益を図り、子会社に不利な結果をもたらした場合には、子会社の少数株主や債権者の利益が害される可能性がある。特にこの問題を直接規律する明文規定が存在しないことから、完全親子会社でないかぎり子会社少数株主の保護の問題が生じ、あるいは子会社債権者の保護の問題が生じる。

この場合、現行法上、子会社取締役は、子会社の利益を図るべき善管注意義務・忠実義務を子会社に対して負っているため、子会社の利益を第一に図らねばならない。したがって、これを怠り子会社に損害を与えた場合には、子会社取締役は任務懈怠による損害賠償責任を負うことになり（会社法四二三条一項）、損害が賠償されないときは、子会社取締役に対する子会社株主による代表訴訟の提起権が認められている（会社法八四七条）。しかし、それでいいのかという割り切れない面がある。

そもそも、親会社が株主権を背景に企業グループの利益のために子会社の経営に関与するのは当然で経営判断の問

題である。しかし、親会社が損害賠償責任を負う場合であっても子会社が責任を追及しないときには、子会社に代わって子会社の少数株主が親会社および親会社取締役に対し損害賠償請求権を認める必要がある。

なお、ドイツにおいては、支配会社と従属会社の間に支配契約が締結されれば、支配会社は従属会社の取締役に対し指図権を有するが（ドイツ株式法三〇八条）、支配会社が従属会社に不利益になるような指図を与え損害が生じた場合には、支配会社は従属会社とその株主に対し損害賠償の義務を負う（ドイツ株式法三一七条）。

仮に、親会社と子会社間取引において、子会社が不利に見えるような場合でも親会社（企業グループ）としてはメリットがあり、トータルとして損はしていないとする経済効率性の観点からの経営判断であることを親会社が立証すればいいのであって、子会社の少数株主に親会社および親会社取締役に対して直接責任を追及する権利を認めても不合理はない。

（４）子会社債権者の保護

子会社債権者の保護についても、子会社少数株主の保護同様、親会社は子会社に対して大きな影響力を有することから、子会社に損害を与え親会社の利益を図る可能性がある。その結果、子会社を倒産あるいは清算に導くことがあり、子会社債権者の利益が害されることになる。

現行会社法においても、会社債権者保護の観点から、計算書類の公告義務（会社法四四〇条）や分配可能額に関する規制（会社法四六一条）などが規定されているが、株主有限責任の原則により、子会社の株主である親会社は子会社の債権者に対し責任を負うことはなく、法人格否認の法理が適用される場合にかぎり責任が認められる（最高裁判決昭和四四年二月二七日民集二三卷二号五一頁）。

親会社の行為により子会社の資産に損失が生じたり子会社が破綻したりするような場合には、子会社の法人格を否認し、子会社債権者が親会社に対し直接に責任を追及することができる。また、子会社債権者は、自己の債権を保全するために債権者代位権により（民法四二三条）、債務者である子会社が親会社に対してもつ権利を代わって行使し、子会社の資産の流出を防止することもできる。

しかし、親会社の支配権が行使されるとき、これらの解釈による対応は、企業グループの問題として適用しようとする場合に困難が生じる可能性があり、解決を図るには限界がある。したがって、親会社の支配権行使により子会社に損害が生じた場合には、子会社債権者に、直接、親会社および親会社取締役に対する損害賠償請求権を認める規定を設けるべきである。

（5）小 括

多重代表訴訟制度は、企業グループの違法行為に対して責任が追及されなくなる懸念があり、親会社株主保護の観点から創設された重要な制度である。しかし、提訴懈怠の可能性、提訴資格および損害の解釈などの問題は解決されなければ、実務に即した制度とするためには、今後のさらなる検討が必要である。

また、親会社および子会社が一定の意思決定をする場合に親会社株主が関与することは、迅速かつ機動的な意思決定を損なうおそれがあり、親会社自身の基礎的変更や子会社に対する支配権が移転する場合など、前もって、親会社株主総会の承認が必要な事項を子会社の定款に定めておくことが合理的である。

