

21世紀政策研究所新書—15

シンポジウム

# 会社法改正への 提言

——ドイツ実地調査を踏まえて

第79回シンポジウム（2011年2月21日開催）

報告 1 ドイツにおけるコーポレート・ガバナンスの実態……………6

TMJ総合法律事務所弁護士／21世紀政策研究所研究主幹 葉玉 匡美

2 ドイツにおける企業結合法制……………28

立教大学法学部・法務研究科教授 松井 秀征

パネルディスカッション……………51

【パネリスト】アーキス外国法共同事業法律事務所 トーマス・ヴィッティ

ドイツ法弁護士

中央大学法科大学院教授 大杉 謙一

株式会社東芝法務部長 島岡 聖也

トヨタ自動車株式会社法務部東京グループ主査 三輪 哲仁

【モデレータ】21世紀政策研究所研究主幹 葉玉 匡美

## ごあいさつ

本日はお忙しいところを多数の皆さまにお集まりいただきまして、誠にありがとうございます。また、ご多忙にもかかわらず、ご報告をいただきます葉玉先生、松井先生、パネルディスカッションにご参加いただきます大杉先生、島岡さん、ヴィッツェ先生、三輪さんには、心から御礼申し上げます。

さて、21世紀政策研究所では、わが国の経済、社会が直面する様々な課題を取り上げ、内外の学者、研究者の方々など、多彩な人材の協力を得まして、政策のあり方を忌憚なく議論して、積極的に研究・提言活動を行っております。本日のテーマである会社法制については、ご承知のとおり、いま法制審議会での見直しの議論が行われていますが、こういったことを踏まえて昨年、葉玉先生に研究主幹をお願いして、学者の方、弁護士の方、企業の関係者の方からなる研究会を立ち上げて、ほ

ば一年間この会社法制の本来のあり方について、検討を重ねていただきました。検討に際しては、参考となる諸外国の制度、実態を調査研究し、それを踏まえた議論が不可欠ということで、昨年一月に葉玉研究主幹をはじめ、研究会のメンバーの方々にドイツへ現地調査に行っていただいたところです。ドイツの法務省をはじめ広く関係方面を訪れて、いろいろな意見交換を重ねてきたと伺っていますので、その意味でも本日の発表を非常に楽しみにしているところでございます。

本日は、まずドイツの实地調査を踏まえた研究成果をご報告いただいて、その後、専門の方々からパネルディスカッションということで、わが国の会社法制のあるべき姿について、ご議論いただくということにしております。本日のシンポジウムが、わが国の関連諸制度のあり方に関する議論にいささかなりとも資することができれば、主催者としては喜びに堪えないところでございます。

二〇一一年二月二十一日

21世紀政策研究所理事長 森田富治郎

報告  
1

# ドイツにおけるコーポレート・ ガバナンスの実態

TM1 総合法律事務所弁護士／21世紀政策研究所研究主幹 葉玉匡美

TM―総合法律事務所の弁護士の葉玉です。本日は第七九回シンポジウム「会社法改正への提言」ということで、私からドイツにおける会社法制運用の実態のコーポレート・ガバナンスについてご報告をした上で、さらに企業結合法制について立教大学の松井先生にご報告いただくことにしています。そして、この報告が終わった後に、現在、法制審議会の会社法制部会において議論されている様々な論点について、パネルディスカッションを行います。

まず、どうしてドイツ会社法制について研究を進めていったのかということについて、簡単にお話しします。ご承知のとおり現在、法制審議会会社法制部会においては、新たな会社法のコーポレート・ガバナンスの形態について、様々な提案がされています。その中には、社外取締役の義務付けという話もありますし、監査監督委員会設置会社という新しい会社の形態もあります。また、現在の監査役制度の権限を強化しようという動きもあります。

そうした様々な法制度の議論の中には、諸外国の法制を参考にしたものもあります。アメリカなどについては、日本にも様々な資料がありますが、例えば従業員選任監査役や監査役会の権限という意味でいえば、監査役会制度の母国であるドイツが実際にどういう法制度をとっているのかといった点についての資料が限られているというのが実感です。しかも、その限られた資料自体が若干古くて、最近のコーポレート・ガバナンスのドイツにおける進展を反映していないのではないかとも思われます。

そういうことから、当研究会において調査団を組んで、昨年一月下旬に約五日間にわたって六都市を回るというタイトなスケジュールで、全部で六社の上場企業、大学教授、法律事務所、ドイツの経団連ともいうべきBDIとBDA、法務省などの各種機関を回ってきました。





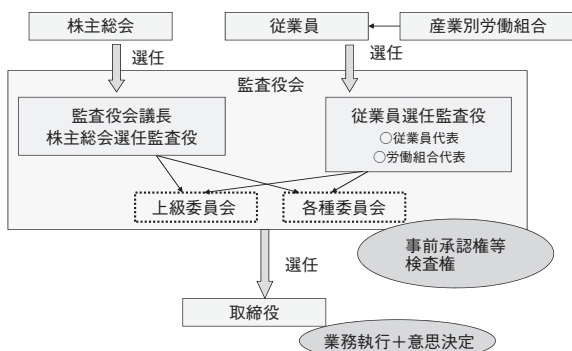
葉玉研究主幹

## 株式会社の機関構造に関する日独比較

まず簡単にドイツ株式会社の機関構造についてお話をさせていただきます。

ドイツは、株式法という法律に基づいて株式会社形態が認められています。実態としては他に有限会社という形態もあります。また、ヨーロッパ会社というのが現在認められています。これは、ヨーロッパ会社とはいながらも、ドイツ株式会社の影響を一部受けて作られたものです。まずはドイツ株式会社の構造を知ることが重要ではないかと思えます。

## ドイツ株式会社の機関構造



実際の上市会社以外の形態はほとんどが有限会社ですので、ドイツの会社全体を考えるときには、本当は有限会社の議論を抜きに語ることはできないと思いますが、いま法制審議会で議論されているのは、主として上場会社をめぐる動きだと認識していますので、ここでまずドイツにおける株式会社の機関構造をお話しします。

ドイツの株式会社においては、当然、株主の集まりである株主総会がありますが、その株主総会が監査役を選ぶというのが基本的な構造になっています。ここでいう監査役とい

うのは、日本の監査役と若干違います。というのは、日本の監査役というのは、本格的には取締役がした行為の違法性をチェックする機関として位置付けられていますが、ドイツの監査役というのは取締役の選任を行うための機関です。ですから、日本のように株主総会が業務執行を行う取締役を直接選ぶという形態をとっておらず、監査役を選んで、その監査役が取締役を選ぶ―これをドイツの学者が間接民主制とおっしゃっていました―間接民主制のようなかたちをとっています。

しかも、もう一つ重要なポイントは、この監査役というのは、株主総会だけが選ぶのではないということです。すなわち、共同決定法という法律があつて、その中で従業員が監査役を選ぶという制度が設けられており、ここにドイツ独特の法律制度があります。その従業員選任監査役と株主総会選任監査役の数は、従業員の数によつても違つてきますが、基本的に上場している大会社であれば、ファイフティ・ファイティ、つまり一〇人ずつと決められていて、その二つのグループから選任さ

れた監査役で監査役会が構成されます。この監査役会が取締役を多数決で選ぶという構成をとっています。

この株主総会選任監査役と従業員選任監査役は、ある意味全く違う利害関係を持つている出身母体から来ています。さらにいうと、実は従業員選任監査役についても、従業員数が多い会社では、単に従業員の中から選ぶという従業員代表だけではなく、労働組合の代表も選ばなければいけないというルールになっています。

ドイツでは、日本のような企業ごとの労働組合ではなく、産業別労働組合が支配的です。したがって、産業別労働組合から提案された監査役候補を従業員が選挙して、会社の中に入れているというかたちになりますので、その会社の従業員だけでなく、固まっているのではなく、そういう産業別労働組合の利益代表も監査役会の中に含まれ、それが全体としての取締役の選任などにも影響を与えることができるようなポジションになっています。

また、先程から取締役の選任ということばかり申し上げていますが、実はそれ以外にも、単純な検査権だけではなく、事前承認権が監査役会に認められているのも、日本の監査役制度との大きな違いになっています。

この事前承認権というのは、取締役が業務執行を行う場合において、監査役会が事前に、こういう事項については監査役会の承認を得なければいけないと決めてしまうと、その事前承認を得ない限りは業務執行をすることができないという制度です。具体的には、非常に多額のM & Aや、大きな子会社の株式の売却など、一定の事項についてはあらかじめ事前承認基準が作成されていて、それについては一種の経営判断を行うというのが監査役会の特徴になっています。

### 委員会設置会社との類似点

この監査役会というのは、それ自体が様々な利益代表になっているということも

言えると思います。ドイツに行つて非常に感じたのは、株主総会で選任されている監査役というのも、日本の通常の監査役や取締役とはちよつと違うということです。というのも、ドイツでは、大株主がいる株式会社は日本と比べて非常に多いのです。もちろんドイツもたくさんの上場企業がありますから、会社ごとに違うとは思いますが、やはり二〇%や三〇%を持った大株主がいる会社が、数としてはかなり多いといえます。

— そのために、株主総会選任監査役というのは、單純に受任者を選ぶというより、大株主の利益代弁者を選んでいるという側面がかなり強いといえます。例えばある会社では、大株主が何人かいると、その大株主の株式保有比率に応じて監査役の人数を割り振つて、株主総会選任監査役がミニ株主總会的な比率で構成されるような例も見受けられました。日本ではあまり見受けられない形態だと思いました。

こうした機関構造を見ればわかるように、実はドイツの監査役会というのは、日

本の監査役会というよりはむしろ取締役会に近い構造をとっていると思います。具体的には委員会設置会社を思い浮かべていただければいいと思いますが、委員会設置会社では取締役会が基本的な意思決定を行い、執行役を選任して、執行役は株主総会からは選ばれません。あくまでも間接民主制が取られています。そういう目から見ると、ドイツの監査役会というのは、委員会設置会社の取締役会に比較的類似していて、取締役というのは執行役に類似しているというイメージがあります。

もちろん違いはあって、ドイツの監査役会は積極的な業務執行の意思決定をすることができません。あくまでも取締役が何かやろうとするときの歯止めとして、事前承認権を行使するだけです。そういう積極的な意思表示をする、しないという部分については、日本の取締役会とは大きな違いがありますが、一種の経営判断を行っていくという点では一つの特徴といえるのではないかと思います。

## 従業員選任監査役のベースとしての事業所委員会

また、最初にお話ししたとおり、監査役会の構成としては株主総会選任監査役と従業員選任監査役という二種類があるわけですが、従業員選任監査役についてお話しする上では、ドイツの会社にある事業所委員会という組織について理解していただく必要があります。事業所ごとの労働者の労働条件などを話し合う際に、いわば労働者側の代表となるのが事業所委員会であると考えていただければいいと思います。そしてその事業所委員会の委員も選挙で選ばれ、さらにその事業所委員会の代表がさらに監査役になるというように、事業所委員会制度という労働法分野と非常に関連した仕組みとして、この共同決定法上の従業員選任監査役がいるということになっており、それが一つの特徴です。

ですから、日本みたいにそういう選挙制度がないところで、一から作ったということではなくて、もともとある事業所委員会の制度をベースにして、選挙制度がや



りやすいような状況で従業員選任監査役制度が採用されていると感じました。

### 従業員選任監査役制度への疑問

この従業員選任監査役については、何歳ぐらいの人が多いのかと聞いたところ、会社によって様々でした。三〇歳ぐらいから五〇歳、六〇歳まで様々な年齢層がいて、しかも法務や企業管理について仕事をしていた人というよりは、むしろ現場の工場で働いていた人が、明日から監査役になりなさいということと運用されているというのも、非常に大きな特色ではないかと思っています。

また、これも非常に面白いと思ったのは、監査役になったのち、いままでの従業員としての仕事をどうするのかということです。すなわち、従業員としての通常業務はやらなくてもいいという制度にはなっていますが、逆に兼任してもいいということになっています。従業員として働きながら、従業員を指揮・監督している取締

