

## 有限責任原則と親子会社関係

### 一 序

親子会社の関係が形成される動機または便益には、様様のものが考えられる。次の記述はその一端を示す――

例えば、企業が将来性のきわめて不確定な新製品を販売したいと考えたとしよう。そのような事業にとまなうリスクを「局地化」するために、企業は子会社を作ることがあるが、このようにすれば、たとえ失敗があっても「本体」の財務状況や評判を大きく悪化せしめないようにすることが可能である。この場合、リスクは子会社が負うことになる。もし新製品が好評で、子会社が儲かれば、それは再び本体に吸収されるか、もしくはそれ自身が親会社の地位にまで昇格していくだろう。さもなければ、やがて子会社は曖昧な形で消滅していくこととなる。<sup>(2)</sup>

野 田 博

右のような子会社の利用は、製品開発に関する不確実性の存在に根ざす。すなわち、その動機は損失ないしは危険の分散であり、株主有限責任の原則がその前提にあると考えられる。有限責任制度のもとで、株式会社の株主は、会社に対しその有する株式の引受価額を限度とする出資義務を負うにとどまり、それ以外に社員としては、会社債権者に対してはもちろん、会社に対しても何らの義務も負担しない(商法二〇〇条一項)。有限会社の社員についても同様のことがいえるが(有限会社法一七条)、以下では株式会社の場合を念頭に議論を進めることとする。

先に引用した記述にみられる子会社利用のありようは、それ自体として必ずしも批難されるべきではない。むしろ

ろ、結合企業における危険(リスク)の局地化は、有限責任原則の効用であるとの指摘もみられる<sup>(3)</sup>。従来より、有限責任原則は株式会社形態に不可欠の、基本的な特質であるとの見方が一般的である<sup>(4)</sup>。そして、この原則の正当化が様々な角度からなされてきた。伝統的には、社会に散在している零細な資金の集中に役立つこと、および「企業の所有と経営の分離」すなわち、社員の企業に対する支配権の喪失に、その正当化の根拠が求められてきた<sup>(5)</sup>。また、有限責任制度が過去において工業および商業の発展に寄与した役割の大きさが、様々な表現で強調されてきた。しかし、伝統的な正当化の根拠について、十分な説明とはいえないとの指摘がなされている<sup>(6)</sup>。また、株主の有限責任が株式会社形態に不可欠の特質であり、この原則が株式会社形態の存在・発展を説明するとし、それと工業の発展とを結びつける主張は、次のような歴史的事実をみるならば、少くとも自明のものとすることはできないであろう。すなわち、例えば、一九世紀のマサチューセッツ州の織物業において有限責任原則の導入が会社の設立数の増加に導かなかつたこと、また、イギリスはアメリカよりも早く産業化を実現したが、有限

責任原則はイギリスにおけるよりもアメリカにおいて容易に受け入れられたことである<sup>(7)</sup>。

さて、有限責任原則は、資本の集中および事業の発展を促進する方策としての重要性が強調される一方で、別の角度からの論評を生み出した。とりわけ一人会社または親子会社の場合に関連して、会社制度をとおして社員の個人財産または親会社の資産の防衛を可能にすることは一定の濫用を誘発する、という観点からの批判が、最も頻繁になされる。このような批判をうけて、有限責任原則のもたらす現実の経済的便益を吟味し、その存在を説明、正当化する試みが、近時アメリカを中心にあらわれてきている。

本稿では、親子会社ないし企業結合に関して有限責任原則とその限界(排除)につき検討する。親子会社関係は、有限責任原則を貫いた場合に最も弊害のあらわれやすい場合の一つとして言及される。事実アメリカにおいて、法人格否認の法理の適用等により有限責任の排除がなされた事件は、この親子会社の場合が圧倒的に多いことがしばしば指摘されている<sup>(8)</sup>。また同様の問題につき、ドイツでは、包括的な資本拘束規定および企業結合の法

