

# 企業グループ内部における不利益補償 — イタリア企業グループ規制方式を中心として —

早 川 勝

- I. はじめに
- II. イタリア法における企業グループ概念
  - (1) 事実上の企業グループ—企業グループの推定
  - (2) 契約に基づく企業グループと定款に基づく企業グループ
- III. 企業グループ特有の透明化と開示義務
- IV. 濫用的指揮と管理に対する企業グループ上位会社の責任
  - (1) 独立の会社の取締役の責任
  - (2) 企業グループ内部における独立当事者間取引に関する規制
  - (3) 支配会社の不利益補償に関する判例理論
  - (4) 濫用的指揮と管理に対する企業グループ上位会社の責任
    - (ア) 責任構成要件
      - ① 指揮と管理・運営
      - ② 企業家的自己利益または他の会社の利益
      - ③ 正規の業務執行
      - ④ 従属会社の損害
    - (イ) 賠償可能な損害
    - (ウ) 責任の主体
    - (エ) 損害賠償責任の排除
- V. 企業グループ内部の融資規制
  - (1) 経済的に不利益な融資
  - (2) 自己資本を補充するための融資
- VI. 少数株主の保護—企業グループ関係の創設と解消の場合における退出権
- VII. 小括：イタリア企業グループ規制の特徴—ドイツ株式法との比較
- VIII. 結語に代えて—公開会社法要綱案との対比
  - (1) 親会社の子会社取締役に対する指揮命令権
  - (2) 親会社の子会社に対する義務と責任
  - (3) 親会社の不利益補償
  - (4) 少数株主の退出権

## I. はじめに

イタリアでは、50名を超える従業員がいる資本会社の50パーセントが、そして1,000名以上の従業員がいるすべての資本会社が、企業グループ (gruppi di società, groups of companies, Unternehmensgruppe) を形成している<sup>(1)</sup>。このような企業の実態に鑑みて、2004年1月1日に発効したイタリア改正会社法<sup>(2)</sup>は、新たに企業グループに関する包括的規制を設けた。ドイツでは、1965年に株式法において株式会社コンツェルン法<sup>(3)</sup>が制定され、その後、ブラジル<sup>(4)</sup>やポルトガルがドイツ法を参考に企業グループ法を制定し、近時、スロベニアやクロアチアも導入している<sup>(5)</sup>。イタリアにおける制定時期はドイツ

- 
- (1) これに対して、ドイツでは1,000名超の従業員を有する資本会社の70パーセント、フランスでは、60パーセント、イギリスでは、55パーセントが、企業グループを形成している、*Galgano, Le società*, 2003, S. 240 zit.nach *Oelkers, Der Nachteilsausgleich im italienischen Konzernrecht, Konzern 2007*, 570. イタリアには、1996年に、3万4998社の株式会社、36万8785社の有限会社が存在しており、上場会社については、1997年に239社上場していたが、2003年には279社に増加している、*Ferrari, Corporate Governance Changes in the 21st Century: A View from Italy, Provisional Draft (Incomplete) August 24*, p21.
  - (2) 株式法と有限会社法の新规定は、*derecreto legislativo 17 gennaio 2003, n.6*によって行われた。本改正については、拙稿「イタリア会社法の現代化の試み」同法304号117頁以下(2005年)参照。
  - (3) ドイツコンツェルン法については、判例の変遷と直面している課題、将来の展望も踏まえた高橋英治教授の優れた一連の研究が特筆される。『ドイツと日本における株式会社法の改革』(2007年商事法務)、同『企業結合法制の将来像』(2008年中央経済社)。さらに、同「利益相反と企業結合法」法時80巻11号47頁以下(2008年)は、支配会社の行為義務、これに関連する補助規制(従属報告書、株主代表訴訟を利用する支配会社の責任追及方法、特別検査の導入)、従属会社の少数株主の退出権、従属会社の重要な事業再編行為に対する支配会社の株主総会の関与、従属会社に対する侵害禁止に違反した支配会社の従属会社に対する損害賠償責任をわが国の立法論として正当に主張する。なお、同「ドイツ法における平等原則」民商法138巻2号228頁(2008年)は、企業結合法制のないわが国において、ドイツ法におけるように、一般条項を活用することを説得力をもって正当に指摘する。
  - (4) 拙稿「ブラジルコンツェルン法」産大法学14巻1号95頁以下(1980年)参照。
  - (5) なお、フランスでは、ドイツコンツェルン法を模範にしたクステ(Cousté)法案が、1970年代に何度も議論されたが、法律にならなかった。同法案については、宮島司『企業結合法の論理』(1989年弘文堂)参照。さらに、2002年11月には、スペイン会社法案が

法よりもかなり遅れているが、まとまった企業グループ規制をしている数少ない国に仲間入りすることになった。

まず立法の経緯についてみると、イタリア議会は、2001年に、会社の支配従属関係から生ずる利益相反の危険の解決のために企業グループに関する一連の規定を設けることを決定し、立法担当者に対して、企業グループに対する法律上の枠組みを策定することを授権法<sup>(6)</sup>によって委託した。これに基づいて、立案担当者は、①企業グループ上位会社が、そのグループを指揮する場合に、企業グループ全体の利益と少数社員を含む個々の企業グループ構成会社の利益との間に相当な補償を行うこと、②少数株主を企業グループ関係の創設と解消の際に退出権の形で相当な保護をすることを確保すること、③企業グループ構造の透明性を確保し、企業グループに所属していることを開示すること、および、④個々の企業グループ構成会社の業務執行者が、企業グループ全体のために行う決定について特別に正当化する義務を負う、という枠組みを構築した。

これを基礎に新設した2004年のイタリア企業グループ規制の中核は、グループ頂上会社が個々のグループ構成企業の指揮および管理・運営を濫用的に行った場合に、その少数株主と債権者に責任を負わせる責任構成要件である。ここでは、判例法が展開した利益補償理論 (teoria dei vantaggi compensativi) に基づいて両者間に生じる利益相反を解決する。さらに、グループ内部における融資、社員の退出権およびグループ構成会社について特有の透明化と開示義務に関する一連の特別の規定を定めた。グループ規制は、利益相反の解決を不利益補償に求める点はドイツ株式法に類似した指向である。しかし、個別的な解決方法は、後述するように、判例法が展開した

---

公表され、そこには企業グループに関する規制も含まれている、*Girgado*, Legislative Situation of Corporate Groups in Spanish Law, ECFR 2006, S.378f. スペイン会社法の概要については、黒田清彦『新スペイン株式会社法の研究』(1997年中央経済社)参照。

(6) 2001年10月3日の授権法 (Legge 3 ottobre 2001, n.366-Delega al Governo per la riforma del diritto societario)。

利益補償理論に拠るのであり、また指揮力の濫用的な行使がグループ上位会社の責任を惹起するなど、全体的には、異なる規制方式が目立っている。責任規定を含むこれらの規制は、イタリア国際私法の原則に基づいて、外国の会社に対して適用されるので、日本の会社がイタリアに進出する際には、これらの規制にも十分留意する必要がある<sup>(7)</sup>。本稿では、イタリアの企業グループに関する新規制について、まずその内容を紹介し<sup>(8)</sup>、日本ですでに公表されている企業グループ規制案<sup>(9)</sup>を取り上げ比較検討したい。

## II. イタリア法における企業グループ概念

イタリアの企業グループ規制は、親子会社については定義<sup>(10)</sup>するが、企業グループ自体について定義規定はおかれていない、「他の会社による会社の指揮および管理・運営（*direzione e coordinamento die società, direction and co-determination, Leitung und Korrdinierung oder Steuerung*）」という要件事

---

(7) なお、イタリアに支店を有する外国会社には、株式会社（*società per azioni, s.p.a.*）に関する開示が広範に要求され（第2507条c.c.以下）、さらに、外国会社が、イタリア法にない会社形式をとる場合、企業登記簿への登記と取締役の責任に関しては、イタリアの株式会社に関する規定が適用される（第2509条c.c.）。これに従わない場合には、会社債務について無限責任を負う（第2509-bis条c.c.）。