役を監督する立場にある、つまり、監督されつつ監督するという二律背反的な立場に立たされるという面も、この従業員選任監査役にはあります。

ドイツの法律上、監査役はあくまでも会社に対する注意義務を負っていますが、実際に従業員選任監査役は、どうしても従業員の利益を保護するという方向性で活動することが多いというのも実態のようです。例として挙げられていたのは、例えばM & Aをするときに、会社としては国外に投資をしたいと考えているのに、従業員選任監査役（これは実はドイツ国内の従業員から選任されたもので、国外従業員は選挙に加わっていません。）は「ドイツ国内に投資しろ、そうすれば雇用が増えるのではないか、外国に投資するのはいかん。」という意見を述べるといったことも見受けられるようです。

また、例えば労働組合代表の監査役との間にも利害対立がかなりあるようです。ある会社の労働組合代表の監査役の方は、監査役であるにも関わらず、その会社の

従業員に対してストライキを呼び掛けています。監査役でありながらなぜストライキが呼び掛けられるのかということについては、ドイツ国内でもかなりいろいろな批判があったようですが、そのように自分の本来のポジションから全く切り離されて監査役としての業務を行っているというわけではないような印象を受けました。

労働組合代表の監査役については批判もあります。すなわち労働組合代表の監査役にも監査役の報酬が払われますが、労働組合代表はその監査役としての報酬を、産業別労働組合と非常に関係の深い財団に寄付しなければいけないという決まりになっっているようです。そうすると、なぜ会社のお金を労働組合の息のかかった財団に寄付しなければいけないのかという批判もあるなど、様々な疑問も呈されています。

## 従業員選任監査役制度の課題

ただし、ドイツ国内の中では、従業員選任監査役というのは、決まりきっていて動かしようのない制度であるということを前提に、ある意味で折り合いを付けながら、特に不自然なく、既存の制度としてうまく運用しようとしているというのが、実態だと思います。その一つの例が、監査役会の権限の行使の仕方にも表れています。

例えば、取締役の選任は株主総会ではなく、監査役会の権限とされていますが、実際の監査役会における取締役の選任は次のようになっています。すなわち、ドイツではもともと代表取締役をしていた人が、退任後代表監査役というかたちでその会社の監査役会に入っていることが非常に多いのですが、その代表監査役が現在の代表取締役と話し合いながら腹案を練ります。腹案を練った上で、監査役会の中に四人から六人で構成される委員会で具体的に決めて、それが最終的には監査役会

全体の意見になるというかたちをとることで、事実上の人事権というのはもともと代表取締役だった人が持っている例が多いようです。そしてこの選任については、従業員選任監査役はこれという意見を述べることは少ないように聞いています。

むしろ従業員選任監査役が文句を付けるのは、取締役の報酬です。かなり異議が出るようです。ドイツの取締役は非常に報酬が高いため、もしそれに賛成したら、次の従業員選任監査役の選挙で落ちてしまうのではないかという危惧もあるようで、監査役会で従業員選任監査役が反対する議案の代表的なものとして紹介されています。

その他、例えば事前承認権についても、基本的には代表監査役が代表取締役という情報交換をしているということから、それが否決されるという例はほとんどないと思われます。また、取締役に対する責任追及も日本と大きな違いがあるのは、日本では監査役は独任制をとっていますので、監査役の一人でも代表取締役に損害

賠償責任を追及すべきであると判断した場合には、その請求をすることができませんが、ドイツではあくまでも監査役会の多数決で決めるということになっています。解任も多数決で決めていくことになります。

この結果どういことが起こるかという、例えば株主総会選任監査役は、悪いことをした代表取締役がいれば、損害賠償請求をすべきだとか、解任すべきだと考えるわけです。ところが、従業員に非常に人気のある経営者の場合には、経営者とその従業員選任監査役を取り込むようなかたちで、監査役会で反対させて、結局は責任追及ができないということも構造的に起こり得ます。従業員選任監査役が、取締役による不法行為に対する監視にプラスになっているというよりは、むしろ取締役が監査役に賄賂を贈るなどの不正が問題視される例があると聞いています。

また、従業員選任監査役については、その能力について、企業サイドに限らず法務省などからも懸念があると聞きました。例えば、それまで工場などで働いていて、

全くコンプライアンスなどに関与していなかった人たちが、いきなり監査役になったとしても、何が違法で何が適法なのか、またどういう経営判断が適正なのかということについての判断能力がなかなかなく、そういった人たちをどうやって教育していくかということが、一つの大きなテーマになっていると聞いています。

### 取締役を経営に専念させようとする意識

次に、株主総会・株主の権限について、日本の制度と比較していききたいと思います。

まず株式総会における監査役の選任権ですが、従業員の多い会社の場合には、監査役の半数しか決定することができません。株主は取締役を直接選任できませんし、監査役も半数しか選任できないという体制になっています。

このような体制は、一部の株主による非常に先鋭的な意見が、直接経営に影響を

与えないようにするための一つの安全弁になっているという考え方もあるようです。株主総会が全てを意思決定できるという日本の株主総会万能主義的な考え方と、いろいろな利害関係を調整しながら経営陣の独立性を確保しようというドイツの考え方の違いとして表れているのではないかと感じました。

その一つの表れですが、代表訴訟その他の少数株主権も、日本の会社法と比較すると非常に制限的であると言えます。そもそもドイツでは、代表訴訟というのは一〇〇分の一以上もしくは一〇万ユーロ以上の株を持っていないければいけないという少数株主権になっています。日本の場合には一株でも持っていれば代表訴訟提起権がありますが、ドイツの場合には一定数以上の株式を持っていなければ、これを行使することができません。

また、代表訴訟については、単純に少数株主権とされていることだけではなく、訴えを提起した後に、裁判所で提訴要件が満たされているかどうかということにつ



いての審査が行われます。ここも大きなポイントになってくると思います。

その提訴要件には、例えば、「当該株主において、株式を取得した時点よりも後に、主張対象となっている義務違反ないし損害に関して公開された情報に基づき知った旨を証明していること」というのがあります。つまり株式取得よりも前に起こった不祥事で、そこで公開された情報でやった場合には、代表訴訟が提起できないということです。日本では、企業の不祥事がニュースになった後にその企業の株を買って、株主代表訴訟を起こすようなケースがあるとよく批判されますが、ドイツではその手当てがされています。

また、「損害賠償請求権の行使が、会社利益の観点から優越すべき事情に反していないこと」という提訴要件もあります。日本の場合は、基本的には会社に損害があつて、特に訴権の濫用と言われるような加害目的がなければ、代表訴訟が提起できますが、ドイツでは、代表訴訟を提起することが会社利益の観点から優越すべき

事情がなければ、代表訴訟自体が却下されるということです。

こうした提訴要件があるがゆえに、ドイツではほとんど代表訴訟が提起されていません。向こうの会社に代表訴訟のことについていろいろお話を聞いても、代表訴訟はそんなに問題ではないというスタンスで、あまり気にしていませんでした。現在、法制審議会で議論している多重代表訴訟についても、当然ドイツでは認められていません。

なぜこんなに代表訴訟が認められないのかと聞いたところ、向こうの法律家の方が、「取締役というのは裁判を受けるのが仕事ではなく、経営をするのが仕事である。従って、裁判に煩わされるようなものをどうやって排除して、きちんと経営に専念させるか。こういった観点から、様々な制度が導入されている。」ということをおっしゃっていて、なるほどと非常に共感しました。

また、違法行為差止請求権というのも株主には認められていません。

実は株主総会の効力を争う訴訟（日本でいえば株主総会決議取り消しの訴えのよ  
うなもの）については、ドイツでは単独株主権として認められています。これがい  
ま非常に濫用されているという問題意識があるようです。例えば第三者割当増資を  
争うことによって、株主が権限を濫用しているというようなことがあって、これを  
どうやって制限するかというのが議論になっていると聞いています。

そういう意味で、株主権をもっと強化しようという日本の動きからすると、逆の  
議論になっています。取締役がきちんと経営していくためにはどうしたらいいか、  
株主にも一定の利益保護手段を与えながらも、そのバランスとして行き過ぎが起  
こらないようにすべきではないかという議論が盛んになされている点に、特徴があ  
るのではないかと感じました。

短い報告ですが、コーポレート・ガバナンスについてのご報告は以上です。続き  
まして、松井先生から企業結合法制についてご報告いただきたいと思います。

報告2

# ドイツにおける企業結合法制

立教大学法学部・法務研究科教授

松井秀征

私からはドイツの企業結合法制について報告したいと思います。

基本的には制度の概要を説明して、実際の調査の内容をそこに盛り込んでいき、必要に応じて日本のいまの会社法制の見直しとの関係についても触れたいと考えております。

## 企業結合とは

まず企業結合関係に関してドイツでどういう定義がなされているか、あるいはどういった法律の適用関係になっているかということについてご説明します。

企業結合関係を作るにはいろいろな方法があります。例えば支配株式を市場外で取得するということであれば、単なる株式の譲渡になりますが、第三者割当増資を行うとなると、株式の発行手続ということになって、株式法の適用があります。

合併等の組織再編を使うということであれば、組織再編法という特殊な法律がド

イツではあります。昔は株式法に入っていて、さらに昔は商法に入っていました。株式法に切り出され、組織再編法に切り出されてどんどん特殊化しています。

さらに、市場における支配株主の取得に関しては、最近のEUの指令に基づいてできた規制として、有価証券取得・買収法というものがあります。ご存じの方もいらっしゃるかと思いますが、この中には公開買付け、とりわけ義務的公開買付けの規制について規定が置かれています。ですから、企業グループ関係の構築に際しては、どのようなかたちでできあがるかによって、様々な法律の適用関係が決まってくるというのが、ドイツの状況です。

では次に、企業グループがもうできあがってしまった後はどうかというと、ドイツにはコンツェルン法というものがあります。具体的には株式法の中に入っています。このコンツェルン法に企業結合関係が規定されていて、結合企業の定義として五つ挙げられています。



松井委員

第一に、過半数被支配企業・過半数参加企業です。これは直訳ですが、要は過半数を持っているということですから、日本だと親会社・子会社です。

第二に、支配企業・従属企業です。これは単純に支配を及ぼしているということです。例えば親会社・子会社であればもちろんこれにあたりますし、そうでなくても実質的に支配・従属関係があればこれにあたります。

第三に、コンツェルン企業です。これはまた定義があつて、ある特定の企業の統一的な指揮の下にあるかどうかということで決まっ

## 結合企業の定義

- 過半数被支配企業・過半数参加企業
- 支配企業・従属企業
- コンツェルン企業
- 相互参加企業
- 企業契約締結企業

てきます。

第四の相互参加企業というのは、読んで字のごとく、相互持合いが起こっているような場合です。

第五の企業契約締結企業というのは、支配関係、あるいは持分関係があるかないかに関わらず、ある特定の契約を結ぶと結合企業にあたるというものです。

この中で問題になるのは二つ目の支配・従属企業と五つ目の企業契約締結企業になりますので、こちらについてはもう少しお話しします。



まず支配企業・従属企業です。これは株式法に規定があり、法的には独立の企業だけれども、他の企業によって直接または間接に支配的な影響力を行使されうる場合という定義になります。通常は持分が過半数になっているという場合が想定されます。言うまでもなく影響力を行使する側が支配企業ですし、される側が従属企業ということになります。以下ではこの支配・従属という言葉を使いますが、イメージとしては親会社・子会社と同じく、五〇%以上を持たれているかどうかということと十分ではないかと思えます。

もう一つ重要なものが、企業契約の締結です。これは先程のコンツェルン法の中に入っており、ある一定の契約を締結すると結合企業関係にあるということになって、このコンツェルン法が適用になるというものです。特に問題になるのは、支配契約といわれるものと利益移転契約といわれるものになります。

支配契約というのは、ある株式会社がその管理について他の企業の指揮命令下に

置かれる旨の契約です。これは、会社法制の見直しなどでも出てくる指図の話と関連しており、要は親会社が子会社に対して指図を行える旨の契約になります。

これと関連して、利益移転契約があります。これはある意味で究極の指図ですが、ある株式会社がその利益の全部を他の企業に移転するように義務付ける契約です。例えば、子会社の利益を全て親会社に吸い上げてしまうという契約になります。このような契約が結ばれると、当然、利害関係者の保護が必要だということで、コンツェルン法の適用があります。