規制によって対処されていることはよく知られているとおりである。

両国の法規制においても決定的な解決が提示されているわけではないが、わが国ではこの分野における規制の不備はさらに顕著である。そして、子会社のグループ化による資源配分やリスク分配が行なわれる傾向がわが国において強く、また大企業が子会社をスピン・オフ（分社）する傾向も近年加速しているとの指摘<sup>10</sup>を合わせ考えるなら、この問題を問う必要は大きいといえよう。

考察の素材としては、先述のようにこの分野で近時研究が蓄積されており、また多様な事例を有するアメリカ法を中心に取上げ、以下の順序で検討を進める。まず二において、有限責任制度の正当化論において提示されるこの制度の経済的機能をめぐって検討し、合わせてその便益が親子会社関係の局面で同様に考えられるかについても考察する。なお、そこでは主として契約債権者との関連で述べられる。次に三では、不法行為債権者との関係で有限責任が生み出す困難な問題を扱う。四では、親子会社の関係で有限責任の排除がされやすいアメリカ判例の傾向——それは二、三の検討の結果とも一致する

——をめぐって主に二つの視点から検討し、最後に、本稿での考察が包括的な結合企業の法規制を考えていく際にかなる意味を有するかにつき若干の言及をして、結びとする。

なお以上からも明らかのように、考察にあたって法の経済的視点からの分析の成果も十分に参照するが、それは次の理由による。すなわち、有限責任制度の正当化については、従来より法理論的な考察とともに経済的な検討がなされており、近時の正当化の試みも主として制度の経済的効用に向けられる。したがって一定の場合に有限責任を排除することにおいても、法的な基礎と同時に経済的基礎が存在しうると考えられることである。<sup>11</sup>

## 二 有限責任原則の経済的機能と親子会社関係

(一) はじめに。有限責任制度をめぐる従来の議論において、一方でそれが投資を促進し、それによって事業の発展に役立つとされた。他方でこの制度によって生み出される社会的弊害（危険の外部性の問題）が知覚され、そうした面からの議論があらわれた。こうした議論をふまえた上での、近時の有限責任制度の存在を説明する試み

においても、この制度が実質的に経済上の便益を有することが指摘される。それによれば、この制度を単に事業活動を促進する手段とみるのは正確ではない。すなわち、事業に伴う費用を外部に転嫁するだけでなく、そうした費用の総額を実際に減少させる等の利点を有するとされる。しかし、その説明ないしは正当化の内容は一様でなく、議論の余地は広く残されている。この項では、有限責任制度の有するとされる経済的機能を概観、検討する。合わせて、そうした検討によって示される便益が親子会社関係の局面で同様に考えられるかということが、とりわけ本稿の観点からは、問われねばならない。

以上の課題にとりかかる前に、次のことを記しておく必要がある。有限責任制度は、会社の業種・責任の種類を問わない。この制度の利点の一つとして、不法行為責任から社員の個人財産または親会社の資産を隔離する点のあげられることがある。<sup>(12)</sup>しかし、不法行為債権者との関係で有限責任およびその属性を有する会社制度の存在、発展を説明する試みは不完全なものとならざるを得ないことが示されている。<sup>(13)</sup>正当化の根拠が存するとすれば、それは契約上の債権者との関係で考えられるといえよう。

それゆえ、以下、主として契約上の債権に関する有限責任を前提として議論を進める。<sup>(14)</sup>不法行為債権者等非任意の債権者に関する困難な問題は三で取扱う。

(二) 投資の刺激。有限責任制度の伝統的な説明は、投資家が事業の失敗・倒産の危険に完全にさらされるとすれば、「社会的に望ましいが、危険の大きな事業」、すなわち、その見込まれる総収入から費用を差し引いた値が正である事業、への投資が抑制されるということであった。この説明は、経済的にみて大部分の投資家は、彼らの富の大きな部分が賭けられているとき、危険回避的であるとの観察を反映したものである。<sup>(15)</sup>