さらに、親会社の支配権の行使により、子会社の少数株主や債権者の利益が害される場合には、間接的な責任追及や解釈による対応では限界があるので、子会社の少数株主や債権者の保護の観点から、子会社の少数株主や債権者は、

親会社および親会社取締役に対して、直接、損害賠償を請求できる規定を設ける必要がある。

4 親子上場問題

(1) 親子上場とは

親子上場とは、親会社と子会社とともに上場会社として株式を公開している状況をいう。子会社とは、親会社がその総株主の議決権の過半数を有し、経営を支配している法人として法務省令で定めるものをいう（会社法二条三号）。つまり、親会社関係は、議決権の過半数基準と経営の支配という実質的基準により規定され、子会社の経営には、親会社からの一定の支配権が及ぶことが一般的である。

日本の上場企業においては、株式の持ち合いにより安定株主を作る経営を長く続けてきた。親子上場は子会社にとって最も重要な安定株主対策といえる。日本に親子上場が多いのは、資本の論理により経営の安定を図ってきた結果である。

また、親子上場により子会社の知名度や格が上がって有利な条件で事業活動ができるようになる。さらに、子会社が必要な資金を機動的に調達できるメリットがある反面、親会社の利益を優先して子会社他の少数株主の利益が阻害されるデメリットが存在する。また、子会社の利益が親会社以外の少数株主に流出することで企業グループとしての収益力が低下することや、内部統制システムの設置など上場維持コストも増加すること、重要事項の決定のために株主総会の招集が必要であり、迅速な意思決定ができないことなどにより、資本関係の解消または完全子会社化による親子上場解消の動きもみられる。

(2) 親子上場の利点

① 経営の信用力・効率性の向上

親子上場は、企業グループ全体の利益を図る仕組みである。親会社ばかりでなく子会社が上場することにより、会社自体の信用力が増進し、企業グループ全体のブランド価値が向上する。そして、子会社自体の信用力は、会社債権者にとって、取引の安全の目安になる。

また、上場子会社は親会社と垂直的な位置関係に属する場合が多いが、企業グループ各社の活動は、グループ会社を一体として決定できるので、全体としての効率性を高めることができる。さらに、親子間取引により子会社の経営が安定し、高い信用力を持つ親会社が存在すれば、他社に比して有利な営業活動ができる。

② 有能な人材確保

親子上場することで知名度が高まり、有能な人材を確保することができる。親子上場会社であるという社会からの信頼性の観点から、優秀な人材を確保しやすい。株式を上場しているということは、会社情報が開示され、株主から監視され、コーポレートガバナンスが機能している信頼できる会社として評価されることであり、子会社単独でも優れた人材を採用することができる。

③ 二重のモニタリング効果

上場子会社のコーポレートガバナンスの観点からは、親会社によるモニタリングと株式市場のモニタリングの二重

のモニタリング効果が期待でき、シナジー効果によりモニタリングの信頼性が向上する。また、投資家にとっては、上場親会社が上場子会社の信用補完の役割を果たすことになる。

④ 資金調達手段の多様化

子会社が上場しているということは、資金調達を自由に行うことができることを意味する。子会社自身の判断で市場から調達するのか、上場親会社の保証や資金面の支援を受けた方が有利なのか、比較検討することができ、資金調達手段の多様化を図ることができる。

(3) 親子上場の問題点

① 経営上の課題

企業グループ経営の効率化を図るために、親子上場を解消する動きも目立っている。親子会社が上場することにより、親会社の影響力や支配力が低下する。一方、子会社にとっても、親会社から独立して事業を行うことによる営業力の低下や管理コストの増加、詳細な情報開示が必要になってくる。

また、親子上場は、子会社利益の一部が少数株主に対して分配され、外部に流出することになる。さらに、場合によっては、子会社にとって不利益となる判断が、企業グループ全体として効率的となる場合、子会社の上場を廃止し企業グループ全体としての効率性を向上させ、子会社の少数株主への利益の流出を止めることもあり得る。