さて、法の適用関係と結合企業の定義を見ましたので、ここからより具体的な内容を見ていきたいと思います。なお会社法制の見直しでも、議論の方向性として、企業結合関係の形成段階と、形成済みの結合企業関係とを分けて議論しますので、ここでもその二つに分けて説明したいと思います。

## 義務的公開買付けによる少数株主の保護

ドイツにおいて、結合企業関係を形成するには、市場外における支配株式の取得、第三者割当増資、あるいは企業契約の締結といった方法が考えられます。

支配株式の取得について、ドイツで若干特徴的なのは、先程、葉玉先生からも話があったとおり、上場企業であっても普通に二〇%、三〇%という大株主がいることです。ですから、支配株式の取得というのは非常に問題になることが多いのです。もちろん上場企業でなければ、当然そういう大株主がいます。なお、上場企業の支配株式取得であれば、先程申し上げた有価証券取得・買収法が適用になります。

第三者割当増資について、ドイツの規制は戦前の日本の規制と一緒で、増資をするには定款変更が必要になります。第三者割当てを行う場合、定款変更の際に第三者に割り当てますという決議を株主総会で取ります。日本でもいまは非公開会社で株式を発行するときに株主総会特別決議が必要になりますが、それと同じイメージ

です。企業契約の締結に関しては、先程申しましたので、ここでは省略します。

なお、先程申し上げたように、市場で公開買付けを行う、あるいは支配株式を取得するという場合、有価証券取得・買収法の適用があります。任意的公開買付けの規制はもちろんありますが、大事なものはむしろ義務的公開買付けの規制になります。

ある一定以上の議決権を取得したということになると、ドイツでは支配を取得したということになって、その他全ての株式について公開買付けをかけることが義務付けられます。全株買付け義務になりますが、この閾値は三〇%に仕切られています。ですから、三〇%を超えて株式を取得する、議決権を取得するということになると、義務的公開買付けが必要になってきます。三〇%が閾値となっているのは、三〇%以上の株式を持っていれば事実上その会社を支配できるだろうと考えられているからです。実際には株主総会に出てこない株主がいますから、五一%を取らなくても三〇%ぐらいの株式を持っていると、ドイツでは上場会社でも支配ができる

という実態があります。

このようなかたちで支配・従属関係ができるとしたときに、少数株主となる者をどう保護するかということが問題になります。第三者割当増資、あるいは企業契約の締結については、株主総会決議を取らないといけませんので、一応そこに関わらせることで保護をするということになります。義務的公開買付けがかかる場合については、少数株主に売却の機会が提供されますので、これによって保護されるという話になります。

会社法制の見直しでも、一定の議決権割合を取得する者が出てきたときに、セルアウトの機会を与えたほうがいいのではないかという議論があります。これは、おそらくヨーロッパの義務的公開買付けの制度も参考にしています。ただ、ヨーロッパの義務的公開買付けの規定というのは、あくまでも資本市場法制の絡みで出てきます。これに対して、いまわが国で行っているのは会社法制の見直しの議論ですか

ら、市場法制としてヨーロッパで取られているものを、どう会社法に織り込めるかということ、議論が組み立てられています。ですから、ヨーロッパの議論がそのまますなりと乗ってはきません。それでも背景にこういったヨーロッパの義務的公開買付けの議論があり、要は支配が動くときに一定の少数株主を保護しなければいけないという議論があることは、今後、一応確認しておく必要があります。

### 本当の意味での親会社株主保護とは何か

いまの話は従属会社における株主保護ですが、支配会社の側ではどうでしょうか。これも会社法制の見直しで出てくる議論ですが、従属会社の意思決定について、一定の場合については支配会社で株主総会の決議を取らなければいけないのではないかと議論があります。これはドイツ法の丸写しです。ドイツでは株式法一一九条二項の規定で、取締役はある一定の事項については株主総会の意思決定を求める

ことができるという「できる規定」があります。

ところが、ドイツのHolzmüllerという会社の事件では、支配会社における株主権が侵害されているような場合については、それは「できる規定」ではなくて、義務規定として読み、株主総会に諮らなければいけないという判決が出ました。一九八二年にこういったドイツ連邦通常裁判所の判決が出たことで、ドイツでもどういった場合に株主総会に諮らなければいけないのかということがかなり議論になつて悩まされてきましたが、ドイツではこれが実務となつたわけです。

なお、その後のドイツの状況を確認しておくと、二〇〇四年にGelenk判決というものが出ています。これはどういう判決かというと、親会社において本当に基礎的変更にあたるような場合に限り、例えば完全子会社の孫会社化のための資産移転のときに、グループ全体から見ても当該資産の経営指標上の数値が三〇％を超えない程度だったら、親会社たる支配会社で意思決定を取らなくもいいと言っています。

ドイツでも一九八二年に先程述べたような判決が出ましたが、親会社の意思決定権限を無用に縛るのは、企業経営上好ましくないということで、可能な限りその射程を制約するという方向で議論が進んでいきました。いまの日本の会社法制の見直しでも、子会社の重要な意思決定については親会社でも意思決定を取らなければいけないとする議論は、やはりちよつと注意しなければいけないと思います。これは親会社における意思決定を著しく制約しますし、親会社において意思決定をすれば本当に株主保護になるかという点、それもよくわからないのです。

と申しますのは、ドイツでは親会社に大株主がいますから、この人たちを意思決定に関与させるというのはある程度意味があるかもしれません。しかし日本では、そういう前提が立ちにくいので、例えばグループ内のある子会社の組織再編をするというときに、親会社で意思決定を取らせることが、本当に親会社の株主保護になるかどうかよくわからないのです。むしろ形式的に株主総会でポンと決まるだけで



あつて、費用だけがかかるということになつてしまふかもしれません。

ですから、いまの会社法制の見直しで出された議論について、親会社に大株主がいる場合が多いドイツでも制限的に運用する方向にあるということを踏まえて考えるべきです。少なくともドイツでやっていることを日本にも入れてうまくいくという簡単な話ではないだろうというのが、私の印象です。

### 従属会社への指図よりも税務上のメリットを考えた企業契約の締結

さて、今度は結合企業関係ができあがつた後の話で、まず契約コンツェルンといわれるものからお話しします。先程申し上げた支配契約や利益移転契約を結んでいる場合が契約コンツェルンとなります。この契約コンツェルンは、支配会社が従属会社に対して指図ができるという点で特徴があります。特にドイツの場合、株式会社の形態をとると経営陣の独立性が非常に高まりますので、指図ができるというこ

とに意味があります。

具体的に申しますと、支配会社はどんな形態をとっていてもいいのですが、従属会社が株式会社になっている場合、この株式会社は非常に独立性が高まってしまいますので、支配契約を結ばないと従属会社に指図ができないということになります。ただ、指図をした場合については、従属会社において何らかの不利益が生ずることもあるし、従属会社にとって不利益となるような取引を強要することもあり得るので、年度末に何らかの欠損が出ていたら、その欠損を補償させるという規定になっています。

ここからが調査報告の要になっていきますが、日本の会社法制の見直しでも親会社から子会社に対して指図があった場合に関する議論があり、このような契約コンツェルンをドイツではどう運用しているのかということは、それとの兼ね合いで非常に重要だと思っています。

まず支配会社は従属会社へ指図ができるということになっていますが、実はドイツの場合、従属会社が有限会社形態をとっていると、支配契約を結ばなくても指図が可能になります。有限会社については、有限会社法の規定で社員が業務執行について口出しができると定款に書けばいいと決められています。したがって、指図をしたいなら、株式会社を従属会社にして企業契約を結ぶのではなく、最初から有限会社を従属会社にすればいいということになります。実際にドイツの企業はほとんどが有限会社ですから、指図をするという観点からいえば、何も企業契約を結ばなくても有限会社の形態をとればいいということになります。

ドイツでは、例えば金融機関のように、法律上株式会社の形態をとらなければならないとか、企業規模を大きくしたいので、株式会社という冠を置いておかなければならないとか、又はある企業城下町の特別事業だから株式会社でやったほうがいいとか、そういった特殊な理由がないと、なかなか株式会社を子会社にしません。

まずこれが大前提です。

しかし、ドイツでも支配契約や利益移転契約を結ぶという例はあります。ただ、ここでいう支配契約や利益移転契約というのは、株式法の支配契約や利益移転契約ではなく、税法上の意味を持つ支配契約や利益移転契約が大半です。今回の実地調査では、「当社で支配契約や利益移転契約を結ぶのは税務上のメリットが大きい」という話がよく出てきました。そのような契約を結ぶことによって親子会社間で損益通算的なことができるのです。

したがって、ドイツでは従属会社は基本的に有限会社にして、その上で、税法上のメリットを取るための「支配契約」や「利益移転契約」を結ぶといった形態をとっています。つまりコンツェルン法の補償措置が伴うような契約は結びたくないけれども、税務上のメリットはとりたいので、支配契約や利益移転契約を結ぶという実務運用になっているようです。

わが国でコンツェルン法が紹介される時には、契約を結んで指図ができるというところにどうしても着目してしまいますが、そういう運用がなされているわけではないというのが実態のようです。

### 膨大な量に及ぶ従属報告書の作成義務を伴う事実上のコンツェルン

続いて「事実上のコンツェルン」について説明します。先も申しました通り、ドイツでも従属会社に株式会社が置かれている場合もあります。また、株式会社が従属会社になっているときに、支配契約や利益移転契約を結ぶ例もあります。どういう場合かというと、だいたい一〇〇%子会社の場合です。一〇〇%子会社ではない株式会社については、基本的にそういった支配契約、利益移転契約は結びません。そうすると、支配・従属関係はあるけれども、企業契約は締結されていないというグループができます。こういうものをドイツでは事実上のコンツェルンといいま

す。つまり企業契約はないけれども、株式会社が下にぶら下がっている場合、これは事実上のコンツェルンとして規律を及ぼすというかたちになっています。

この場合については、先程の繰り返しになりますが、株式会社の場合は経営陣の独立性を非常に高めてあるため、支配会社が従属会社である株式会社には影響力を行使することはできません。仮に影響力を行使して具体的な不利益が生じると、そこで補償が必要になります。先程と違うのは、契約コンツェルンの場合は年度末に欠損が出るとその欠損を補填しなければならないわけですが、事実上のコンツェルンの場合には、各取引等から直接生じた不利益についての補償が必要になります。こういう規定を置かれると、企業としてはそのような不利益補償をしたくないので、これを避けるために、影響力行使はしないということになります。

事実上のコンツェルンについては、もう一つ従属報告書という制度があります。

これは、企業契約の結ばれていない事実上のコンツェルンにおいて、支配会社・従

属会社間の取引、支配会社の指示に基づく取引・措置等を全て記載する報告書です。そんな例は多くありませんが、株式会社が従属会社になっている場合に、従属会社はこれを作らなければならないということになります。分量としては何百ページにもなるそうです。ただ、実際には、そんな不利益な取引はしていないし、不利益な措置もしていない、ということの基本にしてこの従属報告書を書いていくことになります。

### 厳格な法規制を回避しようとするドイツの運用

そうだとすると、わが国でドイツのコンツェルン法の紹介といって議論されているものは、若干理解の十分でないところがあるかもしれません。まず指図を可能にするような契約コンツェルンというのは、非常に厳格な法規制が適用されますので、その適用を回避するために有限会社を従属会社にするという方向で運用されています。

す。どうしても株式会社を従属会社にせざるを得ないときには、その厳格な法規制がかかってきますが、そうでない限りはあまり契約コンツェルンというのは使われていないのです。

事実上のコンツェルンに関しては、従属報告書という制度があつて、これに支配会社・従属会社間の取引を全部書かなければなりません。しかも、支配会社が指図をして従属会社に不利益が生ずれば、支配会社はそれを補償しなければいけないということです、これを避けるために影響力の行使はしません。

そうすると、ドイツの結合企業というのは、コンツェルン法という法規制があるがために、その効果を免れるような運用をしているのが実際です。

ですから、ドイツの議論を参照にしながら、わが国の会社法制の見直しの際に何か提言をしていくというのは、直接的にはなかなか難しいのではないかと思います。そうした法規制を入れると、それを回避するためにどうしたらいいかという方向に