近時、有限責任制度が多数の株主から資本を集めるのに役立つことを支持する立場から、さらに説明が加えられている。まず、有限責任のもとで投資家はすでに投資した額以上に危険を負担することがないから、出資を細分し、様々の企業に分散することができる。このことは、危険の分散および多角化を可能にし、多数の投資家による多くの企業への投資を促進する、との指摘である。<sup>(16)</sup>また、有限責任は「株主および債権者双方に有利な取引の形態を容易にする。それがなければ、投資の供給および

与信の需要は、現在のそれらよりもはるかに小さくなるであろう<sup>(17)</sup>との指摘もみられる。しかし、前者の説明で、有限責任制度は、無限責任制度と異なり、効率的な分散を容易にするとされることに關して、その説明は完全ではないといわねばならないであろう。例えば、株主の責任は制限されないが、その出資持分に比例するものとすれば、安全な多角化に対する障害は存しないといえる<sup>(18)</sup>。後者については、その議論の前提とされている認識——債権者は、株主よりも危険を嫌う度合が小さく、情報取得に關して有利な立場にあるとの認識——について詰めた議論が必要になる。ともかく、後述する効率的な危険の分散および取引費用をめぐる議論をみなければならぬ。

なお、この投資の刺激という正当化に対しては、有限責任は逆に不効率的な事業への投資を誘発するという角度からの批判が存することは既述のとおりであり、また、投資が抑制される可能性は他の会社の支配株主たる会社(親会社)の責任を制限することを必ずしも正当化しないとの主張もみられる<sup>(19)</sup>。後者の主張では、会社は「社会的に望ましいが、危険な事業」に投資する動機づけとし

て有限責任を必ずしも必要としないという見解が示される。しかし、それを証明する經驗的事実は示されておらず、またその立脚する仮説にも問題があり、議論の余地は広く残されている<sup>(20)</sup>。

前者の批判は、親子会社関係にそくして述べると、有限責任を親会社に与えることによって非効率的な投資、すなわち全体として見込まれる費用が全体として見込まれる利益を超過する事業への投資を誘発することが考えられるということである。とりわけ、壊滅的な損失の危険をもたらず事業への誘因を高める。このような場合に、親会社は、もし子会社が成功すればすべての儲けを得、しかし失敗におわたつたとしても全部の損失を負担するわけではない<sup>(21)</sup>。

こうした有害な誘因は、ここで想定している任意債権者がこれらの損失をあらかじめ見込んで契約する限りで、緩和されることは考えられる。契約上の債権者は、会社が債権者によって提供された資金、物品およびサービスへの支払ができないかもしれないという危険を反映したプレミアムを請求することが可能である。たとえば、銀行は貸付の際借手の財務状態を反映した利率を要求す

る。また、人的・物的担保を確保し、その他債務者に許容される行動についての取決め——それは多様な債権者保護の取決めを含む<sup>(22)</sup>——を契約で定める。このようにして私的な市場<sup>(23)</sup>は、子会社が始動する事業の危険の一定部分を内部化する。それは、親会社が子会社を設立することによって得る危険隔絶の恩典を減少させよう。但し、後述するように、すべての契約債権者にこのような防御策を期待することはできない。

(三) 最適な危険負担者への危険の移転。有限責任のもとで、無限責任のもとにあるよりも例えば銀行貸付の利率が高く定められ、それゆえ株主がその差額に対応する利益をあきらめるとすれば、その結果は、株主が投資にまわしていない財産を保護すべき包括的な個人責任についての保険契約に対しプレミアムを支払うのと等価である。この意味で、有限責任は会社の債務超過を担保する保険の代替物である<sup>(24)</sup>。

この種の保険をつけることは、完全に合理的であり、そして株主および「保険者」双方の状況をよくし、しかし他の誰の状態を悪化することもない。ひとつの理由は、富の限界効用に関して述べられる。ささやかな資力の平