(8) 企業グループに関する個々の規定の概説については、拙稿・前掲注（2）同法304号128頁以下参照。

(9) 日本取締役協会・金融市場委員会は、「公開会社法要綱案（第11案）」第4章「企業グループ」において、11か条の規制案を公表している（季刊・企業と法創造10号208頁以下（2007年）、上村達男＝神田秀樹＝犬飼重仁編著『金融サービス市場法制グランドデザイン』155頁以下（2007年東洋経済新報社）所収、[http://www.jacd.jp/reprt/071017\\_01report.pdf](http://www.jacd.jp/reprt/071017_01report.pdf)）。本要綱案の解説として、上村達男「公開会社法要綱案とは何か」前掲季刊・企業と法創造10号126頁以下、同「公開会社法要綱案とは何か—資本市場と一体の改革法制—」資本市場274号74頁以下（2008年）がある。もし本要綱案が最近の立法形式として確立した、議員立法の形をとる場合には、その立法化はまったく不可能ではないといえよう。神田秀樹「会社法入門」（2006年岩波新書）32頁は、会社法部門における議員立法による立法の重要性が、2006年9月6日付の法務省民事局「今後の商法改正について」により確立されたものと評価する。なお、再校の段階で、民主党も「公開会社法」の制定を検討しているとの報道に接した（三宅伸吾「『自由な会社法』悪用防げ」（2009年1月26日日本経済新聞）。時間の関係上、これについての検討は、他の機会に譲らざるを得ない。

(10) 第2359条c.c.

実があれば、企業グループに関する規定を適用するという構成をとる。しかし、この「会社の指揮と管理・運営」についても定義規定はない。そのような事態はどのような状況の下で生じるかについてだけ規定する。それは、事実上および契約と定款の定めによって生じることになる。

#### (1) 事実上の企業グループ：企業グループの推定

ある会社の他の会社による指揮および管理・運営の存在は、一定の重要な状況が存在する時に推定される。法は、企業グループに関する特別な定義規定を設けず、かかる状況について定める。

まず、①会社が、連結決算書に関する1991年4月9日の法律規定<sup>(11)</sup>によって連結貸借対照表の連結の範囲に含まれる会社との間において、つぎに、②親子会社関係について定める規定<sup>(12)</sup>に基づいて事実上の支配関係により相互に結合している会社間において事実上の従属関係が法律上推定される<sup>(13)</sup>。

この事実上の支配関係（事実上の企業グループ）は、会社が、(a) 他の会社の通常総会において議決権の絶対多数を有する場合、(b) 参加比率に基づいて、他の会社の通常の社員総会における支配的影響力を行使するか（相対的な議決多数）、または、(c) 契約上の拘束に基づいて他の会社の支配的影響力の下にある場合に存在する<sup>(14)</sup>。物的会社、人的会社、公法上の経済企業<sup>(15)</sup>、他の権利の担い手が、親会社になることができる。自然人が指揮権と管理権を行使する場合<sup>(16)</sup>には、支配会社に関する責任に関する規定<sup>(17)</sup>と指揮および管理・運営の法律上の推定に関する規定<sup>(18)</sup>は適用されない。自然人に対する訴えは、損

---

(11) この義務は、decreto legislativo 9 aprile 1991 (GVO Nr.127) 第25条1項の規定に基づく。

(12) 第2359条c.c.

(13) 第2497-sexies条c.c.

(14) 第2359条c.c.

(15) 第2201条c.c.

(16) 第2043条。

(17) 第2497条c.c.

(18) 第2497-sexies条c.c.

害賠償に関する一般規定に拠る<sup>(19)</sup>。

会社は、上述の状況の下では他の会社を指揮および管理・運営をするものと法律上推定されるが、推定される会社は、事実上の企業グループの事実上の存在を個別に反証することができる。

イタリア会社法において、指揮および管理・運営力の基礎は、次の点にある。親会社は、株主として総会を介して、また多数株主の取締役に対する事実上の拘束を介して自己の影響を行使できる。判例は、企業グループにおける事実上の指揮力から出発して、私法上の基礎がなくても親会社の指図の存在を承認し、その効力を認めてきた。取締役が責任を負う分野は、もっぱら業務執行権限を有する分野である。判例は、取締役の株主総会に対する構造的な独立からも出発する。しかし、機関として会社法上定められた権限分野を有する取締役と株主総会との間の形式的な関係の背後には、多数株主と取締役との間に事実上の関係がある。つまり、株主総会による取締役の選・解任に基づく事実上の影響力が存在する。指揮および管理・運営の基礎は、これらの関係の中に見いだすことができる<sup>(20)</sup>のである。

## (2) 契約に基づく企業グループと定款に基づく企業グループ

会社は、契約または定款の規定に基づいて他の企業による指揮および管理・運営の下に服することが明文の規定によって認められている<sup>(21)</sup>。

会社が契約によって他の会社の指揮に服するという意味においては、ドイツ法における支配契約と同じであるが、従属会社には不利で支配会社または他のコンツェルン企業の利益にだけ役立つ支配会社の指図を可能にする<sup>(22)</sup>という意味の契約ではない。後者のような契約は、内容的には、従属会社の自己

---

(19) *Magrini*, *Italienisches Gesellschaftsrecht – Das neue Recht und seine erweiterten Aufbau- und Finanzierungsformen*, 2004, S.217f.

(20) *Mrgini*, a. a. O., (Fn.19), S.219.

(21) 第2497-sexies条c.c.

(22) ドイツ株式法291条1項。

(23) ドイツ株式法308条。

決定および会社の自己利益に対する業務執行機関の責任の放棄に導く。それは、自己を信託し会社の業務執行についてはもっぱら業務執行機関だけが責任を負うという原則<sup>(24)</sup>によって許されない。したがって、他の会社の指揮および管理・運営に服する契約も、この原則に沿って解釈することになる。すなわち、企業グループ契約は、一方で、従属会社の業務執行機関が独立した判断し決定することを保証されている範囲において、グループ上位会社が策定した戦略的な基本方針と個別の指示に合わせることを従属会社とその業務執行者に義務づけることができる。他方で、従属会社の業務執行機関は、企業グループ戦略に従えば自己の会社の利益に合致しなくなる限界を認識し、それを遵守することに対して義務と責任を負う<sup>(25)</sup>。

定款の規定に基づく企業グループにおいても、契約企業グループの場合と同様に、従属会社の業務執行機関は、自己を信託した会社の利益に対する責任から免れることができる。

さらに、議決権拘束に基づく支配が規定されている<sup>(26)</sup>。

### Ⅲ. 企業グループ特有の透明化と開示義務

透明化および開示義務の導入によって、企業グループ関係の存在およびグループ上位会社と従属会社との関係が外部に明らかにされる。その目的は、まず、会社が一定の企業グループに所属することについて市場に信頼できる情報を提供し、少数株主と債権者が自己の危険をよりよく判断できるようにし、当初引き受けた危険の変更について知らせることにある。第二の目的は、支配会社が容易に個別化でき、そして上位会社に対する自己の指揮および管理・運営を書面に記録することによって、企業グループ上位会社の責任制度

---

(24) 第2380-bis条1項と第2409-novies条1項。

(25) *Oelkers, a.a.O., (Fn.1) Konzern 2007, S.572. Steinbauer/Delfino, Italienisches Konzernrecht, in: Babist/Rungg, Ihr Unternehmen in Italien, 2006, S.145.*

(26) 1991年4月9日法律第26条2項。

が実際に利用されるようにするためである<sup>(27)</sup>。

(1) 企業グループ所属に関する開示

支配関係は、証書、文書、商業登記簿、貸借対照表のデータを要約した報告書などさまざまな仕方で開示しなければならない。開示は、商業登記簿、取引文書および証書（契約書、目論見書、計算書など）において行われる。会社は、営業文書とすべての証書に企業グループへの所属に関し表記する義務を負う。さらに、上位会社の業務執行機関は、他の会社の指揮および管理・運営に服するという事実を商業登記簿に登録する。商業登記簿に特別な表示欄が設けられ、親会社と子会社の両方が登記される。

この開示義務に違反する場合、あるいは、企業グループへの所属が終了した後<sup>(28)</sup>に訂正しない場合、業務執行機関（amministratori）は、開示義務のある事実を知らないことによって生じた債権者および少数株主の損害について責任を負う<sup>(29)</sup>。

(2) 他の会社の指揮および管理・運営に服する場合の経済的結果を透明にするために、年度決算書の損益計算書（nota integrative）には、特別な章を設けて支配会社の前年度の年度決算書の重要な資料を要約した概要を記載し<sup>(29)</sup>、年度決算書に添付する付属明細書（relazione sulla gestione）には、会社がグループ上位会社と他のグループ構成会社との関係および他の会社が影響力を行使した効果および個々の影響を受けた決定について記述しなければならない<sup>(30)</sup>。しかし、具体的にどのような記載をするのか明確でないという批判がある。このような企業グループ関係の透明化は、子会社の債務超過の場合に、保証の引受や保証宣言する実務に基づいて法律取引の包括的な情報のために

---

(27) *Steinbauer/Delfino*, a.a.O., (Fn.25), S.167.