② 利益相反問題

わが国においては、親会社による子会社支配は当然であり、上場子会社の少数株主の保護を優先すべきだとする考え方は通常とられていない。親会社が自らの利益を優先して子会社の少数株主の利益を侵害する利益相反問題（一般株主利益の収奪）が構造的に存在する。親会社の都合により自由な事業活動が阻害され、第三者との取引に比べて親会社間の取引は、取引条件が恣意的に決定されるおそれがある。

親会社により不利な条件による取引を強いられたり、企業グループ全体の利益のために不利な事業調整をされたりするおそれがある。さらに、上場子会社を完全子会社化し、非公開化することにより、子会社の少数株主を締め出すこともあり得る。子会社の少数株主の権利や利益が損なわれ、不特定の少数株主が存在する上場企業として相応しくない企業行動がとられるおそれがある。

企業グループを形成する目的は、親会社間相互の協力により、企業グループ全体の利益の最大化を図ることである。しかし、企業グループ全体の利益の最大化は、子会社の利益の最大化と結びつくとは限らない。企業グループの中で親会社の役割と親会社と別法人としての子会社の独立性の双方のバランスが求められることになる。^⑬

③ 資金の二重取り

投資家の間では、親会社が上場時に市場から資金を集め、さらに子会社上場で再び資金を得るのは、同じ企業が二回上場しているのと同じだとして、新規公開による資金の二重取りではないかという問題が指摘されている。

東京証券取引所では、「企業グループにおける子会社の事業の特性、事業規模、過去の業績の状況、将来の収益見通し、親会社からの独立性、内部管理体制等を総合的に勘案しながら慎重に審査する」と表明している。^⑭経営の自由度を高めるために親子上場には意味があるのであり、投資機会の提供の観点から子会社の上場は禁止すべきではないも

のと考える。

(4) 親子上場規制

① 親子上場禁止

親子上場において、子会社の株主総会の場で少数株主が影響力を発揮できないことが問題であり、親子上場そのものが問われている。親会社の専横に対する防止策として親子上場禁止は有効となるのだろうか。

親子上場は、親会社が上場子会社の株式を取得し、子会社を上場廃止することで解消される。子会社の株式を取得する方法として、親会社が子会社の株式を買い集める「株式公開買付(TOB)」と、子会社の株主に親会社の株式を割り当てる「株式交換(完全親子会社化)」などがある。

親子上場規制の選択肢としては、親子上場を禁止することは最も厳格な規制である。わが国で親子上場を禁止することは、実証研究の結果からも十分な根拠がなく、経済効率性を著しく阻害する可能性が高い¹⁵⁾。過去には親子上場が成長企業を生み出した成功事例もあり、親子上場禁止により発展過程を遮断してはならないもの¹⁶⁾と考える。

② 情報開示規制

親子上場の場合、親会社の支配権が強く働くことにより子会社の少数株主が不利益を被る利益相反については、親会社がその内容について積極的に説明を行うことを義務付けるべきである。しかし、過度の情報開示は混乱を招くおそれがあり、重要性があるものに限るべきであろう。

未来投資会議においても、支配株主である親会社に対し、上場子会社を維持する合理的理由とともに、支配株主と

して上場子会社の取締役の選解任権限についての上場子会社のガバナンス体制の実効性の確保と適切性について、投資家に対して説明責任を果たすことを求めている。また、上場子会社に対しても、少数株主の利益を確保するためにどのようなガバナンス体制を構築しているかについて、投資家に対して情報開示を行うことを求めている。

③ 支配株主の忠実義務

親子上場会社において、子会社が不利益を被り、子会社の少数株主の配当の減少や株価の下落などの不利益が生ずることがある。子会社の不利益が一時的に存在しても、企業グループ全体として利益が増加し、将来的には子会社の利益につながることもある。

しかし、親子会社間の利益相反取引により、子会社の少数株主に不利益が生じることを懸念する国内外の投資家は多い。子会社の少数株主保護について、親会社の役割を踏まえて、支配株主による少数株主保護義務を法制化することにより、親会社である支配株主の利益相反行為を抑制することができ、子会社の少数株主からの訴訟リスクを減らすことも可能である。