均的な投資家は、任意の投資分を失うよりも、同額の、例えば自家用車のような個人財産を失うことをはるかに心配するであろう。富の限界効用は低下するので、同額の損失がつねに同価値の不効用または苦痛を生み出すわけではない。対照的に貸付債権者は、そのような個人財産を追求できないという危険をささいなものとみる。なぜならそれは分散された貸付および投資のポートフォリオをもつ大規模な企業であり、またその損失は企業の存在をおびやかすものではない。さらに貸付債権者がよりよい危険負担者であるとされる別の理由として、それが危険を見積り、監視することにおいてすぐれていることがあげられる。危険の査定は、その専門事項のひとつであるからである<sup>(25)</sup>。なお以上の議論において、債権者として銀行を想定していることに注意されたい。

ところで、右の記述からも窺えるように、最も効率的な危険の配分を決定する際考慮すべき指針として、①危険回避能力基準、および②危険負担能力基準があげられよう。①の基準によれば、責任は最も低い費用で危険を緩和しないしは回避できる立場にある者に課せられるべきことになる。責任が課せられる可能性があることで、そ

うした立場にある者がこの危険を減少するのに最も効率的な予防策をとることを促進すると期待される。また②の基準によれば、当事者双方が危険回避的である時、責任は損失の危険を負担し、またはそれに対して保険をかけることが最も可能な立場にある者に課せられるべきこととなる。<sup>26)</sup>

以上の基準に従って親会社と子会社の債権者との間の危険分配を考えると、一定の場合には親会社に危険を負担させることが効率的な解決であるとの主張が導き出されよう。<sup>27)</sup> なお以下の議論が最も適合すると思われるのは、環境汚染の犠牲者のような非任意債権者との関係においてであるが、便宜上ここで取上げることとしたい。さて①の基準において危険を減少させる能力は、危険な活動を監視するための費用およびその活動に影響を与えることとの容易さに基づくと考えられるが、そのようにみると、親会社は、典型的な形において、こうした費用を最小にするよう組織化されている。親会社関係において情報の流れを容易にする階級組織的な構造(hierarchical structures)が存し、それによって親会社経営者が組織全体の活動を安価に監視することを可能にする。さらに

親会社はその支配的持分をおして子会社の決定に強い影響力を行使することができる。安価にそして効率的に子会社の活動を監督することができるという点からみて、親会社は危険の負担者として子会社債権者に比してよりよい立場にある場合が多いと思われる。

次に②の基準によって考える。すべての当事者が潜在的な損失にさらされることを好まないとする。危険回避的な当事者は損失が生ずるかどうかについての不確実性から生ずる追加的費用を負担することになる。この危険負担の費用は、当事者の危険回避性の程度および当事者の有する富との比較でみた潜在的損失の度合による。危険負担の費用を最小にする観点から親会社に危険を負担させよう場合が考えられる。親会社は潜在的な損失を株主および消費者の間に広く分散させ、それによって一部への影響を緩和することが考えられる。すなわち、親会社の株主はなお有限責任によって保護され、それゆえその危険は親会社への出資額に限られる。加えて親会社は危険を製品の価格に転嫁し、消費者に危険の一部を分散することができる。また、親会社は子会社の活動についての広範囲の知識を有するゆえ、危険に対し保険を

つけるのによりよい立場にあるとみることができると。

(四) 取引費用。もし取引費用(交渉に関する費用および成立した交渉を実施する費用を含む)が無視できるのであれば、会社の資本コストは、株主の責任状況に無関係に一定である。これは、コースの定理<sup>(28)</sup>により導き出される。コースの定理の本質は、取引費用がゼロであり、そして所得分配効果が重要でない——所得再分配に費用がかからないとする——時、いかなる法ルール(責任の割当)が選択されても、資源分配上の帰結は変わらないということである。本稿の主題に関していうと、事業を行うに際しての費用が有限責任でないルールのもとでも実質的に異なっているのでなければ、有限責任のルールは、信用市場における分配上の帰結において、他のいかなる責任ルールとも重要な違いを生み出さないと<sup>(29)</sup>いうことを意味する。すなわち、経済的効率性は影響を受けない。