(28) 第2497-bis条第3項。

(29) 第2497-bis条第4項。

(30) 第2497-bis条第5項。

必要となる<sup>(31)</sup>。

透明性に関するこれらの規定は、企業グループ内部の情報提供義務に対して直接に影響を及ぼす。支配会社は、従属会社が損益計算書や附属明細書における透明化義務に従うことができるように協力する義務がある。

### (3) 決定過程の透明性

支配会社が影響を及ぼした従属会社のすべての決定は、従属会社の附属明細書において詳細に説明され、決定の理由と利益について特別な記述を記載する。取締役の権限は、会社、会社債権者および第三者に対する自己責任によって、最低限の決定範囲が画される。企業グループにおける決定の過程および株主と債権者に対する経済的結果が透明化されると万が一の責任訴訟においてグループ頂上会社による濫用的影響力の行使を立証することが容易になる<sup>(32)</sup>。

## IV. 濫用的な指揮および管理・運営に対する 企業グループ上位会社の責任

2003年改正法は、企業グループ上位会社の責任を新たに法定している。その内容は、先行するドイツ株式会社コンツェルン法とその構想が相当異なっている。これについて検討する前に、まず、通常の独立した会社における業務執行者の責任、つぎに、裁判所が親子会社間の利益相反についてどのような法的解決を示してきたのか簡単に触れておきたい。

### (1) 独立の会社の役員の責任

イタリアでは、2003年の改正後、株式会社の経営管理組織は、三つの異なる種類の組織形式から選択できる。まず、ドイツ型の古典的な新二元制度、

---

(31) *Steinbauer/Delfino*, a.a.O., (Fn.25), S.219.

(32) *Steinbauer/Delfino*, a.a.O., (Fn.25), S.168.

つぎに英米型の一元的な制度、そして、最後にイタリアの古典的かつ既存の伝統的制度である。株式会社の設立後は、定款を変更すれば、経営組織を変更することができ、定款に経営組織に関する規定がない場合には、伝統的な制度に関する規定が適用される<sup>(33)</sup>。

取締役の会社に対する責任は、会社に対して責任を負う内部責任<sup>(34)</sup>、会社債権者に対して負う外部責任<sup>(35)</sup>、および、社員と債権者に対して負う責任<sup>(36)</sup>に分けられる。

### ① 一般的注意義務

取締役は、会社の損害を回避し、業務を正規に行い、会社利益を追求する一般的注意義務を会社に対して負う<sup>(37)</sup>。この義務に違反する場合には、取締役がその業務執行および指揮を自分で行ったのか、あるいは、別の者が行ったかにより責任が異なる。さらに、後者の場合には、他の取締役に業務執行を

---

(33) 第2380条c.c. この伝統的なイタリアの制度においては、社員総会 (ass emblea di soci、第2363条c.c.)、監査役会 (collegio sindacale、第2397条c.c.以下) および全員で取締役会を構成する業務執行者 (amministratori、第2280条c.c.以下) の三つの機関から構成される。業務執行者は社員総会で選任され、その権限が強大である。つぎに、ドイツ型二元的制度においては、取締役会または取締役 (consiglio di gestione) および監督機能を有する監査役会 (consiglio di sorveglianza) が設置される (第2409-octies 条以下c.c.)。総会の地位が弱く、その権限の一部が監査役会に委譲されている。監査役会は、取締役員を選解任し、年度決算書を確定し、そして取締役員に対し損害賠償の訴えを提起できる。最後に、英米型の一元制度においては、執行機関 (consiglio di amministrazione、第2409条-septiesdecies c.c.) があるだけである。この機関に指揮と業務執行および監督権限が与えられる。監督だけを行い、業務執行権限を有しない監査委員会 (comitato per il controllo sulla gestione) の設置が強制される (第2409-octiesdecies 条c.c.)。監査委員会は、独立した委員により構成される。監査委員会は、英米型における監査委員会 (audit committee) よりも地位が高く、したがって、英米型の一元制度の形式を緩和したものである、と説明されている、Casper/Reiß, Die Haftung eines Vorstands einer italienischen Aktiengesellschaft nach neuem Recht, RIW 2004, S.429.

(34) 第2392条c.c.

(35) 第2394条c.c.

(36) 第2395条c.c.

(37) 第2392条2項c.c.

委任したのかあるいは事後に執行の段階で行ったのか区別される。もし業務執行の任務の一部が執行委員会に委譲されたときは、他の取締役は、義務違反があった場合には責任を負わず、権限を与えられた義務者のみが責任を負う。しかし、行為をしなかった取締役は、完全に責任を免れるのではなく、権限を与えられた取締役を監視する義務を負っているので、この監視義務に違反した場合には、監視義務違反の責任を問われる。これは、業務執行の任務が事後的に執行の段階で委譲された場合に準用される<sup>(38)</sup>。

取締役の任務懈怠責任は、一元的制度でも二元的制度においても同様である。しかし、独立の執行役員とそうでない執行役員とを区別しなければならない限りにおいて、一元的制度には一定の制限が生じうる。監査役員は、伝統的な制度においては二元的制度と同様に、取締役員と同様に、会社と第三者に対して責任を負うので、一元的執行役員会の独立の役員には、なんら特別なことは生じない<sup>(39)</sup>。

## ② 注意義務の程度

2003年改正法は、取締役役に妥当する注意基準について重要な変更を行った。旧規定によれば、法令および定款で定められた義務は、受任者の注意をもって履行しなければならなかった。したがって、取引慣行上の注意を払わなければならない。それに対して、立案担当者は、一般的な受託者の注意基準を職業上の注意 (*diligeza professionale*) に置き換えた<sup>(40)</sup>。監査役員の責任についても同様に、(職業に関連付けられた) 当該職業に特有な責任という基準が採用された<sup>(41)</sup>。判例は、すでに経営判断原則を導入している<sup>(42)</sup>が、改正法は、この原則を法定しなかった。しかしながら、業務執行者の注意義務を志向す

---

(38) 第2392条1項2文c.c.

(39) *Casper/ReiB*, a.a.O., (Fn.33), RIW 2004, S.430.

(40) 第2392条1項c.c.

(41) 第2407条1項c.c.

(42) Tribunale Milano, Urteil vom 2. 3. 19995, *Sochietà* 1996, 57. zit. nach *Casper/ReiB*, a.a.O., (Fn.33), RIW 2004, S.430.

る、職業に関連づけられた責任という基準に変わったので、経営判断原則の適用は、将来ますます増えるものと予測されている<sup>(43)</sup>。

### ③ 責任の不発生

取締役の責任は、業務執行措置と合致しないことを役員会の会議に遅滞なく通知し、この通知が議事録に記載された場合には、生じない<sup>(44)</sup>。二元的制度および伝統的制度においては、この異議は、監査役会議長に書面で通知しなければならない。責任の免除は、さらに、異議を申し立てた取締役が損害を与える取引が終了することを阻止し、損害を与える効果を除去するかもしくはそれを弱めるためにできる限りのことを行ったことが前提となる<sup>(45)</sup>。

### ④ 取締役の会社に対する責任の訴えの提起

取締役の会社に対する責任の訴えを提起するには、社員総会において単純多数決による決議がなされなければならない。訴えの提起に関する総会決議については、2003年改正法は、非上場会社と上場会社とを区別する。まず、非上場会社の場合には、少数社員による損害賠償責任の訴え提起の決議が成立するには、社員が少なくとも会社資本の五分之一を所有しているか、または、定款の規定において定められた最高限三分の一の決議要件を充たすことが必要である<sup>(46)</sup>。このため、株主の訴え提起権は切れ味がよくない刀である、と評価されている<sup>(47)</sup>。これに対して、上場会社については、従来と同様に、訴え提起の決議をするには、資本の5パーセントに達する持分を保有する少数

---

(43) *Casper/Reiß*, a.a.O., (Fn.33.), RIW 2004, S.430.