ならざるを得ず、それは企業にとってはゆがんだ意思決定をしなければいけない分だけ、あまり好都合ではありません。正面からそういった規制を入れるのは慎重に考えていったほうがいいというのが、私個人の印象です。

### 取締役は経営に専念させるべき

最後に、何度も繰り返し申しましたように、ドイツの株式会社の特徴として、取締役の経営権限が非常に独立していることが挙げられます。株主総会から由来する権限ではなく、固有の権限として与えられています。ですから、株主がこの取締役の経営権限に介入するということは、基本的に考えていません。取締役は経営に専念します。そのために企業の利益、あるいは利害関係者の利益を図ることが大事であって、したがって、多重代表訴訟という議論も当然出てきませんし、通常の代表訴訟も経営に専念させるために制限的に考えるわけです。もちろん株主には

取締役の違法行為の差止請求という権利ありませんし、法人格を超えた従属会社の行為の差止請求権という議論も出てきません。

このような制度をとると別のチェックシステムが必要になりますから、ドイツにおいてどういうチェックシステムが働いているのかということが、別途必要になります。それは大株主がいたり、多様な利害関係者がいたりということで、図られているのだと思います。ドイツの制度はそういったバランスでできていますので、コンツェルン法もそうですが、あるところだけをつまみ食いして日本に入れるというのは、あまり好ましいものではないだろうというのが、今回の調査での印象です。

## パネルディスカッション

【パネリスト】アーキス外国法共同事業法律事務所

ドイツ法弁護士

トーマス・ヴィッツティ

中央大学法科大学院教授

大杉謙一

株式会社東芝法務部長

島岡聖也

トヨタ自動車株式会社法務部東京グループ主査

三輪哲仁

【モデレータ】21世紀政策研究所研究主幹

葉玉匡美

葉玉　それでは会社法制の見直しについて、パネルディスカッションを始めたいと思います。パネリストは様々な分野の方で構成されていますが、ヴィッティ先生からは、日本の会社法の改正がドイツ法弁護士の目にどう映るかというところを率直に伺えればと思います。また、大杉先生は学者の立場として、東芝は委員会設置会社ですので島岡さんは委員会設置会社の立場として、さらに三輪さんはトヨタ自動車という社外取締役のいない監査役会設置会社の立場として、それぞれ率直なご意見を伺いたいと思います。

現在、会社法制については、様々なテーマが挙がっています。例えば、代表取締役の選定・解職に関して監査役が議決権を一票持つのはどうかという意見があります。また、従業員選任監査役という制度、監査監督委員会制度、さらに社外取締役の義務付けをしたらどうかといった提案もあります。ほかにも、社外取締役の要件について、独立性をより強化すべきだという意見や、いまは一回でも従業員になっ



てしまうと社外性を失ってしまうので、これを五年もしくは一〇年又は一定期間以上経ったら、いわばクーリングオフが済んだということ、社外性を認めてはどうかなどといった議論がなされています。

また、企業結合法制については、いわゆる親会社株主が子会社の取締役に対して代表訴訟を提起する多重代表訴訟を認めたらどうかという話や、先程のドイツの報告にもあったように、子会社の行為について親会社の決議を要するというのはどうかなどといった提案がされています。

今日は七五分という短い時間を予定していますので、この中でも特に重要だと思われる監査監督委員会設置会社や、社外取締役の義務付けなどについて、最初にご意見をお伺いしたいと思います。

### 監査監督委員会設置会社に関する提案の概説

葉玉　この監査監督委員会設置会社については、今日お越しの皆さんはそれなりにご承知の方もいらっしゃると思いますが、簡単にいえば現在の委員会設置会社は、指名委員会、報酬委員会、監査委員会の三つの委員会がありますが、そのうちの監査委員会だけを持つ会社、つまり指名委員会や報酬委員会のない委員会設置会社のようなものを作ったかどうかという提案です。

ただし、監査監督委員会の委員を取締役会で選任するという、本当に純粋な委員会設置会社的な選び方と、もう一つは、取締役会ではなくて株主総会が選ぶべきで

はないかという株主総会選任型という二つの提案がされています。前者は委員会設置会社に近く、後者はどちらかという監査役会設置会社に近いイメージでとらえられています。

この監査監督委員会設置会社は、独立の議論としてこういう形態を認めるべきだということも言われていますが、法制審議会の中では、社外取締役の義務付けをするにあたって、いま監査役会設置会社では社外監査役を二名以上選ばなければいけない上に、プラス一名社外取締役を選ばなければいけないというのは大変すぎるので、いまの社外監査役を社外取締役にスライドさせることができるような制度を設けたらどうかという文脈で、監査監督委員会設置会社を認めようという意見も出ています。議論としては、実は社外取締役の義務付け抜きで、監査監督委員会設置会社を論じにくい部分があることは否めません。

ただ、まずはこの監査監督委員会設置会社についてどのように考えていらっしゃる

るのかを、その法形態とさらには社外取締役の義務付けの関係も含めて、意見を  
聞きしたいと思います。まず、企業実務家の立場から島岡さん、いかがでしょうか。

### 多くの会社にとって使いやすい制度設計を期待

島岡 ご指名ですので、委員会設置会社である東芝の実務の経験を踏まえて、お話し  
いたします。今日述べることは全くの個人的な意見でありますので、その点ご了承  
いただければと思います。

まず、なぜ私どもが、上場会社で二%しかないと言われている委員会設置会社に  
移行したかという理由です。総合電機メーカーでは、製品も、技術も、マーケット  
も、時間のサイクルも全く違う製品を扱うので、これらを一つの会社の一つの取締  
役会でやろうというのは、実は大変面倒だという議論が一九九七年か九八年ぐらい  
からありました。これに合わせて、私どもも、委員会設置会社になる前に、執行役





島岡委員

員を入れて取締役を減らすということをやつて、何とかガバナンスの強化の面でも取締役会を活性化しようとしておりました。その反面で、いま申し上げたような事業の実態ですから、前線にできるだけ権限を与えて、取締役会というのは、できる限り基本的方針の決定と監督に徹するということができないだろうかということで、当時の商法で一生懸命に工夫努力を重ねました。しかし、これはなかなか難しかったのです。当時の法制で、重要な財産の処分とか、借財の問題とか、こういうものの決定権限をどれだけダイナミックに

執行サイドに移そうとしても、限界があつたということは間違いありません。その意味で、できる限り機動性を高めたいという観点からいえば、いまの委員会設置会社というのは、三委員会を強制されますが、極めてフレキシブルに権限移譲の設計ができるというメリットがあります。その点はガバナンスの強化とともに委員会設置会社の大変いいところではないかと思えます。これが、委員会設置会社に移行した理由です。他方で、委員会設置会社に求められている、社外性を持った人が過半数で構成される三つの委員会の負担が一般的には重すぎるということがあって、監査監督委員会の話がいま出ているということかもしれません。

ガバナンスの観点では、私の実務的な経験からいうと、商法時代の監査役会設置会社については、当時でも社外監査役を強制されていましたところ、確かに理屈でいえば、監査役の監査権限は適法性に限るとか、業務執行に関与してはいけないとか、そういうことがあるかもしれませんが、この社外監査役の方々が、社内取締役

のいる取締役会でのいろいろな議論を通じて一緒に取締役会を運営していく中で、さまざまな発言やアドバイスがあり、非常に意味があったと思っています。

その意味で、ガバナンスという観点で、監査役会設置会社と委員会設置会社に差があるという印象はありませんし、これはもともと等価なものとして当時も制度設計がされていると思います。

そうすると、検討中の監査監督委員会設置会社については、どこまで執行サイドに権限委譲ができるか、執行役制度を使えるかどうか、そういう議論があるようですが、これは何分これからの議論ですので、できる限り多数の会社が使いやすい制度設計をお願いしたいと思います。委員会設置会社と監査役会設置会社に加えての第三の選択肢として、監査監督委員会設置会社というものが、まさに制度間競争をしていけるように、よい制度にさせていただきたく、ぜひお願いしたいというのが基本的な立場です。

葉玉 次に三輪さんにお聞きしたいと思います。いま社外取締役の義務付けと関連して、監査役会設置会社が監査監督委員会設置会社に移行すればいいのではないかという話も出ています。三輪さんの感覚として、例えば社外取締役を義務付けられたときに、監査監督委員会設置会社に移行するのがいいのかといったことも含めて、監査監督委員会設置会社についてのご感想はいかかでしょうか。

### 一つの選択肢として

三輪 そういう意味では、この二つの改正をダイレクトに結び付けるというのは、難しいところだと思います。ただ、監査監督委員会というのはまだこれから制度を作り上げていくものですから、それでどれぐらい長所が出てくるかというのは、やはりこれからの議論に任せるしか仕方がないと思います。

監査役会設置会社の当社としては、基本的にいま監査役会設置会社でやっている



三輪委員

ことに大きな不都合はなく、これはこれであ  
まく回っているのではないかと思います。昨  
年、年初にいろいろな問題が起きたときには、  
社外取締役がいらないからだという指摘も  
あったと聞いていますが、結果としてそれ  
うまく処理できる体制というのがきちんとで  
きているのではないか、別に監査役会設置会  
社で何の不都合があるかというところは感じ  
ています。

ただ、世の中の流れがどんどん変わってき  
て、私どもが置いて行かれるのは、自分たち  
の思うところではありませんから、そういう

ところはしつかりキャッチアップしていきたいと思っています。そういう意味で、委員会設置会社というのがどこまでうまく機能していくものかというのは、大変興味深く見ているところです。

しかし、先程島岡さんがおっしゃったように、委員会設置会社が二%しかないということは、やはり何か少し無理があるのか、まだ時代が早いのか、何かあるのだろうかということで見えています。よりガバナンスが高く移行しやすいという方向性がきちんと出てくる制度があれば、それに対して否定をするものでは全くありませんから、こういう監査監督委員会設置会社というやり方がすごくいいものであれば、一つの選択肢として今後考えていく材料になると思います。

それをいまの社外取締役の義務付けが、どこまで後押しするような話になるのかということに関しては、やはり社外取締役の義務化が、一体何を期待し、その社外取締役にどんな権限を付与し、どれぐらいの人たちを入れろということを議論され

ているのかといったところがはっきりしてこないと、一概にすぐに右だ、左だということは言いにくい話ではないかと思えます。

**葉玉** 先程島岡さんから、委員会設置会社の形態をとるメリットとして、取締役会の決議事項を大幅に執行役に委任できるということがありましたが、現在の監査役会設置会社という形態の中で、そういった必要性というのはお感じでしょうか。いま監査監督委員会設置会社になれば、取締役に対する委任も増やせるのではないかという議論もされている関係で、お伺いしておきたいと思えます。

**三輪** 監査役会設置会社は、皆さんどこでも似たようなものかと思いますが、それぞれの取締役が単独運用をもって業務執行をやっています。そうした場合に、委員会設置会社になったら、その執行を執行役に任せるということをやりたいかどうかという問題だろうと思えます。

それは、会社によってそれぞれ違うので、一概にそれをやったらいいとか、それ

をやらなかつたらいいとかという問題ではなく、その会社がどういうことを望むかによりけりだと思います。

葉玉 次は大杉先生にお伺いします。いま委員会設置会社や監査役会設置会社の他に、第三の選択としての監査監督委員会設置会社というものが提案されていますが、これについて先生から、制度面としてどうお考えなのかを聞かせていただきたいと思います。

### 現行の制度を柔軟に活用して

大杉 今日にはシンポジウムを盛り上げるために、過激なことを申し上げます。ご来場の皆さまの中にはあまり好ましく思われない方もいらっしゃると思いますが、お許しただけだと思います。最後に監査監督委員会設置会社の話に戻っていきませんが、その前提として、いま私が考えていることを手短にお話しします。





大杉委員

日本の上場会社における経営トップ、社長の選び方というのは、中国が国家のリーダーを選ぶときと似ているのではないかと思います。中国であれば、政治家の中で優秀な人がいて、その中で競争しながら次第に認められて出世していき、みんなが「この人であれば後継者にふさわしい」と思うような人がいて、だいたい前任者が自分の後継者を指名するということをやっているのではないかと思います。そして、一人の人が何十年も政権を持っているわけではなくて、数年置きに新しい国家リーダーが選ばれます。中の人は、それで