欧米等の主要国では、判例法により、支配株主は少数株主が不利益を被ることがないよう配慮する忠実義務が存在する。したがって、少数株主は支配株主に対して忠実義務違反に基づく損害賠償請求をすることができることから、支配株主でいること自体、法的リスクが伴うことになる。一方、日本では、会社法上も判例上も、支配株主の少数株主に対する忠実義務は認められていない。

親子上場問題の本質は、支配株主（親会社）と上場子会社の少数株主の利害対立にある。支配株主の忠実義務は、少数株主保護を強化し、支配株主と少数株主の権利関係を均衡化するための方策である。利益相反行為が行われた場

合に、少数株主が訴訟において争う余地が存在することは法的インフラとして重要であり、わが国の証券市場の評判維持のためにも必要である。¹⁶⁾

④ 上場子会社における社外取締役

上場子会社におけるガバナンスの実効性を確保するためには、支配株主からの独立性が重要であることから、未来投資会議において、上場子会社の取締役会会の独立社外取締役比率を三分の一以上もしくは過半数を目指し、支配株主の親会社出身者（一〇年以内に支配株主に所属していた者）を含まない「独立社外取締役」とすることが盛り込まれた。また、親子会社間の利益が相反する場合は、上場子会社において独立社外取締役（または独立社外監査役）のみまたは過半数を占める委員会を検討すべきとした。

しかし、独立性をもった社外取締役をどのようにに選任するのがポイントであり、親会社や社長を中心とした取締役会が選任する従来のやり方では、会社にとって都合のいい社外取締役を選任する可能性が高く、適正な客観的な監督の確保ができるのか疑わしい。国や地方自治体が中心となり、社外取締役の選任権や報酬決定権を有する外部の公的な第三者機関を設置し、そこで一定の資格基準により選任される社外取締役制度を創設することを検討する必要がある。会社は社外取締役を直接選任し個別契約するのではなく、第三者機関と契約し報酬も第三者機関に支払い、社外取締役は第三者機関から報酬を受け取る制度とする必要がある。どの会社の社外取締役となるかは、第三者機関が割り当てることになる。この場合、日弁連などの協力が必要となるであろう。この制度により社外取締役の独立性が確保される。さらに、会社が社内情報を社外取締役に對して分け隔てなく提供し、明確に説明できるかどうかは、社外取締役制度が機能するかどうかの根幹となる部分であり、重要な社内情報が社外取締役に提供されるシステムを構

築し、その義務化が鍵となる。

(5) 小括

国内外の親子上場問題への関心が高まる中、上場子会社のガバナンスについては特段の定めもないのが現状である。国内外の投資家からも市場機能の濫用になっているとの批判があり、日本市場の信頼が損なわれるとの危機感から、政府が中心となり上場子会社のガバナンスのルールを明確化することとなった。

金融庁と東京証券取引所においても、現行のコーポレートガバナンス・コードに「グループ・ガバナンス」条項を盛り込み、親会社による子会社のガバナンス体制の確立を求める方針である。しかし、社外取締役さえ増やせば、親会社と子会社の取締役兼任を認める方向で進みつつある。

子会社上場は、子会社が資本市場から独自に資金を調達する手段を得ることで成長を加速させ、事業価値を向上させることを目的としている。上場子会社において、市場に株式を公開し、一般投資家が自由に株式を売買できる以上、一般株主の利益を配慮することが上場の前提となる株式市場の原理・原則からすれば親子上場には問題がある。

そこで、過去の成功事例も多いことから、子会社上場を廃止するのではなく、支配株主による少数株主保護義務の法制化を進めるべきである。しかし、子会社の少数株主の不利益の具体的な内容や範囲が不明確な現時点において、少数株主保護義務の法制化は相当難しい。