しかし、取引費用が重要で、したがって責任ルールの選択と独立的でないなら、資源の維持には取引費用を節約する責任ルールを採用することが有益である。

取引費用を考慮すると、なぜ有限責任は契約当事者にとって魅力的な調整といえるかについて、いくつかの観

点から説明がなされている。まず、それらを見ることにする。

例えば銀行が貸付をなす際、その契約に伴う信用度の評価の費用および取決められた条件を貫徹する費用を考へる。無限責任のもとで、銀行が株主の返済能力を当てにするとすれば、銀行は、信用調査機関による多数の株主すべての信用度評価を吟味することを望むと思われる。また同時に、銀行が多数の地理的に分散した株主に対し個別的に取立て訴訟を提起しなければならないことから生ずる費用が考えられる。これらは煩わしく、またその費用は高い。有限責任制度は以上の必要を排除する。銀行は会社の返済能力のみを査定し、それに従って利率その他の貸付条件を設定することになる。このように、有限責任は、上述の貸付に関する二種類の取引費用を大幅に減少させる。これらの費用を排除することは、誰の状態を悪化することもなく、会社に関係する一部または全部の者の状態を改善する<sup>(30)</sup>。

以上の、債権者との関係で有限責任の果たす機能はおそらく最も重要であるが、有限責任は、株主と経営者の関係および株主相互間の関係でも一定の役割を果たすこ



とが指摘される。すなわち、有限責任が法のルールとして存在するのでなければ、株主は現状とは異なる行動をとることが考えられる。株主は、会社が支払不能の状態にある場合個人財産を失うという危険にさらされるので、経営者の行動を監視し、そして他の株主の財産上の状態を監視することに、時間と労力をより多く投下するであろう。その費用は、「全体としてみて、〔会社〕債権者に対し、株主に有限責任を与える契約を債権者が受け入れることの報酬として、高い利子率の形でプレミアムを支払うよりもはるかに高いことは、容易に想像できる」との指摘も存する。<sup>(31)</sup>

この他、有限責任の株式の自由譲渡性ととの相互関係にも目が向けられる。無限責任制度のもとでは、株式の譲渡性に制限のあることが求められるが、有限責任制度においては、そのような制限の必要は除去される。<sup>(32)</sup>さらに株式の自由譲渡性の促進は、株主平等の原則と結びついて、資本市場の効率的な機能の前提をもたらす。

有限責任制度が取引費用を節約するのに役立つとされる際、以上にあげた諸点が指摘される。これらには議論の余地も存するので、以下検討する。

まず、交渉の費用および法的紛争の費用に関してあげられる利点に対し、その主張を支える理論上または経験上の根拠は展開されていない、との異論が存する。無限責任のもとでも、会社は貸付金に対して高い利子を支払い、銀行は会社構成員の個人財産を追求しない、と取決めることが可能であり、これによって、指摘された有限責任の便益は達成される。また信用市場において、各貸付は個別的になされ、そして利率は各貸付に応じて決められるので、無限責任のもとで契約上の調整が必要な場合がより多いとしても、そうした契約上の追加的純費用が実際に重要であると信じる理由はほとんどなく、交渉の費用は大ざっぱには有限責任の存在の如何にかかわらず等しいとされる。<sup>(33)</sup>

しかし、例えば無限責任のもとで経営にあたる者が特定の債権者と合意に至らなかつたらどうなるか、等を考えると、上述のような見解にもかかわらず、債権者との一定の契約条項をめぐる交渉により事実上の有限責任を達成することは、やはり煩わしく、また株主に危険であることは否定できない。一定の形態の企業と関係するすべての者（株主、貸手、供給業者等）は、有限責任が法

規範であり、そしてそれに従って各々の行動の計画を立てることを期待すると推定できるなら、法律制度にその一般的な推定を生み出させることが迅速であるといわねばならない。<sup>(34)</sup>このようにみると、上述の異論の示す構想は、法的に可能であるにしても、感銘を与えるものではない。