何が悪いのか、最も適格のある人を選んでいるのだというでしょう。しかし、欧米の人から見ると、アフリカの独裁国家とどこが違うのかと見えるわけです。

会社の経営の話に戻りますと、取締役会では業務執行者の監督をしないといけません。具体的には、経営の基本方針を決定するとともに、昨年一年間を振り返って、個々の取締役の業績を評価し、それを報酬決定などに反映することで、業績評価をしなければなりません。しかし、法制審議会でも指摘されているように、取締役会が社内の人だけで構成されている場合、それは自己採点ではないか、外部の目が入っていないではないかと問われたときには、その批判に完全に答えることは難しいのではないかとやはり、「監督」ということを考えると、社外の目が避けられないのではないかと思います。

【参考】法制審議会会社法制部会 第二回会議(平成二二年五月二六日)議事録より抜粋

石田猛行 参考人

「私たちが海外の顧客、機関投資家と話す際に、取締役会制度の国際間の比較が話題になることがあります。例えばアメリカの取締役会はどうだ、イギリスはどうだ、アジアでは韓国やマレーシア、フィリピン、インド、そういった国々の取締役会制度がどうだということが話題になるわけなのですが、そのような会話の場で私が、日本には内部者のみで構成された取締役会が全体の半分ぐらいあるというような発言をすると、大体その場の会話は一瞬止まってしまいます。といいますのは、その内部者のみで構成される取締役会が存在するということがなかなか実感できないからだ、私は思っております。

これは卑近な例えかもしれませんが、別の状況に例えるならば、例えば、世界各国の大学の関係者が集まって入学試験の制度について国際間の比較をしている状況に例えることができるかと思えます。アメリカの入学試験ではエッセー試験を重視するとか、日本であればペーパーテストを重視するとか、このようなことが話題になるかと思うのですが、そ

ここで入学試験の採点方法に話題が移ったときに、日本の大学関係者がこう言うわけです。日本では受験生自らが自分の解答を採点して合格か不合格を決定します。このような発言をすれば、その場の会話は恐らく一瞬止まってしまわないでしょうか。」

現実には日本を含めてアジアで証券市場のある一か国の上場規則などを見ると、日本以外の国ではすべて二人以上の社外の独立取締役の設置が、上場規則などによって義務付けられています。

私は、結論としては、独立取締役は会社法で義務付けるような一般性のある問題ではないし、また経営者の意に反してこれを義務付けることは実効性の点で問題があると思いますが、上場会社の中でも特に大きなところ、例えば経団連に参加されているような会員企業さんのところでは、数年以内にもう避けられなくなるのではないかという感触を抱いています。

そういう観点から話を続けると、欧米人と日本の企業人では、「取締役会」とい

- ・ 2010年8月 ACGA 「アジアにおける独立取締役の員数に関するルール」

[http://www.acga-asia.org/public/files/Rules\\_on\\_Number\\_of\\_Independent\\_Directors\\_in\\_Asia\\_ACGA\\_Aug\\_2010.pdf](http://www.acga-asia.org/public/files/Rules_on_Number_of_Independent_Directors_in_Asia_ACGA_Aug_2010.pdf)

→ 11カ国のサーベイ

- 中国、香港、インド、インドネシア、日本、韓国、マレーシア、フィリピン、シンガポール、台湾、タイ
- 日本以外の全ての国で「2人以上の社外（独立）取締役」が法令または取引所規則によって義務付けられている。

- ・ 中国

会社法：（上場会社）独立取締役の設置義務。

上場基準（？）：取締役の3分の1以上が独立者でなければならない（2003年6月30日以降）

- ・ インド

上場基準：議長が非執行者であれば独立取締役は3分の1以上、議長が執行者（創業家等）であれば独立取締役は50%以上。

- ・ 韓国

商法：上場会社は取締役の25%以上は社外取締役。小規模会社は適用除外、大規模会社は3人以上かつ過半数。（支配株主がいる上場会社では、過半数要件は免除されている模様）

- ・ 台湾

新規上場：2人以上かつ20%以上の独立取締役。

証券取引法：既上場の会社で大規模なものに対しては、当局が同様の独立取締役の選任を要求することができる

（＊ おそらく規則制定権限）

推奨：2人以上かつ20%以上の独立取締役。

## 社外（独立）取締役について

### 議論のズレ 「取締役会」

- ・欧米
    - － 社外者を交えて、3 か月に1 回、経営の基本方針を決定し、パフォーマンスを測定する。
  - ・日本
    - － 社内者が、1 か月に1 回、個別の案件について協議し、決定する。
- 社外者が毎月、個別の案件に関与するのはナンセンス。
- 社内者だけで経営の基本方針の決定、業績測定をできると考えることはナイーブに過ぎる（?）

う言葉を使うときにイメージしているもの  
かなりずれているのではないかという印象を  
持っています。欧米だとそれほど頻繁に開催  
されているわけではなくて、だいたい三か月  
に一回の頻度で集まって、取締役の経営業績  
（パフォーマンス）の測定を行います。逆に  
いうと細かい個別の案件について論じること  
は、原則としてしません。

日本では、会社法三六二条のせいかもしれ  
ませんが、だいたい定例で月に一回開催され  
る取締役会でわりと細かいことまで決定しま  
す。ここで私が申し上げたいのは、欧米のま

## 制度設計のあり方

- ・あまり細目まで法で縛るべきではない  
(cf. 委員会設置会社)
  - ・各企業で、  
「(社外を含む) 全体取締役会」と  
「(社内のみの) 執行取締役会」とを  
使い分けるのが合理的。
- 各社で、取締役会付議基準の見直し、  
「特別取締役」の活用。

ねをしようということではありません。外国の制度をそのまま持つてくるとだいたいの失敗する、その最たる例が法科大学院だと私は思っていますが、ですから、ドイツのまねをするとか、アメリカのまねをするというのは避けるべきです。

いま私がアイデアとして持っているのは、次のようなものです。つまり、社外取締役、社外の役員を含む「全体取締役会」を三か月一回ぐらい開き、それとは別に、業務執行に関わる社内の取締役だけで集まって「執行の取締役会」を毎月開く、この両者を組み合わせ

わせることで、外部の投資家から見た安心感を確保しつつ、いまの日本的な経営の良さも残していくということです。日本の企業の良さを維持するためには、変わるべきところは変わらないといけないのではないかと思っています。

もし法改正で監査監督委員会設置会社のようなものを作ることがあるとしても、かつて委員会設置会社を作ったときのように、細かい細目まで法律で定めることは、私は反対です。委員会設置会社があまり利用されていないことにはいろいろな理由が考えられますが、法律で細かいことを書きすぎていて、かえって思想が見えなくなっているような気がします。

社外の人に監督してもらいつつ、従来型の月一回の社内取締役会も開くということになると、現行法でやるのであれば、各社で作っている取締役会への付議基準を見直すことが考えられます。取締役会であまり細かなことまで決めることは合理的でないと思いますが、具体的な仕切りは会社によってかなり異なるはずですので、



ここは法解釈を柔軟にするとともに、各社で付議基準を工夫していただく、そして特別取締役（昔の重要財産委員会）を活用すれば、社外から来る取締役は毎回の取締役会に出なくてもすみますので、うまく両方を両立できるのではないかと思います。

結論としては、法改正するのであれば、細部を作り込んだ制度にするのではなくて、特別取締役で決定できる事項（会社法三七三条）を拡大するという簡素な法改正を検討してほしいと思います。そして、先程から話題になっている監査監督委員会設置会社についても、あまり法でがんじがらめにするのではなくて、上場会社が実際に使ってみたいと思うような魅力のあるものにする事です。なお、この監査監督委員会の制度の中身は現時点ではよくわかりません。法制審議会でもまだ検討中のようですが、ぜひ魅力のある制度にしてほしいと考えています。

葉玉 取締役会というのがどうしているのかという認識が、欧米と差

があるのではないかというのは、非常に重要なご指摘だと思います。

もう一つ付け加えさせていただくと、監査役が何をやっているかという認識も実はズレがあります。いまの社外監査役は、当然のことながら取締役会に参加していて、議決権は持っていますませんが、多くの会社で「あなたは社外監査役だから、口出しをしないでください」と言って制止されている例というのは、ほとんどありません。取締役と同じように、単に適法・違法だけではなく、いろいろなアドバイスをしている、または経営判断に対する意見を述べているわけです。そういう人が社外者として二人以上は監査役会設置会社において、取締役会の会議に参加しているという実態がなかなか理解していただけないというのも、社外取締役の義務付けに大きな影響を与えているのではないかと思います。

では、ヴィッティ先生にお伺いしたいと思います。細かい制度論は別として、ヴィッティ先生は長年、日本の会社とのお付き合いもあるとお聞かしていますが、



ヴィッティ委員

例えば日本の会社の中でガバナンス上、社外取締役がないから問題があるのではないかとか、もしくはこうしたほうがいいのではないかという部分でご意見があれば、お聞かせいただきたいと思います。

法律による義務付けでは不利益が大きい  
ヴィッティ 日本でこうしたほうがいいとは  
なかなか言えませんが、ドイツから見ると、  
先程葉玉先生から説明があつたとおり、ドイツでは監査役会の義務・権利が非常に強く、  
日本と比べると監査役会による監督が機能し

ているのではないかと思います。日本で監査監督委員会設置会社を導入するにあたって、ドイツの監査役会の権限を与えることは考えられていないと思いますが、私から見て、日本の監査役の機能はあまり強くないと思っています。

ただし、制度自体はそう簡単に比較できませんので、例えば日本で委員会設置会社だと、かなりドイツの制度に近いところがあると思いますが、実際にはあまり日本で利用されていないと理解しています。その中で、日本に社外取締役を義務付けるというのは、ドイツでもそのへんについて議論されていますが、ドイツだと、まず法律上は義務付けられていません。ご存じのように、上場企業に対してはガバナンス・コードが一応ありますが、それを法律上の義務にするとまた逆の問題として、先程言われたとおり、法律を作り過ぎて逆に会社が動きにくくなるということがあると思います。そういう意味で、ある程度までオプションを増やすのはいいのですが、法律上義務付けるとなるといろいろ不利なことがあると思います。

社外取締役の議論はドイツでも非常に強くなされていますし、今朝の英語版のファインシャルタイムズにも大きな記事が出ていました。それによると、社外取締役だけではなくて、今度は女性取締役についての議論が起こっているようです。それはどこまで行くのかわかりませんが、全て義務付けになると、先程申し上げたように、大きな問題ではないかと思っています。

**葉玉** 先程から義務付けという話がだいぶ出てきたので、今度は社外取締役の義務付けの話についてお聞きしたいと思います。まず前提として、先程ドイツのほうで義務付けという言葉が出ていますが、基本的には社外監査役や社外取締役の義務付けというのは、コーポレート・ガバナンス・コードというもので縛られています。

このコードについては、実際にもし義務違反があった場合に制裁があるというものではなくて、コーポレート・ガバナンス・コードを遵守しているかどうかということを開示して、守っていないければその理由を説明すれば制裁はないという制度で

す。実際には九〇%から九五%ぐらいの企業でこのコードは順守されているということですが、残っている五%なり一〇%なりの会社が上場廃止になるかというところ、決してそうではないようです。

ですから、そこで言う義務付けのレベルというのが、法的な義務付け、上場規則で場合によっては上場廃止も辞さないほどの制裁を伴った義務付け、さらにいうと開示をすればそれで済むという義務付けと、いろいろなレベルがあると思います。

この点で、例えば東証一部の会社には義務付けるべきではないかとか、法律で義務付けるべきではないかという話もされていますが、大杉先生は社外取締役の義務付けの方向性は否めないというところで、どのあたりが先生のお考えに一番近い強制手段ということになるでしょうか。

大杉 会社法や金融商品取引法で社外取締役を義務付けても、必ず企業経営がよくなるという効果が得られるとは限りません。ただ、私の感覚だと、東証上場企業の

うちの上位数百社については、そう遠くない将来に複数の社外独立取締役の設置が義務になるのではないかと考えています。そうすれば上場規則での規制ということになると考えています。