子会社を上場させるなら、親会社による子会社少数株主の取扱いの方針を開示させ、後は株式市場の判断に委ねることが健全な株式市場のあるべき姿ではないかと思う。

また、独立社外取締役の充実がコーポレートガバナンスの改革の大きな柱であり、わが国のコーポレートガバナン

ス強化の中で独立社外取締役の存在意義が格段に高まっている。上場子会社の少数株主の保護および独立した意思決定の確保のためには、独立社外取締役の役割が重要となる。しかし、親会社ですら独立性をもった社外取締役の選任が課題となっている状況で、上場子会社が、社外取締役の人選（特に人数や独立性の確保）をどのように進めるのか注視する必要がある。

5 海外子会社の課題

(1) 海外子会社の現状

近年、パナソニックのアメリカ子会社の贈賄や不適切会計をはじめ、東芝のアメリカ原子力子会社の減損処理をめぐる不正会計問題、沖電気工業のスペイン販売子会社架空売上事件、富士フィルム、キリン、丸紅、リクシルなどの海外子会社不正会計事件が後を絶たない。さらに、日本郵政でも、オーストラリアの子会社の業績が低迷し大幅赤字になるなど、海外企業買収におけるガバナンスの甘さが目立つ。

一方、ニチリンのアメリカ子会社棚卸資産過大計上事件は、親会社取締役会が、この子会社の月次業務報告において、売上と利益の増減が連動しない傾向に気づいて調査を指示したものであり、第三者調査委員会も、親会社のガバナンスや内部統制が子会社の不正を防止したものであると評価していることから、海外子会社不正事件において、親会社取締役による子会社監督責任が問題となった。

こうした中、二〇一七年八月、経済産業省は、「我が国企業による海外M&A研究会」を設置し、一月にシンポジウムを開催し、予想を超える注目を集めた。その後、二〇一八年三月、海外M&Aの課題とその克服策をまとめ、

報告書を公表した。本報告書には、海外M&Aを自社の成長に有効活用するためには、経営トップが、その本質を理解し、主体的にリーダーシップを発揮するとともに、プロセス全体にコミットして取り組んでいくことが重要であるとし、留意すべきポイントや参考事例をまとめている。

日本企業が海外企業を買収するのは、国内市場の伸び悩みから海外に活路を見いだそうとするためである。しかし、M&Aによる海外子会社の管理が問題となる。海外子会社は目が届きにくく、ずさんなコスト管理による巨額の損失をだす例が後を絶たない。

(2) 海外子会社の特有のリスク

海外子会社は国内子会社と異なり、海外特有の法令や商慣習があり、さらには地理的な距離や言語の違いがある。特に、海外子会社には日本の親会社からの強い独立意識があり、統制を及ぼしにくい面がある。このような法規制やコンプライアンスリスクを踏まえた、海外子会社に対するリスク管理は不可欠であり、何か問題が発生した場合、日本の親会社の損害発生や信用失墜になりかねないことから、海外子会社のガバナンスは、日本の親会社が海外子会社をどこまでコントロールできるかが課題となる。

海外子会社の事業・規模・地域・取引形態などに係る法令に含まれるコンプライアンスリスクを洗い出し、それらのリスクに適正に対処し得る対応策を構築して海外子会社に整備させ、海外子会社において適正に実施・運用されているかを、定期的な往査や報告等を通じて、海外子会社との意思疎通を図りながら水準向上に努める必要がある。¹⁷⁾

(3) 親会社取締役の海外子会社監督責任

親会社は海外子会社に対して出資しており、親会社取締役は支配力を行使できることから、海外子会社の取締役は親会社取締役の指図に従わざるを得ない。

他方、海外子会社の業務執行権限を有するのは、本来、海外子会社の取締役である。したがって、親会社は海外子会社に対して原則株主としての権利しか行使し得ない。株主権を超えた海外子会社の業務執行に対する親会社取締役の監督義務は原則として認められない。

しかし、親会社は海外子会社の株主として、海外子会社に対する支配権・経営権を持っている。法的拘束力がなくとも、海外子会社の株主総会を通じて、実質的に、海外子会社の人事や業務執行に影響力があるはずである。また、企業グループの効率性を考慮した経営判断に基づいた親会社取締役の海外子会社監督責任は認められると解され、一般の株主同様の株主権を有するということだけではない。