(44) 第2392条c.c.

(45) 第2392条3項c.c.

(46) 第2393-bis条c.c.

(47) *Casper/Reiß*, a.a.O., (Fn.33), RIW 2004, S.431. これに対して、ドイツでは、UMAGにより1%に縮減された、これについては参照、シュピンドラー（早川勝・久保寛展訳）「ドイツにおけるコーポレート・ガバナンス——「企業の健全性および総会決議取消に関する法規制の現代化に関する法律（UMAG）」による変更——」同法313号293頁以下（2006年）。

社員の賛成が必要である。

会社は、訴えの放棄または和解が社員総会の明確な決議によって承認され、会社資本の五分の一に達する持分を代表する少数社員がそれに反対しない場合には、当該責任訴訟を放棄するかまたは和解することができる<sup>(48)</sup>。しかし、上場株式会社の場合には、訴えの放棄は、少なくとも会社財産の二十分の一にあたる少数社員が反対したときはすることができない。

会社法上の請求権は、5年で時効消滅する。従来、時効の進行開始時期は法定されていなかったが、改正法は、当該期間は業務執行者が職務から退任した日から進行するものと定めた<sup>(49)</sup>。

#### ⑤ 会社債権者の損害賠償の訴え

取締役は、債権者に対する責任基礎としての会社財産を維持する義務に違反したことにより生じた損害について、会社債権者に対して責任を負う<sup>(50)</sup>。この責任の前提要件は、会社財産の減少をもたらしたことに對する義務違反である。しかし、いかなる会社財産の減少でもよいというのではなく、通常の企業家的裁量の範囲を越えた決定によって会社財産の減少がもたらされたことが必要である。さらに、会社財産が、すべての債権者への弁済ができないことが必要である<sup>(51)</sup>。訴えに関しては、特別に定められた会社財産の保護義務違反に基づく訴え<sup>(52)</sup>と取締役の一般的義務に対する違反に基づく訴え<sup>(53)</sup>とは並存できる、と解されている<sup>(54)</sup>。

---

(48) 第2393条4項c.c.

(49) 第2393条3項c.c.

(50) 第2394条c.c.

(51) 第2394条2項c.c.

(52) 第2391条bis第1項c.c. 1第2394条c.c.

(53) 第2392条c.c.

(54) *Casper/Reiß*, a.a.O., (Fn.33), RIW 2004, S.431.

## (2) 企業グループ内部における独立当事者間取引に関する規制

グループ内部の利益相反の法的解決という核心的な問題は、従属会社の株主と債権者の保護に関して、支配会社と多数株主またはその独立当事者との間の給付関係の相当性についてどのように規制するかという問題である。

イタリアでは、2003年の包括的改正に際して、取引所監督庁（Commissione nazionale per le società e la borsa, CONSOB）に対して、独立当事者との取引（operazioni con parti correlate）の計画の透明性およびその実体上および手続上の正当性を確保する基準を策定することを委託する規定を定めた<sup>(55)</sup>。この計画は、状況報告書において開示され、外部専門家に対する相談の可能性が定められた。取引所監督庁は、独立当事者取引の実施に関する開示規定を定めた<sup>(56)</sup>。これによれば、取引の計画およびその内容に関して（事後的に）一般に公開しなければならない<sup>(57)</sup>。独立当事者の概念は、2005年初頭に改正されたIFRS 24による<sup>(58)</sup>。したがって、実質的に参加する株主との取引は、CONSOBが将来定める原則によって規制されることになる。

## (3) 支配会社の不利益補償に関する判例理論

会社と支配会社または支配会社の関係者との間の法律行為および直接の給付関係に関する規制は、利益相反の解決に関する大部分を占める。しかし、この規制が、従属会社が企業グループに組み入れられることから生ずるすべての不利益を捕捉するわけではない。利益相反は、必ずしも法律行為または具体的な給付関係に限られない。

イタリアの不利益の補償に関する規制は、判例が展開した不利益補償理論に拠っているとされる。判例が展開してきた理論によれば、企業グループ利益自体の重要性が一般的に承認され、一定の前提の下で従属会社に加えら

---

(55) 民法第2391-bis条c.c.

(56) Regolamento CONSOB n.11971/1999第71-bisi条。

(57) 同条2項。

(58) IFRS第24条2項h。

れた不利益を認める。かかる観点から、企業グループ上位会社が、その指揮権を濫用的に行使し、その結果、従属会社に不利益が生じた場合には、子会社の債権者と少数社員に損害賠償請求権を認める基礎となったのである。

イタリアにおける不利益補償の構想は、企業グループ利益が従属会社の自己利益と合致することがしばしばである、という判例のとらえ方を基礎に置く<sup>(59)</sup>。破棄院 (Corte di Cassazione) は、1990年2月26日の先行判決<sup>(60)</sup>において、企業グループ従属会社は、その自己利益が企業グループの利益と対立しない限り、企業グループ指揮会社の業務執行機関が決めた戦略的決定に従うことを妨げられない、旨判示した。最高裁の判決は、この判決に従い、企業グループに所属することは、通常、個々の子会社の利益と結びついており、それは企業グループのために締結された取引が万が一の不利益を補償するのに役立つ、ことを一般的に承認した<sup>(61)</sup>。さらに、1998年12月5日の破棄院判決は、子会社は親会社のために保証することが許される。ただし、子会社が締結した保証義務から間接的な利益または反射的な利益をえない場合にはその限りではない、と判示した<sup>(62)</sup>。

このような判例の理論は、利益補償理論と呼ばれ、企業グループに所属することによって生ずる利益と不利益とを相互に埋め合わせるというアプローチをするもので、企業グループ構成会社を個々に個別的に考慮するのではなく（企業グループの多様性）、企業グループ全体を捕捉する考え方である（企業グループの一体性<sup>(63)</sup>）。このような観点に立つ場合、直接に不利益を与える

---

(59) 判例として、Cass.20.3.1968, n.2215; Cass.4.9.1976, n.3150; Cass.11.3.1996, n.2001; Cass.29.9.1997, n.9532; Cass.5.12.1996, n.12325.が列挙される、zit. nach, *Oelkers*, a.a.O., (Fn.1) Konzern 2007, 574.

(60) Cass.26.2.1990, n.1439. zit. nach, *Oelkers*, a.a.O., (Fn.1) Konzern 2007, 574.

(61) Cass.11.3.1996, n.2001. zit. nach, *Oelkers*, a.a.O., (Fn.1) Konzern 2007, 574.

(62) Cass.5.12.1996, n.12325. zit. nach, *Oelkers*, a.a.O., (Fn.1) Konzern 2007, 574.