**葉玉** 島岡さんは委員会設置会社ですので社外取締役がいますが、今後、社外取締役の独立性要件を付加するというかたちになってくれば、いまの社外取締役が本当にその要件を満たすかどうかということも問題になると思いますし、さらにそれが義務付けられていますから、影響もあると思います。そのさじ加減として、島岡さんは社外取締役の義務付け議論についてどのようにお考えでしょうか。

### 自由のある制度設計を

**島岡** 現在の委員会設置会社のリクワイアメントとして、少なくとも社外性を持った人が各委員会で過半数を占めなければならないという規制があります。制度を選

扱した以上はノーチヨイスですから、それはそれでやればいいことですが、監査役会設置会社で半数以上、社外性のある監査役を強制される上に、なお社外取締役を強制すべきかどうかというのは、会社のポリシーの問題や、事業環境などとも関連するので、できる限り自由な選択を認めていただきたいというのが、基本的なベースです。いずれにしても一律、社外役員で、しかも独立性を強制するということについては、そこまでの必要性が本当にあるか、あるいは社外取締役がいるということに何を期待するのか、どういう役割を持たせるのかという議論とも関係しますし、実態としてもそういった人材をきちっと確保できて、機能させるようにできるのかということも考えるべきですので、会社の判断で入れるということであれば別として、法律で義務付けることだけが解決策ではないという気がします。

葉玉 三輪さん、社外取締役の義務付けについてはいかがですか。



社外取締役は何を期待するのが明確でない

三輪 現在の東証の上場規則の中で規定されている独立役員についても、どういうことを期待されているかがぼんやりしているところだと思います。そして、その独立役員と、会社法で義務付けると言われている社外取締役というのは、どういう違いがあるのでしょうか。義務付けて入れろと言うからにはそれなりの期待があつて、何かをしろということがあるということでしょうが、そこをはっきりしてもらわないと、会社のほうとしては誰を選べばいいのか、例えば検事総長を選んでくればいいのか、それとも弁護士を選べばいいのか、それともどこか他の会社の方を選んでくればいいのかという議論になりがちだと思います。

社外監査役がいて、東証の上場規則に基づく独立役員がいて、今度は社外取締役がいるという状況になると、一体どうすればいいのかということになります。これは、東証の上場規則でやろうが、会社法でやろうが、根本のところは同じで、役割

や選任方法によって報酬も違ってくるでしょうし、社外取締役に会社が破綻するようなところを止めさせるという役割だったら、全然違ったことを考えないといけないでしょうし、義務付けるからにはどのあたりを目線にしているのかということが必要になるのではないかと思います。

会社経営を取締役なり監査役に委任するということと、法や規則で決めるということが、本当に相反しないのか、どこまで合っているのかというのは、大変疑問に思いながらずっと話を聞いていました。

**葉玉** 社外取締役の義務付けの話のときに、日本ではなかなか社外取締役の人材を探すのが大変であるということも、よく言われるところです。島岡さん、実際に社外取締役を入れられている会社として、例えば全上場企業が社外取締役を義務付けられたら、単純に考えれば何千人もの社外取締役が必要になってきますが、そのあたりは実務的に、もしくは何らかのガバナンス上問題だと感じられることはありま

すか。

島岡 実際には考えたことがないので仮定の話は難しいのですが、独立性をどんどん要求されると、例えば弁護士さんや会計士さんで、しかも顧問契約すらない人、あるいは会社経営という観点からいうと、非常に遠い存在の人を持つてくるということになって、仮にそういう人材が確保できたとしても、それが企業経営にとって本当にいいことなのかどうかというのは、検証してみる必要があると思います。

葉玉 今度は独立性の話をお伺いしたいと思いますが、親会社の社員・役員について、独立性を認めないという一つの提案もされています。そのようになった場合に、例えば島岡さんの会社の子会社で何か不都合が生じるとか、困るようなことはありますか。

## グループ経営のメリットを意識すべき

島岡 これもいろいろな考え方があるようですし、国際的に見ると、親会社の出身者あるいは兄弟会社の出身者は独立性があるというのは、いかがなものかという見方はあるかもしれませんが。しかしながら、私どもは、グループ経営として考えるときに、それぞれの子会社の独立性を確保しつつ、グループのメリットを追求し、例えば東芝というブランドを一緒に使うことによって、子会社も大変なメリットを受けていることを見逃すわけにはいきません。

そのような中で、単純に従業員の上司と部下のような関係ということではなく、子会社は親会社に対して法的な意味でも監督に服するという意味では、むしろ監督の実質面では実効的です。また、親会社が子会社を食い物にしているとか、類型的にそういう可能性があるという議論がよく出てきますが、そういうことは基本的にいまの制度ではできない仕組みになっていると思っています。関連当事者取引の開

示の問題もそうですし、税法の規定も基本的にはアームズレングスの取引を前提に作られているということを考えても、むしろ親会社の関係者を独立性がないとみて外すことがグループ経営にとって本当にいいことなのかという印象を持っています。

葉玉 独立性要件について大杉先生はいかがですか。

あまりに厳格なルール改正は避けるべき

大杉 これは難しくて答えは簡単には出ませんが、ドイツはアメリカやイギリスに比べるともう少し柔軟に考えていると聞いています。例えば社長の配偶者は駄目だとか、そういうのはどこの国でも当然ですが、その先は、何をもって独立しているか、果たしてこの人は独立しているのかという点は、ドイツではルールで細かく定めるのではなく、各企業で責任を持って判断するという方針がとられていると聞いたことがあります。

日本の現状に照らすと、あまり厳格なルールを定めないほうがいいと思います。アメリカやイギリスは、独立性に非常に重きを置く文化であり、それが企業の実務になっています。いま日本では、例えば親会社から来ている人はどうか、あるいは昔メインバンクに勤めていて、いまはその銀行を辞めている人はどうかなどいろいろな議論がありますが、法務省令ではこのように独立性に疑義の生ずる人は、開示して株主総会に情報を与えるという考え方が取られており、このやり方は、社外取締役のなり手をあまり狭めることなく独立性の疑わしい者を排除する方法として筋が通っていると思います。

現在の東証のルールについてはいろいろ議論がありますが、いまの東証の独立役員の考え方や会社法の制度をまずは前提として、運用し議論しながら少しずつ変えていくことが現実的です。つまり、あまり独立性を厳格にとらえないほうがいいというのが私の意見です。

## 法的安定性にも考慮が必要

葉玉 証券取引所の規則で規定するのか、法律で規定するのかという問題とも絡んできますが、法制審議会でも社外要件が明確でなければいけないという議論はされているようです。というのも、開示の問題であれば、社外かどうか微妙なところで開示した、しないということがあっても、そう大きな影響はありませんが、万が一これが法律上の社外要件を満たしていなくて、社外取締役にはなれないということになってしまうと、取締役会決議の効力とか、委員会設置会社において指名委員会の決議の効力とか、こういったものに全て影響を与えるからです。

そうすると、例えば主要な取引先の役職員では独立性がないから社外性はないということをもし会社法で規律した場合には、主要かどうかという議論が全て委員会決議や取締役会決議にも影響を与えてしまいます。これは避けるべきだろうという

ことは、それなりに共通認識として持っているところではないかと思えます。

この点、いまの東証の独立役員制度の場合であれば、怪しいときには事前相談をしてくださいという基準が設けられていて、事前に東証の判断が得られるという点で、柔軟な対応ができます。これが法律で定められてしまうと、そうした柔軟な対応ができません。この違いというのは比較的大きいのではないかと認識しています。

### 多重代表訴訟の是非

社外取締役についてはいろいろとご意見を伺いましたが、先に進めさせていただきま

す。親子会社間の規律のあり方として、多重代表訴訟という制度の提案がされています。この多重代表訴訟については、法制審議会の議論を見ると、親会社の株主が子会社の取締役に対して訴えをすることができないと、子会社化をどんどん進め



ることによっていまの代表訴訟制度が空文化してしまうという批判もされていて、導入を進める意見也非常に強いと認識しています。

この多重代表訴訟についてはどのようなお考えをお持ちでしょうか。三輪さん、いかがですか。

全ての会社に適用される制度でいいのか

三輪 もともと去年、議論の最初的时候は、持株会社法制をずっと検討してきた際に、この多重代表訴訟の話が残っていたという経緯を聞いています。したがって、持株会社法制の中の話かと思っていましたが、いまはそこから切り離されて、全事業会社に対してこの話がかぶっているようです。そういう意味では違和感がずっと付きまといっている話だと理解しています。

なぜかというと、通常事業会社は、自分のところが大きくなってどうしても耐え

切れないから、子会社化しながら、その中でしっかり事業をやっていかうというところで子会社を作っているのが普通です。リスクがあるから産み落とすというのもあるでしょうが、そのようにして作ってきた別法人としての法人格を、この多重代表訴訟の考え方は根本から壊されているのではないかという気がしています。

もう少しきちんと議論していただかないと、その理屈はわからないという気はしています。例えば対象を完全子会社に限定するなどといった話がようやく出てきていますが、こういった部分をもう少し見ていかないと、良し悪しというのはなかなか言えないと感じています。ただ、全ての会社に対して多重代表訴訟を認めるのがいいという意見には付いていけないという感じです。

葉玉 島岡さんはどうお考えですか。

## 多重代表訴訟を認める実務的な必要性を深く吟味すべき

島岡 いま多重代表訴訟の議論が出てきている背景は、例えば子会社の役員が明らかに違法な行為をしていて、それによって親会社の株主に損害が出ているけれども、親会社の役員がそれを放置して、子会社に対して制裁や損害賠償を取らないような場合、親会社の株主から見ると、それによって自分たちの権利がある意味で縮減しているということが前提になっていて、だから直接親会社の株主が提訴できるべきであるという議論だと理解しています。

会社の実務として考えた場合に、通常きちつとやっている会社で果たしてそんなことが起きるのかという点をもう一度見直していただきたいと思っています。

すなわち、親会社と子会社がなれ合いで、子会社が何をやっても親会社が知らないということが真面目な会社でできるかというと、不祥事があればマスコミあるいは社会的批判というのは非常にありますので、当然、是正の措置を取りますし、子

会社の役員に対する制裁は当然やっていると思います。ですから、それを放置することによって再発してしまうのではないかと、親会社と子会社がつるんでまともな事業をやっていないという認識は、私どもにはないということが前提です。

よく言われるのは、実際には分社政策をとるといときに、親会社のサイズやものの考え方でできないチャレンジをしてもらうために、子会社に親会社から人を派遣し、その方々が役員としてある意味でリスクも取りながら経営を行うということがあります。そのような中で経営に失敗した場合、日本の代表訴訟制度は基本的に単独株主権であるとか、損害賠償額がやたらに大きくなってしまったりとか、濫用の防止措置が十分でないなどの問題があり、子会社の役員は非常に不安定な立場になります。そのような状態のまま、親会社の従業員のとくに従業員であるがゆえに提訴できなかった事項を、子会社にした途端に子会社役員として責任追及するというのは、子会社役員の役割権限と責任のバランスとしては、極めてアンバランスではな

いかと思われます。そういう議論が、前回の多重代表訴訟制度の議論のときにもなされていると聞いていますが、その状況がその後大きく変わっているのかというと、私の目にはとてもそうは映りません。

**葉玉** 多重代表訴訟についてはいくつか詰めなければいけない論点があると思います。私が一番問題意識を持っているのは、親会社の取締役と従業員の区別というのは、ある意味で自由にできるわけです。例えばいま三〇名、四〇名の取締役がいたとしても、執行役員制度に移行するということ、取締役を一〇名にして、残り二〇名は執行役員とすることができます。結局、代表訴訟の被告になる、ならないというのは、基本的には取締役かそうでないかということで、本来決まっていたはずです。

これがもし子会社取締役に対する代表訴訟を認めるとした場合には、先程から岡さんが懸念されているように、従業員に対する代表訴訟を認めるのと同じことに

なつてしまいます。この問題というのは非常に不都合なのではないかと思っています。つまり、もし子会社の取締役と親会社の取締役を兼任しているのならば、親会社に損害が生じた場合には、親会社取締役として代表訴訟をやればいいだけの話です。結果的には多重代表訴訟というのは、従業員に対する代表訴訟を認めるかという論点そのものではないかということです。