特に、海外子会社の取締役は、海外の準拠法令に従って責任を果たすことになることから、親会社取締役は、海外子会社の特有のリスクを認識し、海外子会社の監督義務を果たさなければ、法的責任を問われるものとして対応する必要がある。

(4) 親会社取締役の海外子会社監督責任と企業グループ内部統制システム

海外子会社は、外国の準拠法に基づき設立され、その法令を遵守することが求められるため、日本の会社法上の企業グループ内部統制システムの適用の範囲外にある。しかし、日本法に基づき設立された会社が外国会社の経営を支

配していれば、会社法上の子会社になり得ることから（会社法施行規則三条一項・二条三項二号）、子会社には外国法に基づき設立された海外子会社も含むことになる。したがって、海外子会社の特有のリスクを認識した上で、海外子会社の不正等に対して、海外子会社に不正等を生じさせることとなった親会社による企業グループ内部統制システムの不備に原因があると認められる場合には、親会社の取締役は任務懈怠責任を問われる可能性がある¹⁸⁾。

（５）海外子会社におけるグローバル内部通報制度と企業グループ内部監査制度

海外子会社が、通報窓口を設けて、法令違反や不正等の通報対応を行うグローバル内部通報制度については、現状は未整備の海外子会社も少なくない。しかし、海外子会社による不正等が相次ぐなか、海外子会社の管理手法としてグローバル内部通報制度の整備拡大の動きが広がっている。

海外子会社における法令違反や不正等を早期に発見することにより、迅速な対応が可能となり、被害の拡大を防止することができる。しかし、通報者は、法令違反や不正等を発見することを職務としてはいないし、通報により不利益を受ける場合もあるという限界がある。

さらに、相互補完によりリスクを低減する効果を高める管理手法として企業グループ内部監査制度がある。内部監査には、本来的な会社の自浄機能として、平時から問題点やリスクの洗い出しを通じて、不正・不祥事を未然に防止し早期発見することが期待されており、会社の不正・不祥事が多発するいま、内部監査の重要性はさらに高まっている¹⁹⁾。

企業グループにおける海外子会社向けの内部通報制度や内部監査制度については、親会社と海外子会社がそれぞれ自ら独立して実施する場合と、親会社が企業グループ全体をカバーする体制を採用している場合がある。

海外子会社独自の内部通報制度や内部監査制度は、現地における簡潔で迅速な対応を可能とするメリットがあるが、特に新興国などにおいては、不祥事等に対する意識が親会社とは差があることもままあり、遠隔地における管理には困難が伴うことから、親会社が企業グループ全体をカバーする体制を採用している方が、企業グループ内で統一的な水準の制度を設けることでグローバル・ルールを徹底することができ、親会社がリードすることで、不祥事等に対する親会社と海外子会社との意識の差があつたとしても、これを回避することができる点がメリットであるといえる。²⁰⁾

しかし、実務上どのようなアプローチで海外子会社におけるグローバル内部通報制度や企業グループ内部監査制度の整備を進めるのかは、画一的なベストなやり方はない。どのような方法が自社に相応しいか、法体系、商慣習、文化、言語、事業内容などの異なる海外子会社の特性とリスクを考慮しながら進められるべきものである。

(6) 小 括

親会社は、海外子会社に対して、通常の株主とは異なる特別の資本関係にある。海外子会社の取締役の自主的判断は尊重されるべきであるが、海外子会社の特有のリスクを踏まえて、企業グループの効率性とのバランスを考慮した経営判断に基づいた親会社取締役の海外子会社監督責任は認められる。

企業グループ内部統制体制の構築は親会社取締役の職務の一環であり、企業グループ内部統制に海外子会社の管理が含まれる。海外子会社に対する監督責任が親会社取締役の善管注意義務であり、親会社取締役が海外子会社監督責任を追及されることがあり得る。さらに、企業グループ内部統制システムがうまく機能しているかどうかの監督ないし監視も親会社取締役の善管注意義務である。