(63) したがって、フランスのRosenblum原則（ローゼンブルームドクトリン）に相応する、と評価されている、*Oelkers*, a.a.O., (Fn.1) Konzern 2007, S.574. ヨーロッパコンツェルンフォーラムは、同原則についてはコンツェルンの一体性を重視する観点から検討する。これについては、拙稿「素描・EUにおける企業結合（会社グループ）規制構想の変遷

法律行為を正当化するためには、補償に当てられる利益がどのようにして獲得されなければならないのかということが問題となる。これについては、当該法律行為によって得られた財産が企業グループ子会社も益することになればよいとする見解と具体的な利益の補償、つまり不利益な取引を締結した企業グループ子会社に対し具体的な財産効果のある給付が必要であるとする厳格な立場がある。裁判所は、企業グループに所属するだけではまだ利益とは考えられないが、具体的に均衡する金銭補償までは期待していない。したがって、上述した両方の見解の間を指す、合理的に期待することができる間接的な利益を考慮するものと分析されている<sup>(64)</sup>。

#### (4) 濫用的な指揮および管理・運営に対するグループ上位会社の責任

##### (ア) 責任構成要件

すでに触れたように、2003年改正法は、企業グループ形成がもつ望ましい効果を促進するために、企業グループに関する包括的な規定を新設した。特に、グループ上位会社の指揮を原則的に認めることを法律上明確にする。その中心的規定は、第五章第四節（CAPO IX）第2497条<sup>(65)</sup>で規定する「会社の指

---

— ヨーロッパコンツェルンフォーラムの提言とその後の展開 —」同法328号174頁以下（2008年）参照。もっとも、わが国では、ローゼンブルームドクトリンは、支配会社の民事責任または支配株主の行為規範としてそのままの形では参考にならないとする評価がある、斎藤真紀「フランスにおける子会社の少数株主・債権者保護」商事法務1836号35頁（2008年）。

(64) *Oelkers, a.a.O.*, (Fn.1) Konzern 2007, S.574. Cass.2.5.1997, n.3805. 会社と利益が対立し、自己またはその他の者のために違法な利益をえて、会社に損害を与えた役員は、3年以下の自由刑に処せられる（第2634条c.c.）。しかし、当該役員が、すでに発生した利益または企業グループに所属することから発生することが予測できる利益によって補償する場合には、企業グループの利益は違法な利益とは見なされない（同条3項）。

(65) 第2497条（責任－responsabilita）

会社または協同組合は、指揮および管理・運営をする際に、自己または第三者の企業家的利益のために正規の会社および企業家的業務執行の原則に違反する行為をした場合、その収益力および参加価値に生じた損害について、社員に対して直接に責任を負い、また会社の財産の不可侵性に対する侵害について会社債権者に対して責任を負う。指揮および管理・運営の統合の結果を考慮して損害がない場合、または損害が指揮および管理・

揮および管理・運営」である。企業グループ上位会社が、その指揮権を濫用的に行使し、その結果、従属会社に不利益が生ずる場合には、従属会社の少数社員と債権者に損害賠償請求権が認められるのである。それは、不法行為責任<sup>(66)</sup>の特別な発現として親会社の責任を定めるものである。つまり、子会社の持分所有者に関しては、配当可能利益の請求権の侵害および配当利益の縮減が、および、債権者に関しては、子会社の責任の基礎に対する侵害が、正当化できない損害として見なされるのである<sup>(67)</sup>。

従属会社は、企業グループに所属する場合にも、支配会社の思い通りに営業政策に巻き込まれてしまうことから保護されるのであって、年度剰余金の獲得および配当金の配分は常に可能でなければならず、企業グループ政策によって最初から排除されてはならない。支配関係から、従属会社自身ではなく、その社員と債権者に損害賠償請求権を認める必要性が生ずる。社員の請求権も債権者のそれも補充的な性質ではない<sup>(68)</sup>。支配会社は、従属会社とその債権者との関係においては、従属会社において不利益な状況を作り出し、これについて責任を負う第三者の地位を引き受ける。支配会社に対する訴えは、従属会社による弁済が不可能な場合にだけ認められる。補充的な清算の危険は支配会社の負担にすることができる。

支配会社が、①その指揮および管理・運営を行い、②企業家的自己利益または他の会社のために行為し、③従属会社の正規の事業執行の原則に違反

---

運営に向けられた行為によって全体的に埋め合わせられる場合には、責任は排除される。

加害行為に加わった者は、連帯債務者の責任を負い、かつ、故意に利益を引き出した者は、取得した利益の範囲において責任を負う。

社員および会社債権者は、指揮および管理・運営をする会社または協同組合に対して、指揮および管理・運営に服する会社によって満足を受けていない場合にのみ、法的措置をとることができる。

他の会社の指揮および管理・運営に服している会社の破産、強制整理および臨時・強制管理の場合には、当該会社の債権者に帰属する訴えは、強制管財人または臨時・強制管理人が行う。

(66) 第2043条、responsabilita aquilana.

(67) *Margrini*, a.a.O., (Fn.19), S.220; *Oelkers*, a.a.O., (Fn.1), Konzern 2007, S.575.

(68) *Margrini*, a.a.O., (Fn.19), S.221; *Oelkers*, a.a.O., (Fn.1), Konzern 2007, S.575.

し、④その結果、従属会社に損害を与え、ひいてはその少数社員または債権者に損害が生ずる場合に、その損害について責任を負う<sup>(69)</sup>。以下では、第2497条c.c.の規定が定める個々の構成要件について少し詳細に触れる。

#### ① 指揮および管理・運営

指揮および管理・運営を行うという構成要件は、会社法上の支配関係や、ある会社が他の会社に対し支配的影響力を行使できる状態が存在するだけでは足りない。このような状態は、既述したように、企業グループ関係の存在について法律上の推定をもたらすにすぎない。この推定は、連結計算義務があっても、企業グループは存在しないこと、または、支配会社はその指揮および管理・運営をなんら行わなかったこと、指揮および管理・運営と損害との間に因果関係がなかったことを立証できた場合に覆すことができる。企業グループの存在に関してのみ立証責任が緩和される。損害賠償を請求する者は、支配会社はその指揮と管理を実際に行い、それによって賠償可能な損害をもたらしたことを立証する。書面による指示も明確な調整行為も証明できなければ、この立証責任の分配は、新たに導入された損害賠償請求の訴えに関して重要な障害になる。

#### ② 企業家的自己利益または他の会社の利益

第2497条c.c.は、自己または他人の企業家的利益のため正規の業務執行の原則に違反した会社の指揮および管理・運営を問題にする。したがって、個人的、家族またはその他の動機に基づいて濫用的に影響力を行使する場合には、損害賠償請求権は認められない。しかし、支配会社はその指揮権を自己の利益または他の企業グループ会社もしくは局外第三者の利益の追求のために乱用したかどうかは、重要ではない<sup>(70)</sup>。

---

(69) *Oelkers, a.a.O.*, (Fn.1), Konzern 2007, S.575f.

(70) *Steinbauer/Delfino, a.a.O.*, (Fn.25), S.147.

### ③ 正規の事業執行

正規の業務執行の原則に違反するという要件は、複数の観点を統合したものである。信義と誠実の原則、一般的注意義務<sup>(71)</sup>ならびに正規の業務執行<sup>(72)</sup>を指示するだけでなく、学説・判例が展開したグループにおける利益相反の補償の理論にも関連する。

### ④ 従属会社の損害

損害賠償請求権は、自己または他人の利益のために濫用的に行使された指揮および管理・運営が従属会社の加害に導く場合にだけ存在する。指揮と管理から何らの損害も生じないかまたは当該損害がすでに完全に補償された場合には、社員に対する責任は問題にならない<sup>(73)</sup>。損害賠償請求を回避するために、補償する利益がいかなる期間内に生じなければならないかについては、規定の文言からは明らかではない。この場合には、企業グループが遂行する全体の戦略との関係で損害が判断される。したがって、当該戦略の期間が、利益によって不利益を補償しなければならない限界を決定する<sup>(74)</sup>。

#### (イ) 賠償可能な損害

支配会社の指揮および管理・運営の濫用的な行使が従属会社に損害を与える場合、その少数社員は自己の持分価値の減少を反映する従属会社の純資産の減少を賠償可能な損害としてその賠償を主張できる。会社の収益力の減少は、補充的な賠償可能な損害を根拠づける。収益が分配されずに、あるいは内部留保もしくは再投資に利用されずに企業グループの支配会社に移転する場合は、持分に基づいて自己に帰属する利益を社員から奪うことになる。これに対して、従属会社の債権者は、責任財産として役立つ会社財産が減少す

---

(71) 第2392条1項-bt.u.

(72) 第149条1項-bt.u.

(73) 第2497条1項c.c.

(74) *Oelkers*, a.a.O., (Fn.1), Konzern 2007, S.576; *Steinbauer/Delfino*, a.a.O., (Fn.25), S. 149.