いまの代表訴訟制度には歯止めが非常に少ないということや、そもそも代表訴訟が会社の損害を回復するために起こされている例もあれば、一方では非常に政治的な動きというか、特殊な株主が経営に対する抗議の意味で代表訴訟を行うなど、本来的な目標から外れているということもまま見受けられることからすれば、本当に多重代表訴訟を進めていく要請があるのかどうかというのは非常に疑問に思っています。

この点、大杉先生はどのようにお考えでしょうか。

仮に認めるとしても極めて限定的に

大杉 これまでの議論の流れに即していまの考えをお話すると、先程三輪さんや島岡さんがおっしゃったとおりで、多重代表訴訟を広く認めてしまうと、企業のグループ経営の自由度が非常にそがれてしまうので、多重代表訴訟をもし立法で認めるとしても、企業経営への悪影響が生じないような配慮が必要で、つまり極めて限られた場合にだけ提訴できるという仕組みにしなければならないと思っています。

現実には日本の上場会社における親子会社関係は、例外は別にして大半はうまくいっています。海外と比較すると日本の親子会社関係はかなり特殊で、非常に強い支配・被支配の関係がある場合もあれば、非常に緩やかな場合もあって、その程度がかなりバラエティがあります。そういうものを、立法によってどちらか一方の極に寄せることは適切ではないと思います。

商法学者で法制審議会に入っている人と話すと、一〇〇%子会社以外は認めるべきではない、子会社での違法行為によって親会社の株主に現実に損害が出ていることが要件である、子会社が親会社の連結財務諸表や連結利益に占める割合がかなり高い場合に限らないといけない、こういうことをおっしゃる人も多いです。ですから、実際にはむしろちゃんとした制度が導入されることはないと思いますが、もし導入するのであっても、企業の親子会社政策に大きなインパクトを与えない狭い制度にしてほしいと思います。

**葉玉** 私也大杉先生のおっしゃっていることが正鵠を射ているのではないかと思えます。代表訴訟というのは、取締役もしくは監査役が、代表取締役や取締役という、いわばいまの日本の会社だと若干目上のようなイメージのある人に、訴えを提起するということとはなかなか期待できないという発想から用意されているのではないかと思います。



一方で、子会社の取締役は、親会社の取締役などからみれば部下ですから、子会社の取締役が不祥事を起こせば、上の人事部門が「なんだ。お前、大変なことをやってくれたな。」と言って、取締役を替えるとか、場合によっては損害賠償を提起するとか、場合によっては特別背任で刑事告訴をしている例もあります。代表訴訟を提起しなければならないようなれ合いが、子会社との関係で本当に見受けられるのかというと、おそらくそうではないだろうと思います。それを全体として、株主が何でも訴えることができるようにすべきではないかという発想そのものに、若干違和感を覚えます。

代表訴訟については、ドイツではかなり制限的に適用がされていますが、この多重代表訴訟という制度については、ヴィッティ先生はどのようなご意見をお持ちでしょうか。

ヴィッティ おっしゃるとおりドイツでは代表訴訟自体、非常にハードルが高く、

さらに多重代表訴訟についての議論は非常に理解されにくいと思います。ただ、やるとしたら大杉先生が言われたような非常に狭い範囲でしか考えられません。ドイツでは、代表訴訟というより監査役会が取締役に対して訴訟を起こすとか、損害賠償を請求するというかたちになっています。

取締役会は裁判を受けるのが仕事ではないと先程おっしゃいましたが、その上に director and officer 保険の制度もあります。それはもともとアメリカの制度ですが、みんなそれを掛けていますから、訴訟を起こされても関係ないという考えが強くあります。そういう意味では、代表訴訟があつたほうがいいかもしれませんが、ドイツでは当分ないと思います。

葉玉 親子会社法制については、多重代表訴訟の他に、子会社が何らかの法律行為、例えば M & A をする場合に、親会社の株主総会の決議を経るべきではないか、または子会社が親会社の不当な指示によって不法行為を行ったような場合には、単

に子会社だけではなく、親会社も責任を取るべきではないかという議論も法制審議会では行われています。

いままでは法人格が別だから別の問題だと切り離されていたものを、一定の関連性があるような場合に法律関係を認めていくということについては、それぞれご意見があるかと思いますが、島岡さん、企業実務としていまのようないくつかの法制についてはどのようなご意見をお持ちですか。

### 企業が抱える現実的な問題にも配慮が必要

島岡　まず、たとえば重要な子会社の株式を譲渡するということについて、親会社の株主総会の決議が必要であるとして、それを現実に行なえるのかどうか、またそもそも、それぐらい重要性のある問題がどれぐらいあるのかということを考える必要があります。私どもは株主数が四〇万人を超えているような会社ですので、株

主総会の開催はまずもって機動的にできないという現実の問題があります。また、事業会社のケースで、子会社の位置付けや重要性の問題として親会社の基盤そのものを揺るがすような話がどれぐらいあるかということも考えなければなりません。これは私どもの個別の事情かもしれませんが、多くの場合、そのような影響力の大きなものは見当たらず、むしろ親会社自身の事業構成全体を考え直さないといけないという意味で子会社について株の譲渡や再編を行うというのであれば、それは子会社の問題ではなく親会社固有の問題として考えるべきではないかと思えます。

もう一つは、子会社に対して不当な指示をしたことによって、子会社の株主あるいは債権者から親会社に対して直接責任を追及できるかどうかということがいま検討されていますが、特にグローバルな観点で見ると、親子間の独立性を前提にいろいろな制度ができていくこととの関係を見逃すわけにはいきません。税制もそうですし、裁判管轄の問題もそうですので、法人格を超えて子会社の株主や債権者から

親会社に対して請求できる制度を安易に認めるということになれば、非常に問題が出てくるのではないかと思います。

アメリカのケースでもよく引用されていますが、日本の親会社の株主が米国にいて、そこにいる子会社に対して訴訟を起こすときのアメリカの原告適格の判断というのは、基本的に日本の制度が法人格を超えた訴訟を許すのかどうかの判断によると言っています。そうでなくても海外でビジネスをやっていると、根拠があってもなくても、国境も法人格も超えて親（子）会社に濫訴を起こされることで、訴訟負担で非常に困っているというケースも見受けられますので、このような請求を制度として認めること自体、国際的には慎重に考えていたいただきたいという意見です。

**葉玉** 子会社が第三者に損害を与えた場合に親会社が負担するという制度については、海外との関係でも問題になりうるのではないかというお話がありました。外国会社が日本の株式会社を完全子会社にした場合に、日本の株式会社が本国の外国

法人からの指示によって、不正行為をして損害を与えた場合に、本国の外国法人に損害賠償を請求することができるかという問題にもつながってきます。

この点でヴィッティ先生、ドイツの会社が日本に現地法人を作っているような例も、実務の中でいろいろ経験されていると思いますが、もし日本の法律制度の中で日本の子会社が第三者に損害を与えた場合、本国の一〇〇%親会社に損害賠償を請求できるということが法制化されたら、ドイツの親会社としてはどう考えるか、どのような影響があるかということについて教えていただければと思います。

ヴィッティ ドイツは法人格の独立性が基本ですから、そういう意味で子会社が親会社に損害賠償を請求できるのは、理解できると思います。他の国でもそういう考えがありますから、逆にドイツでそういうことが当たり前のように思われる可能性が強いと思います。

葉玉 ドイツはそれが当たり前だという感覚でしょうか。

ヴィッティ もちろん一〇〇%子会社の場合は非常に極端な例になりますが、一〇〇%子会社の場合はまず役員がいなくなるのが実態になります。ただ、法人格の基本コンセプトからいくと、法人対法人については、それは当たり前です。

葉玉 親会社に対する追及もできるということですね。大杉先生、この点についてはどうですか。

大杉 子会社と取引して、子会社から取りはぐれた子会社債権者が親会社に請求するという場合には、現在でも法人格否認の法理を使える場合がありますし、もし親会社の代表取締役の子会社管理に故意・過失があったと評価できる事案であれば、会社法三五〇条によって親会社に請求することもできますので、議論の実益はあまりないと思います。論じるとすれば、親会社が子会社に不当な指示を出したために、子会社の少数派株主が害されているような場合です。いまの日本だと、その場合でも例えば子会社の株主が、親会社の役員とか親会社そのものを訴えることは考えら

れなくはないと思います。立法によってそういうことを明確化しておくことは、メリットとデメリットのどちらが大きいかわかりませんが、選択肢としては存在するのではないかと思います。

**葉玉** 私が昔、会社法立案担当をやっているときにいつも考えていたのは、現行法制においてどういう保護がなされているか、それについても会社法という特別法を適用するということになるならば、そこにどういう法的効果を与えるかということでした。そうでないと、例えば民法で共同不法行為や一般不法行為責任で損害賠償請求ができるところを、あえて会社法で書くということになれば、要件を軽くするか、重くするかというあたりで規定するしかないからです。いまの法制審議会の議論を聞いていると、どの要件が不備だから、会社法で厚くしようとしているのかというのが目に見えません。

もう一つ、子会社株式の譲渡について親会社の株主総会決議は必要だという話が



あります。親会社が自らの事業を譲渡するときには、親会社株主総会の決議は必要ですから、事業譲渡と同じような効果を持つ重要な子会社の株式譲渡については、株主総会決議にすべきであるという理屈が、いま提案されている根拠にあると思います。

ただ、いまの最高裁の判例では、何でも事業譲渡だったら即、株主総会決議が必要であるということではなくて、競業避止義務が親会社に生じるような場合には、株主総会決議が必要だけれども、競業避止義務が生じないような譲渡の場合には、事業譲渡ではないという理解をしているのではないかという感覚を持っています。そうすると、子会社株式を譲渡するだけでは競業避止義務は生じませんので、それとの整合性を法制審議会はどう考えているかが正直よくわからないところです。

大杉先生、理論的に考えたときに、子会社株式の譲渡を親会社株主総会決議に委ねるというのはどのように思われますか。

大杉 先程、葉玉先生が紹介されたのは、会社法四六七条の事業譲渡に関する最高裁の判例法理で、有機的の一体性をなしている財産とか、事業活動の承継とか、競業避止義務というような要件で、株主総会決議が必要な場合と不要な場合を区別するというものです。この最高裁の区別の仕方は、立法論の観点から見るとあまりスマートではなくて、もっと数値的に割り切って、親会社の企業価値のうち子会社の株式が例えば五〇%を占めている場合に、その五〇%分の株式を他に譲渡してしまうのなら、株主総会決議が必要である、というようなルールが良いのではないかと考えます。

ただ、もう少し丁寧に考えると、例えば親会社の企業価値の何十パーセントかを占めるような非常に重要な子会社株式を譲渡するとしても、譲り受けるのが孫会社であれば、親会社の株主に対してそんなに大きなインパクトはありません。他方、子会社株式の譲受人が企業グループの外にいる者であれば、株主総会決議なしにで

さるのは問題があると思います。つまり現在の四六七条の規律の仕方はやめて、もう少し株主に対するインパクトを数量的に考えた上で、おそらく二〇%だとラインが低すぎて、五〇%というのは高すぎるので、間のどこかという議論になるのではないかと思っています。

葉玉 どの程度の事業譲渡について株主総会決議を要するかという点では、いわゆる簡易要件のレベルについて調整が必要ではないかと、私も思います。なお、法制審議会では外国法制として、事業の全部またはほとんど全部を譲渡する場合に限って、株主総会決議を要するという例も言われていますから、その観点からすると、先程の大杉先生の五〇%というのも、むしろもっと高くてもいいのではないかという意見が出てきてもおかしくないと思います。

大杉 そうですね。アメリカだと「all or substantially all」で、どうやら運用は七〇%ぐらいで区別しているらしいので、さっき私が挙げた五〇%という数字に対