また、海外子会社におけるグローバル内部通報制度と企業グループ内部監査制度の重要性が高まり、整備拡大の動きが広まっている。親会社は、海外子会社の独立性を尊重する必要があるが、海外子会社の運営とリスク管理上のルールを整備し、海外子会社の特性に応じた親会社主導でのガバナンス体制の構築と運用を図っていくことが肝要である。

6 むすび

グループ・ガバナンスについては、法整備が十分ではなく、法的論点は多々あるが、急激な経営環境の変化の中、生産性向上と持続的成長に向けて積極的に企業価値向上を進める「攻めの側面」と、リスク管理という「守りの側面」のバランスをとりながら進める必要がある。

また、企業グループにおいて、最適なグループ・ガバナンスとはどのようなものなのか、さまざまな子会社が存在し、それに対する親会社としてのグループ・ガバナンスのあり方も多種多様である。法規制や企業グループの実態を踏まえ、それに対応したそれぞれのグループ・ガバナンスのあり方を検討し、各企業の独立性を配慮しながら推進する必要がある。

注

- (1) 中村信男「大塚和成「会社法における内部統制と実務対応」金融法務事情一七七〇号（二〇〇六）一四頁。
- (2) 塚本英臣「平成二六年改正会社法と親会社取締役の子会社監督責任」商事法務二〇五四号（二〇一四）二八頁。
- (3) 高橋英治「企業集団における内部統制」ジュリスト一四五二号（二〇一三）三〇頁～三二頁。

- (4) 武井一浩「企業集団法制に関する改正」企業会計六六卷三号(二〇一四)三九頁。
- (5) 齋藤真紀「企業集団内部統制」商事法務二〇六三号(二〇一五)二二頁。
- (6) 小館浩樹「山神 理」戸倉圭太「会社法における内部統制システムの構築」商事法務一七六〇号(二〇〇六)四七頁。
- (7) 尾崎安央「内部統制監査と内部監査」法律時報八〇巻三号(二〇〇八)二六頁。
- (8) 伊藤靖史「内部統制システムに関する役員の権限・義務・責任」『内部統制システムの新潮流と課題』月刊監査役五〇四号別冊付録(二〇〇五)三四頁、三五頁。
- (9) 加藤貴仁「企業グループのコーポレート・ガバナンスにおける多重代表訴訟の意義」『下』商事法務一九二七号(二〇一一)三九頁。
- (10) 加藤貴仁、前掲注(9)、三八頁。
- (11) 高橋 均「完全親子会社形態における完全子会社取締役の責任のあり方」商事法務一七九三号(二〇〇七)三三頁(注25)。
- (12) 山本憲光「多重代表訴訟に関する実務上の留意点」商事法務一九八〇号(二〇一二)三三頁。
- (13) 高橋 均「親子上場会社と子会社少数株主保護」『コーポレート・ガバナンスにおけるソフトウェアの役割』(中央経済社・二〇一三)六九頁。
- (14) 東京証券取引所「二〇一八新規上場ガイドブック(市場第一部・第二部編)」(二〇一八)四九頁～一〇四頁参照。
- (15) 穴戸善一・新田敬祐・宮島英昭「親子上場をめぐる議論に対する問題提起」『下』法と経済学の観点から」商事法務一九〇〇号(二〇一〇)四二頁。
- (16) 穴戸善一・新田敬祐・宮島英昭、前掲注(15)、四三頁。
- (17) 遠藤元一「海外子会社を含めたグループ会社のコンプライアンス体制」国際取引法学会二号(二〇一六)一五九頁。
- (18) 高橋 均「海外子会社ガバナンス体制の構築」ビジネス法務一七巻一号(二〇一七)二二頁。
- (19) 山内洋嗣・金山貴昭「企業グループにおける内部監査」商事法務二二五九号(二〇一八)四二頁。
- (20) 矢田 悠・辰野嘉則「企業グループにおける内部通報制度」商事法務二二六一号(二〇一八)六一頁。