ることによって侵害される。この場合には、賠償可能な損害は、従属会社に対して債権者が有する損害賠償請求権を超えることはない<sup>(75)</sup>。

#### (ウ) 責任の主体

従属会社に指揮および管理・運営を行った会社または団体が責任を負う。責任は、通常、最高位の企業グループ頂上会社に集中する。加害行為に加わった者、あるいは、加害行為に基づいて利益を得た者は、支配会社と連帯して責任を負う。それに対応して、企業グループを指揮する自然人にも責任を負担させることができる。たとえ損害を与える指揮権の行使に積極的に共働していなくても、そこから故意に利益を得た者も同様である<sup>(76)</sup>。

#### (エ) 損害賠償責任の排除

しかし、従属会社自身が損害を賠償する場合には、支配会社および場合によっては連帯責任を負うことになる自然人の責任は問題とならない。したがって、従属会社がその少数社員と債権者の損害賠償責任を引き受ける場合には、企業グループ上位会社は責任を負わなくてすむことになる<sup>(77)</sup>。

### V. 企業グループ内部の融資規制

企業グループ内部の融資については、当該融資が、融資会社自身に経済的に不利益な条件で行われる場合、融資を受ける会社が自己資本の供給を必要としている経済的危機に陥っている状態において行われる場合、および、融資会社自体の持分の引受または買い受けの目的で行われる場合に、その許容性が問題になる。グループ内部で無利子の貸付や無償で担保が給付される場合、または、ある会社では有利でも、他の会社には不利となる場合がある。この場合には、融資会社の業務執行機関は、自己を信認した会社の財産を経

---

(75) *Oelkers*, a.a.O., (Fn.1), Konzern 2007, S.576; *Steinbauer/Delfino*, a.a.O., (Fn.25), S. 150.

(76) *Oelkers*, a.a.O., (Fn.1), Konzern 2007, S.577; *Steinbauer/Delfino*, a.a.O., (Fn.25), S. 150.

(77) *Oelkers*, a.a.O., (Fn.1), Konzern 2007, S.577; *Steinbauer/Delfino*, a.a.O., (Fn.25), S. 151.

済的に不利な融資によって負担を負わせることができるかどうかが問題となる。

### (1) 経済的に不利益な融資

グループ内部の貸付や担保提供の許容性の問題について、判例は、会社目的 (oggetto sociale) の限界の問題として処理し、もっぱら融資会社の会社利益 (interesse sociale) になるかどうかを問題にしてきたとされる。不利な取引が上位のグループ利益に適合し、また取引する会社の経済的利益になる場合には、会社目的の達成に役立つ。グループのために行われた取引が会社目的と合致するかどうかは、グループ子会社の業務執行機関に対する行為基準として利益補償理論によって判断される。単にグループに所属するだけではグループのために行われたすべての行為が自動的に合法とされるわけではない。つねに間接的にだけでも役立つ経済的利益の追求がなければならない。したがって、融資会社自体にも何ら間接的に経済的に役立たない上位会社または姉妹会社に対する融資は、会社目的に合致せず、従って許されないものとみなされる<sup>(78)</sup>。

グループ構成会社のための融資については、有限会社における貸付金に関する後順位規定が適用される。他の会社のためのあらゆる種類の融資の場合に、後順位規則が、重大な過失または追加出資に値する財務状態において妥当する。さらに、破産開始の前年においてなされた支払いの返還義務が妥当する。貸付けだけでなく、保証などあらゆる種類の融資が同様に捕捉される。

### (2) 自己資本を補充するための融資

グループ内において融資するグループ構成会社は、通常、他の債権者よりも早く、融資を受ける会社の財務状況の悪化を知り、当該会社が破産する前に、他の債権者よりも早く適時に融資の返還を受ける。このように、グルー

---

(78) *Steinbauer/Delfino*, a.a.O., (Fn.25), S.153f.

ブ内の融資は、他の債権者に対して損害を与えることになる。そこで、グループ親会社または姉妹会社による経済的に危機にある会社に対する融資は、有限会社の社員が経済的な危機状態において承認した貸付金の劣後的扱い、および、有限会社の破産の前年になされた貸付の払い戻しの返還について定める規定が適用される。<sup>(79)</sup><sup>(80)</sup>

### (3) 融資の種類

金銭給付であれ、現物給付であれ、他人資本の融資であればすべての形式が捕捉される。支配説は融資をできるだけ広くとらえ、たとえば、グループ子会社または姉妹会社に必要な生産手段を購入し、非常に緩やかな支払い条件でこれを当該子会社などに譲渡する場合には、貸付の形式が利用されていても法律上は自己資本と評価できるとする。<sup>(81)</sup> 支払いの猶予、貸付金返還の不請求、使用権の委託のような貸付に類似するグループ内部の融資も同様に扱われる。

グループ構成会社のための上位会社や姉妹会社が経済的に悪化したグループ構成会社のために提供する人的・物的担保や債権法上および担保物権法上の担保も貸付と同様に規定の適用範囲内に含まれるとみなされる。<sup>(82)</sup>

### (4) 会社の経済的危機

グループ融資の劣後的扱いは、当該融資が、会社の債務負担と純資産との

---

(79) 第2467条c.c.。2004年の改正において導入された本条は、1980年ドイツ有限会社法の改正の際に設けられた自己資本を補充する社員貸付に関する規制（同法32条aと32条b）および2004年1月1日に発効したオーストリア自己資本補充法（EKEG）を範とする。

(80) 第2497条quinquies、指揮および管理・運営の範囲内の融資の規定（finanziamenti）  
指揮および管理・運営を行う側の者から会社のために行われる融資については、指揮および管理・運営する者またはこれに従属する他の主体に対し第2467条を適用する。  
自己資本補充規定（第2497-bis条3項c.c.）は、支配会社またはその下位の他の会社が付与した融資に適用する。

(81) *Steinbauer/Delfino*, a.a.O., (Fn.25), S.155.

(82) *Steinbauer/Delfino*, a.a.O., (Fn.25), S.156.

間に著しい不均衡が生じたか、または、会社の財務状態が自己資本の供給を必要としていると考えるのが合理的である時期において承認された場合にだけ行われる。オーストリアの自己資本補充法と異なり、経済的危機の概念の定めはなく、会社の状況を考慮して、通常市場が合理的に期待するであろう行為と較べる合理性の基準を設ける。したがって、もし第三者が会社の経済状態を知った上で信用を供与した場合には、グループ内部の資本提供者を不利に扱う理由はない。それに対して、第三者が莫大な負債のために会社に信用を供与しなかった場合には、グループ内部の融資はグループの結びつきに基づくに過ぎないため返還請求権の劣後的扱いには、正当な根拠があるとされる<sup>(83)</sup>。

劣後的扱いは、他の債権者 (altri creditori) が未払い債権を有する限り、会社が同一グループに所属する会社の貸付を返済することが許されないことを意味する。返済の時点で債権者である者は、請求権の存在の有無に関係なく、他の債権者とみなすことができる。第三債権者の期限未到来の請求権については、引当金かあるいは資金の存在が予測できれば、それで十分である<sup>(84)</sup>。

## VI. 少数株主の保護：企業グループ関係の創設と その解消の場合における退出権

会社から退社する権利は、投資の危険が変化する場合に、少数株主がグループの決定に影響を及ぼすことができなくなることに對して埋め合わせをするという考えに基づく。以下の三つの場合に認められる<sup>(85)</sup>。すなわち、従属会社の少数株主がその持分価値の支払いを受けて会社から脱退できるのは、①グループ関係の創設と解消の場合、つまり指揮および管理・運営を行なう会社または権利の担い手が、会社の目的に影響を与える決議をし、その結果、子会社の経済および財務状態を変更できる時、②グループ頂上会社の会社

---

(83) *Steinbauer/Delfino*, a.a.O., (Fn.25), S.156.

(84) *Steinbauer/Delfino*, a.a.O., (Fn.25), S.157.

(85) *Steinbauer/Delfino*, a.a.O., (Fn.25), S.164.; *Margrini*, a.a.O., (Fn.19), S.225.