しては、両論あると思います。

**葉玉** いまのように、企業結合法制に対していろいろな議論がありますが、三輪さんはいまの各種の論点についてどのようなご意見をお持ちですか。

**三輪** 最終的には法制審議会の中でどのように決まってくるか次第ですが、このへんは慎重にやっていたきたいというのが正直なところです。現在の経済的な実態を見ると、こういうことが企業にとってはボディブローのようなかたちで襲ってくるのが怖いと思っています。立法事実という言い方をしますが、一体いまこういう法制をどこが欲しているのかというのは、かなり曖昧なところで進んでいますから、そのへんもはっきりさせて議論を進めていただければと思います。

**葉玉** いままで議論として出ていませんが、例えば子会社の一定の行為に対して株主総会決議を要する。例えば子会社のM & Aをやるとき、子会社が拒否権付き株式を入れるときなど、いろいろな例が考えられると思いますが、そうした法制度につ

いて、三輪さんはどのようにお考えですか。

**三輪** 基本的に現状を変えたいなどとは思っていません。実際に何か不具合が起こっているからそういうことをおっしゃっているのか、それとも法制度的に議論すべきところだからということと言われているのかわかりませんが、それが必要と思えるかと言われれば、そうではないと思います。

**葉玉** 島岡さんも、こうした企業結合法制を強化しなければいけない必要性はないとお考えなのか、むしろあるとお考えなのか。そのあたりは実務家としてどうお考えですか。

**島岡** 難しい質問だと思いますが、いずれにしてもグループ経営で物事を考え、しかもそれがグローバルにならざるを得ないという時代を迎えているのは、どの会社でも同じですので、親会社を中心に、例えば子会社が問題を起こしたら、放っておくこと自体は親会社の役員の責任としていまの制度でも責任追及できるのではない

かという点を前提におく必要があります。

どこまで独立性を確保しながらグループ経営として、特に内部統制の部分についてやっていくかというのは、まだ努力の途上というか、制度もまだ導入されてそんなに長く経っていませんので、そのあたりをよくお考えいただいた上で、グループ経営に萎縮を与えないということをぜひお願いしたいと思っています。

#### 最後に――法制審議会に期待すること――

葉玉 いままでコーポレート・ガバナンス、特に監査監督委員会や社外取締役の義務付けなどの話と企業結合法制の話について、いろいろと議論させていただきましたが、最後にお一人ずついまの会社法の法制審議会に対して、期待すること、望むことがあれば、コメントをいただきたいと思います。まずヴィッティ先生から願います。

ヴィッティ　外国の法律制度だからいいということはないと思いますし、お互いに勉強することがいいと思いますので、逆にドイツの立法者もぜひ日本の制度を勉強してほしいと思います。

大杉　親子会社法制に関しては、法制審議会の議論に商法学者特有のある種の外国法へのこだわりのようなものを感じています。私は、外国法の制度を部分的にのみ取り入れることには問題があると考えますので、企業の実務家が今般の会社法改正に懸念を抱く気持ちも理解できます。ただ、日本ではこれまで会社法は、ユーザーとしての企業経営者の側の要望で改正されてきた歴史があります。私が思うに、株式会社制度のユーザーは経営者だけではなくて、株主もまたユーザーなので、ユーザーの目から見て、もう一度まっさらな目で現在の日本の会社法に過不足がないかという点について、冷静な議論が必要だと思っています。

法制審議會は、これまでの商法、会社法の改正の歴史を見るかぎり、ものすごく

	取締役会 ※括弧内は社外出身 の取締役の員数	監査役会		
		株主選任監査役	従業員選任監査役	
			従業員 (うち管理職)	労働組合代表
A社	7 (5)	10	7 (1)	3
B社	8 (3)	10	7 (1)	3
C社	7 (3)	10	7 (1)	3
D社	7 (2)	6	3 (0)	0
E社	6 (4)	10	7 (1)	3
F社	10 (7)	6	5 (0)	1

おかしい改正をやったことはないという点で、日本の政治・行政組織の中では数少ない成功例だと思います。最終的には広い支持が得られる改正につながることを期待しています。

先ほど葉玉先生からいただいた質問からはそれますが、今回の「ドイツ会社法制の運用実態調査報告書」をごらんいただくと、ドイツの著名企業で何人取締役や監査役がいて、またそのうち何人が社外出身の人か、そういうデータがあります。

ドイツでは、法制度はドイツ特有のものを長く保って、英米風に作り変えたりしません、



運用面では、ドイツ的なよさを生かすために社外者を大胆に取り入れるという変革を行っています。つまり、各企業で、また業界全体としても、コーポレート・ガバナンス・コードを作って努力しているわけですので、そういう面についても日本企業の関係者の方には注目していただければと思っています。

島岡 もともいろいろな改正をする際に、ここが悪い、あそこが悪いという話と、外国の制度はこうなっているというのがいつも渾然一体で、だからこういう制度を入れる必要があるという議論に一足飛びに行きがちな傾向があるのではないかという気がします。そのあたりは、実務の要請や実態の問題を踏まえてやっていただきたいと思います。特に一つ問題があるからといって強い規制を入れると、まさに角を矯めて牛を殺すというたとえのとおり、会社法は非常に影響力が大きいので、いろいろな弊害が出てきます。そういうことも考慮していただいて、法律だけで解決できない問題があるということは、ぜひお考えいただきたいと思います。

また、そういった側面だけではなく、通常の会社が発展しようというときに、背中を押してくれるようなこともセットでないと、そうでなくても、日本企業の活力や国際競争力がないのは制度のせいであるともいわれてもいますので、そのあたりはよくご議論いただきたいと思います。

三輪　私は葉玉先生と一緒にドイツも回らせていただきました。そのときの印象も含めていえば、ドイツの企業というのは、従業員代表監査役制度や、共同決定法というものに対して大変困りながら運用しているのではないかと思っていました。が、なかなかどうしてたくましくそれを体の中に入れて、むしろ自分たちの活力の源として使おうという意欲を十分に感じました。

いま日本でやられているような法改正が、われわれの元気を出させてくれるような方向に持っていていただくことを希望しています。企業はいろいろなことを言いますが、市場などを見て、ぜひ元気が出るような法制を作っていただければ、ま

たそういう提言をしていければと思います。

葉玉 私も会社法立案担当ということで平成一七年改正に関わりましたが、今回の対象になっているガバナンスというのは、企業にとって非常に大きな影響を及ぼすものだと感じます。日本の企業のガバナンスが優れている、優れていないという部分については、いろいろな評価もあるかと思いますが、例えば企業犯罪の率とか、不正発行とか、利益相反があったか、取締役の報酬が高いか、安いかという部分を見比べたときに、日本の企業というのは利益相反取引に対してもうまく立ち回っているし、コンプライアンスもアメリカなどよりもずっと高い意識レベルの中で実現しているのではないかと思います。

実はいまの日本の企業法制こそ世界にわかっていただきたい、そういう誇りを持つことができるぐらいの実績があるのではないかと思います。それを外国と違うからという理由だけで統一していくことに対しては、非常に違和感があります。

また、ガバナンスというのは大きな影響を与えますから、社外取締役を義務付けると簡単に言いますが、それだったら法務省でも金融庁でも、局長は必ず一人、民間出身者でなければいけないということを、法律で義務付けられるのでしょうか。そういう幹部クラスの人たちに一名外部者が入るということは、いい人ならば入れていいけれども、見つからないのに無理やり入れて、いいことなんて一つもないのでして、そういった現場レベルの声をぜひ法務省にも金融庁にも、その他の役所も理解していただきたいと思っています。

私は会社法の立案担当者ではあるものの、会社法そのものに対する愛着はそれほど強いものではなく、変えるべきものはどんどん変えればいいと思っています。ただ、いま本当に変えるべき時期なのか、または変える要素があるのかということに対する検証は、ぜひとも今後進めていただきたいと思っています。

今回の議論は、まだ中間試案も出ていない段階での議論ですので、詰められてい

ない論点もあると思いますし、意見も今後それぞれ変わってくると思いますが、少しでもよい会社法改正につながればと思います。本日は長時間にわたってご清聴ありがとうございました。

---

## 大杉 謙一（おおすぎ・けんいち）

中央大学法科大学院 教授

1990年東京大学法学部卒業、同大学助手。1993年東京都立大学助教授を経て、2004年4月より現職。2004年から、経済産業省の企業価値研究会の委員を務める。共著に『会社法』（2009年、松井秀征教授、伊藤靖史教授、田中亘准教授と）、『ケースブック会社法 第3版』（2008年、丸山秀平教授ほかと）、単著論文に『会社法と金融規制その他の業規制との関係 —— 取締役の行動規範の内容』法律時報82巻12号51頁（2010年）など。

---

## 島岡 聖也（しまおか・せいや）

株式会社東芝 法務部長

1979年神戸大学法学部卒、同年4月東京芝浦電気(株)（現(株)東芝入社）、総務部門、法務部を経て、2007年6月から現職。

論文等に商事法務1920号『企業法務の展望と課題』など。

## 葉玉 匡美（はだま・まさみ）

21世紀政策研究所研究主幹／TMI総合法律事務所パートナー弁護士／上智大学法科大学院実務家教授

1989年東京大学法学部卒業。1991年最高裁判所司法研修所入所。1993年検事任官、熊本地検検事などを経て2001年法務省民事局付検事。会社法・社債等振替法立案に携わる。2006年東京地方検察庁特捜部検事。2007年よりTMI総合法律事務所パートナー弁護士、2008年より上智大学法科大学院実務家教授。2010年7月より21世紀政策研究所研究主幹。

著書・論文に、『新・会社法100問』（ダイヤモンド社 2005年：共著）、『論点解説 新・会社法 千問の道標』（商事法務 2006年：共著）、『会社法大系1』（青山書院 2008年：共著）、『株券電子化ガイドブック〔実務編〕』（商事法務 2009年：共著）、『Q&A 決算修正の実務詳解』（中央経済社 2011年：編著）、『シンジケート・ローンにおける振替株式の担保』（NBL No.892）、『株主のための買収防衛策－株主意思確認プラン（上・下）』（旬刊商事法務 1833号及び1834号）など。

---

## 松井 秀征（まつい・ひでゆき）

立教大学法学部・法務研究科 教授

1994年東京大学法学部卒業、1996年東京大学大学院法学政治学研究科修士課程修了。1996年東京大学大学院法学政治学研究科助手、1999年立教大学法学部専任講師、2001年同助教授（2004年より法務研究科兼任）、2008年同教授。2005～07年フライブルク大学経済法社会法研究所客員研究員。

著書等に『株主総会制度の基礎理論』（2010・有斐閣）、『会社法の選択』（2010・商事法務〔共編著〕）、『金融商品取引法概説』（2010・有斐閣〔共著〕）、『会社法』（2009・有斐閣〔共著〕）など。

---

## Thomas Witty (トーマス・ヴィッティ)

アーキス外国法共同事業法律事務所 外国法事務弁護士  
(ドイツ法)

1986年ミュンヘン大学法学部卒業。在学中に、フランス、エクスオンプロヴァンス大学留学。1986年 ベルリン自由大学において日本語を履修後、1987年 から2年間ドイツ学術交流会の特別奨学生として日本で語学及び企業研修を行う。1990年、ベルリン地方裁判所において司法修習。1992年弁護士資格取得（デュッセルドルフ地方裁判所）。1993年ハーマン、ヘンメルラート & パートナー、デュッセルドルフ事務所、1995年 同東京事務所に勤務。1998年から同事務所パートナー。2006年よりアーキス外国法事務弁護士事務所、東京事務所設立パートナー。2009年2月よりTMI総合法律事務所と共同事業。また2009年より国立大学法人筑波大学大学院ビジネス科学研究科、非常勤講師を務める。専門は、商法、会社法、M&A、国際貿易。

---

## 三輪 哲仁 (みわ・あきひと)

トヨタ自動車株式会社 法務部東京グループ 主査

1982年京都大学法学部卒、トヨタ自動車(株)入社。国内営業部門、情報事業部門等を経て、2010年1月より現職。



---

第79回 シンポジウム

# 会社法改正への 提言

——ドイツ実地調査を踏まえて

---

2011年3月31日発行

編集 21世紀政策研究所

〒100-0004 東京都千代田区大手町1-3-2  
経団連会館19階

T E L 03-6741-0901

F A X 03-6741-0902

ホームページ <http://www.21ppi.org>

---

 21世紀政策研究所