目的の変更の場合、つまり指揮および管理・運営力を行使する会社または権利の担い手が、その会社目的の変更を決定し、その結果、子会社の経済および財務状態を変更できる時、および、③グループ頂上会社の責任が認められた場合、つまり指揮および管理・運営力の行使の開始または終了の場合において、投資した資本の危険の条件が変更しかつ株式公開買付が提示されないときに限られる<sup>(86)</sup>。

少数株主は、会社にコストがかかる退出権の承認によって、自己の投資の危険に直接影響を及ぼすグループにおいて変更が発生した場合にそのまま会社に残存するかどうか個人的に交渉できる状態に置かれることになる。少数株主の観点からは望ましいが、株式を買い取る者が見つからない限り、会社自体が脱退を望む株主の持ち分を買い取らなければならなくなり、その結果は深刻になる。小規模会社では、ほとんどの場合、そのような資金を負担することは困難である。

まず、退社権を認める最初の場合には、一定のグループに所属することが従属会社に対しその業務状態や経済状態ひいては少数株主の資本持分の価値に対して重要な影響を及ぼすという事実を考慮したものである。直接または間接の多数支配の取得または喪失、グループ契約の締結または解消、あるいは他の会社に定款の規定に基づいて従属することになれば、投資の危険が変更する。しかし、裁判所が、投資の危険の変更に関する証明についてどの程

---

(86) 第2497-quarter.条 (退社権 *diritto di recesso*)

指揮および管理・運営に服する会社の社員は、以下の場合には退社することができる。

- (1) 指揮および管理・運営を行う会社または協同組合が、その会社目的の変更もたらず組織変更を決議するか、または会社の目的の変更を決議し、その結果、従属会社の経済および財産状態を著しく変える行為を許す場合、
- (2) 社員のために執行力のある判決をもって裁判が第2497条に基づく指揮と管理・運営を行使する者に対して下された場合。この場合には、退社権は、社員の持分全部についてだけ行使することができる。
- (3) 会社が取引所に上場せず、かつ、そこから投資の危険の条件の変更に結びつき、かつ、公開買付の提示が表明されない限りにおいて、指揮と管理・運営の開始と終了の日。

度の基準を設けるのかまだ明確でないことが指摘されている。それが低く設定される場合には、イタリアの会社支配権の市場は著しく不利になり、経済を害することになる。それに対して、あまりにも広く退出権を認める場合には、イタリア企業に対する直接または間接的な多数参加の取得にかかる費用をつり上げ、取得した多数参加の価値が減少する。価格が上がれば上がるほど、対象会社およびその子会社の資本に対する少数株主の参加が増大する<sup>(87)</sup>。

つぎに、退社権を認める第二の事例である企業グループ頂上会社の組織変更や会社目的の変更としては、利益獲得を目的とする物的会社からそうでない協同組合や財団への組織変更、あるいは、上位会社が子会社の経済状態を著しく変更する場合、当該上位会社の会社目的の重要な変更が例示される。この場合、退出権が認められるのは、従属会社の経済および財務状態の著しい変更がある場合に限られる。従属会社の営業活動が支配会社のそれと非常に密接に結びついている場合に、支配会社の営業活動の変更が直接に経済的に従属会社に影響を及ぼす。

最後の場合には、親会社の責任を認める判決は、確定していなくても（仮）執行力付判決でよいとされる。この場合に認められる会社からの退出は、全部の持ち分についてだけ認められる。

退出社員は、持分を実際の価値で買い取ることを請求する。買取価格の支払いについては、会社法上の退出権に関する一般の規定による。株式会社の場合には、株式価額の算定基準が定められており、有限会社の場合には、会社の全財産の割合に対する持ち分の価値である。会社の定款は、これと異なる基準を設けるかまたは補充規定を定めることができる。

## Ⅶ. 小括：イタリア企業グループ規制の特徴

### — ドイツ株式法との比較

以上検討したイタリア企業グループ規制は、とくに1965年ドイツ株式法上

---

(87) *Steinbauer/Delfino*, a.a.O., (Fn.25), S.164.

の株式会社コンツェルン法とおおざっぱに対比してみると、コンツェルン概念などのように基本的な概念や、利益による不利益の埋め合わせ、不当な経済的危険の回避などのとらえ方にかなりの相違がみられる。とくに、イタリア型規制方式は、企業グループを一体的にとらえて全体的に捕捉するという観点からアプローチしようとしているのに対して、ドイツ型は、コンツェルンは経済的には統合された統一体ではあるが、個々の構成会社は、法律적으로는独立の法主体であるので、法律的扱いについてもできるだけ構成会社の独立性をそのまま尊重するという基本的姿勢を貫く。その相違は、非常に基本的で重要なものである。

ここでは、そのような相違が特に顕著に現れているグループ内部の利益相反の問題だけに焦点を当てることにする。ドイツ法の下では、支配企業は、自己の支配的な影響力を利用して、従属会社に不利益な法律行為を行わせたり、不利な措置をとらせることは原則として許されない。ただし、その不利益が補償される場合に、例外的に認められる<sup>(88)</sup>。つまり、不利益が同等な（金銭的な）利益を与えることによって補償され、従属会社の財産利益が守られる場合である。不利益補償については、その方法、時期、形式が厳格に定められている。不利益補償は、それが生じた営業年度に実際に補償されるか、不利益補償請求権を従属会社に与えるという形式で行われる。これが当該営業年度の終了までに行われない場合には、損害賠償義務が生じる<sup>(89)</sup>。不利益の補償に当てられる利益の種類については規定がない。貸借対照表上の不利益を消去するのに適した金銭的利益であると解されている。内容的に関連する必要はない。しかし、コンツェルンに所属することから生ずる効果は考慮されない。不利益補償が行われることを確保するために、従属報告書を作成し<sup>(90)</sup>、これについて検査する<sup>(91)</sup>。しかし、この従属報告書は公開されない。

---

(88) ドイツ株式法311条。

(89) ドイツ株式法317条1項。

(90) ドイツ株式法312条。

(91) ドイツ株式法313条。

これに対して、イタリア法上の不利益補償方式によれば、補償の時間的制限、報告書の作成やその検査の制度がない。補償に当てられる利益の態様は、相当広範にわたる。それ故、この方式は、企業家サイドからアプローチした構成であるとする評価もなりたとう。網の目の大きな大まかな規制といえる。そのことから生じる曖昧さは、意識して甘受されている<sup>(92)</sup>。

## Ⅷ. 結語に代えて

### — 公開会社法要綱案との対比

以上、イタリアのグループ規制の内容を大まかに検討した。すでによく知られているドイツコンツェルン法と比較すれば、規制内容については両者に類似する規制も少なくない。しかし、全体的にみれば、その構成と基本的構想はかなり相違している。そのような独自の道を指向する規制が、わが国における規制の方向に対する指針として何か読み取ることができるであろうか。最後に、この問題の検討について、現在まとまった規制案として公表されている日本取締役協会・金融市場委員会の「公開会社法要綱案第11案（以下要綱案という）」の第4の「企業グループ規制」をとりあげたい。同要綱案の規制は、親会社の子会社取締役に対する指揮命令権、義務と責任などの規制であるが、これらの事項について対比して結語に代えたい。

#### (1) 親会社の子会社取締役に対する指揮命令権

要綱案は、親会社の子会社取締役に対する指揮命令権、義務と責任について次のような規制を提案し、その理由についてコメントする。まず、親会社の子会社取締役に対する指揮権について、つぎのよう規定を設ける。

#### 4.02 (親会社の子会社取締役に対する指揮権)

- ① 子会社の取締役会及び代表取締役又は執行役は、親会社から会社に指示があるときは、これに従わなければならない。指示があったこ

---

(92) *Oelkers, a.a.O.*, (Fn.1), Konzern 2007, S.575.

とについては、その事実を開示する。(注)

- ② 親会社は、その定款に定めることにより、子会社に対する指示権限を有しないこととすることができる。
- ③ 親会社と子会社との間において非通例的取引がされたときは、親会社から指示があったものと推定する。

(注)「指示」の意義については、さらに検討する。

第1項の規定は、子会社に対する親会社経営者の指揮権を認める規定である。コメントによれば、指揮権を法律上肯定する代わりに、これに対して、一定の責任を定めたものである。それは、実質的に支配あるところに責任あることを根拠する。しかし、注によれば、指示の意義についてさらに検討することになっている。この場合の「指示」は、親子会社関係の間に存在する支配関係から生ずる支配的影響の具体的内容を表現する用語として選ばれている。法的責任に架橋するためには、支配関係における一定の支配的影響だけを問題にするという限定を加える作業が必要である。従来コンツェルンにおいては、ドイツ法に由来する「統一的指揮」という用語が多用されてきた。それに対して、イタリアの規制方式では、企業グループにおける支配的影響の特殊性を表すものとして「指揮および管理・運営」という用語が、用いられる。

その場合、イタリア法は、「指揮および管理・運営」の内容を正面から定めることを意識して回避している。それは、大変な法技術的な困難さを伴うため、これを克服するのは並大抵な作業ではないと考えられたためであろう。そこで、一定の状況にあれば、「指揮および管理・運営」がなされたことが推定される。そして、その推定を覆せば、指示につながる責任を免れることができる。つまり、解決を立証の可否に委ねたのである。このような立証の転換という方策は、要綱案の今後の意義づけ作業において、法技術的問題の解決に大いに参考になろう。

さらに、第2項は、指示権限の有無を定款において開示するものとする。定款の規定により指示と結びついた責任規定の適用除外を認める趣旨であ

り、明確となり、非常によく考慮されている。しかし、このような方法をとる場合には、定款にもとづく指示権がないにもかかわらず、事実上指示がなされた場合、当該指示に従った行為によって、どのような法的責任が生ずるか問題が生じる。手を出さないことを公に公表したからといって、オオカミが、つばを飲み込んだまま目の前でおとなしくして眠っている愛らしい赤子には絶対に手を出さないと信ずる者は多くないであろう。よだれを垂らしたオオカミが出現すれば、事態は急変しよう。要綱案もこのことを認識して、子会社の発行済み株式総数の総議決権の100分の90以上を保有する場合には(いわゆる特別支配会社)、親会社が指示権を持たない旨の定款規定を設けることを禁止する(4.08条3項)。また、現実に指示がなされなかったという事実は子会社においてどのようにして確認されるのであろうか。

定款で開示される支配関係は、法律取引にも影響を及ぼす。指示を行う事情が生じた場合には、そのつど定款変更をしなければならない。そのような面倒を避けるためには、商業登記簿には、一方で支配会社はその従属会社の存在について、他方で従属会社はその支配会社を登記するイタリア方式も参考となろう。その場合には、支配会社と子会社との間には指揮および管理・運営がなされることが法律上推定されても、この推定は反証することができるので、指示を望まない会社にとって、定款の変更手続きよりも手軽になると思われる。

## (2) 親会社の子会社に対する義務と責任

つぎに、要綱案は、指揮権に結びついた責任について次のように定める。

### 4.03 (指示に関する親会社の責任等)

- ① 親会社は、子会社の取締役会若しくは代表取締役又は執行役に対する指示をした結果、子会社において損害が発生した場合には、子会社に対し、その損害を賠償する責任を負う。ただし、その指示について過失がなかったことを証明したときは、この限りでない(注1)(注2)。
- ② 親会社の取締役若しくは代表取締役または執行役は、その職務を行う

について悪意又は重大な過失があったときは、これにより子会社の第三者に生じた損害を賠償する責任を負う。

(注1) 本条1項は前条2項の定款規定がある場合には、適用しない。

(注2) 子会社の株主又は債権者による親会社責任追及の方法として株主代表訴訟制度ないしこれに相当する制度を導入する(4.08参照)。

要綱案のコメントによれば、親会社の指揮権から生じた子会社の損害に対する責任は、不法行為責任の性質をもつ。このような責任構成は、イタリアと同様な規制の構成であるので、両者を対比する基礎を与える。親会社の責任で異なるのは、要綱案では、子会社に生じた損害について賠償責任を負うのに対して、イタリア方式では、子会社に対しては直接責任を負わない。子会社の株主と債権者に生じた損害の賠償責任を負うだけである。このことは、要綱案の責任構成が我が国の取締役の第三者に対する責任に関する支配説による法的構成に基づいていることによる。しかし、単独企業の場合とグループ企業の場合とで同じ法的構成を維持すべきかどうかは検討すべき大きな課題の一つである。企業グループ内部の実効性のある責任構成を考慮する場合には、たとえその救済の範囲が限定的であっても、法的保護をもっとも必要とする者に対して救済の手を確実に差し伸べるという考え方も法政策としてはありうる。もしこのような前提が認められるとすれば、イタリア方式も検討対象になろう。もっとも、その前に、イタリアにおいて、具体的に、責任追及のための手続きが実際に機能しているかという問題も考慮することが必要となる。

### (3) 親会社の不利益補償

イタリア方式は、ドイツコンツェルン法に倣い、不利益の補償制度を導入した。しかし、具体的な不利益の補償方法は、上述したように、ドイツの方式と異なり判例が展開した独自の理論に基づく利益による不利益補償である。この不利益を補償できない場合に、支配会社の損害賠償責任によって発

生じた損害を埋め合わせるという構想は、両方式ともに同じである。ここでは、まず、不利益補償義務の発生、つぎに、それが効を奏しない場合に、損害賠償請求という二段構え方式がとられている。このことが、独立の会社の場合と相違する企業結合の特有性とみることができる。

これに対して、要綱案の場合における支配会社の（不法行為）責任は、子会社に損害が生じた場合、その損害と支配会社の指示との間に因果関係が認められる場合には、即時に損害賠償責任に直結する。親会社の指示は、子会社の反復的な行為を要求する場合もあれば、一度きりの重要な行為ですむこともある。さらにグループ全体に有益で、行為した子会社にもある程度時間を経過した後には利益が循環してくる場合等、企業結合内部では複雑に不利益と利益がからみあう。企業グループの内部では、ある行為がなされた場合、その行為から生ずる効果を考慮して短時間のうちにすぐに法的処理を済ませてしまうほうが企業実務にとって好ましいのかどうか問題となる。この点にドイツ方式とイタリア方式との間に相違がみられるが、結合企業の特有な状態に鑑みれば、後者の方式も企業実務の現状に照らして、一応検討してみる必要がありそうである。そうであるとすれば、かかる観点に基づいて要綱案を見直してみる余地があろう。

#### (4) 少数株主の退出権

イタリア法においては、少数株主の退出権が認められるのは、まず、グループ関係の創設と解消の場合、つぎにグループ頂上会社の会社目的の変更の場合、最後に、グループ頂上会社の責任が認められた場合である。これはグループ会社の規制に特有の問題である。少数株主が当初投資した時における条件が著しく変更し、その投資の危険も変更してしまう状態に備えて、会社から離脱することを認めるのである。この場合、退出を望む株主が多ければ多いほど、通常は支配会社の経済的負担が増加する。このことは、支配会社に慎重な行動を促す大きな動機付けとなる。

これに対して、公開要綱案は、会社からの離脱権についてつぎのように定

める。

#### 4.08 (完全親子関係の形成)

- ① 親会社は、子会社の発行済株式総数の総議決権の100分の90以上の株式を保有する場合には、いつでも、当該子会社の株主に対し、その保有する株式の売渡しを請求することができる。
- ② 前項の場合において、子会社の株主は、いつでも、親会社に対し、その保有する株式を公正な価格で買い取ることを請求することができる。
- ③ 第1項の場合には、親会社は、4.02条第2項の規定に基づく定款の定めを置くことはできない。

これはEU株式公開買付指令が規定する「締め出し」および「株式買取請求権」や同様な規制を有する会社法の規定に相当する。EU指令は基準の設定を加盟国に委ね、加盟国では、その基準を90パーセントから95パーセントの間で定めている。イタリアでは95パーセント基準が定められているが、この基準については絶対的な理論的根拠があるわけではない。合理的な会社実務を反映した基準が望まれる。その意味では、要綱案の子会社の発行済株式総数の議決権の90%の保有という基準は妥当なものといえよう。