なお、法的紛争の費用の点での便益について、倒産した会社が他の会社の子会社の場合にはあてはまらないことを付言しておきたい。会社が一つの容易に確認できる株主によって保有されている時、その株主（親会社）を追及することは、子会社に対して訴を提起するのに必要な費用よりもわずかに高くつくか、場合によってはそれよりも低い場合もある。<sup>(35)</sup>

次に、株主が無限責任である場合、会社経営者の行動を綿密に監視する動機を有することが考えられるが、これらの監視費用は不経済であり、株主がこの影響を受けることを減少させるように株主の責任を制限することは好ましいとされることについてである。この議論の一つの問題として、無限責任が過剰な監視に導くことを前提とすることについての指摘がなされ、無視できないと思

われる。いずれかといえば、株主による経営者の監視は、只乗りの困難な問題は存するものの、公益的な活動とみることができると、これに照らして、有限責任によってもたらされる監視の減少は、全体としての効率性を減少させるかもしれない。このように考えると、この費用は、必然的には有限責任の演ずる役割を説明しないという結論も引き出せうる。<sup>(36)</sup>

さらに、株主が他の株主の財産状態を監視することに關してであるが、無限責任のもとでも債権者がすべての株主に責任を追及することはありそうになく、この費用を重視する必要がないとの指摘がある。<sup>(37)</sup>公開会社の場合にあってこれにかかる訴訟費用はおそらく大部分の債権者が支払おうとするよりも高いと考えられるからである。

最後に、有限責任が資本市場の効率的な機能の前提をもたらすことに関してである。これについてもはっきりしない点が残されているが、ここでは親子会社の関係で次の指摘がなされていることを紹介するにとどめる。すなわち、「債権者が親会社の財産を追求することが許されたとしても、誰にも個人の無限責任は生じない。したがって、資本市場による分散、譲渡性および監視の利益

は影響をうけない」と。<sup>(38)</sup>

以上、有限責任の便益とされる点について検討した。そのなかには議論の余地のあるものも少なくなく、また認められるにしても、親子会社の関係では必ずしもあてはまらない場合も多く存するということができよう。

### 三 有限責任原則と非任意債権者

衡平でない結果を生ずるものとして非難される有限責任の特徴は、不法行為債権者のような非任意の債権者との関係で顕著にあらわれる。アメリカ判例法上、契約上の債権者の場合に比較して、不法行為債権者に対して有限責任排除による保護が容易に認められる傾向が存する。<sup>(39)</sup> 学説上もこの関係での有限責任に対する攻撃は、すべての観点からほぼ一様にみられるといつてよい。

この項では、主にこの点をめぐって検討を行い、またその考察が一定の契約債権者にあてはまることについても、若干言及する。

さて、大きな問題は小規模な閉鎖会社の場合に加えて親子会社の関係で生ずることが指摘されている。後者の関係で述べると、ある会社が、自ら事業を行った場合に

は完全に責任を負担しなければならないが、子会社を通じてその事業を行う場合、子会社への出資額を限度にその責任の利己的な制限をはかることが可能である。

こうした状況における主たる問題は、通常「過少資本(undercapitalization)」という術語で表現されるものである。この術語は、一般的には「事業の開始にあたりリスクに応じた合理的な出資の引受が社員によってなされていないこと」<sup>(40)</sup>と定義づけられる。その意味内容を明らかにするためになお詰めなければならない点は少くない<sup>(41)</sup>が、それについてここで立ち入る余裕はない。

さて、現在の多くの会社法規定は、会社企業が大部分の事業活動を行う際、その前提として十分な資本の拠出を要求していないが、これは、企業者がその財産を、会社設立によって、より正確には会社の財務構造をとおして、不法行為債権者から防御することができるといふことを意味する。事業を行う費用は、潜在的な不法行為の犠牲者に、ひいては公衆に転嫁される。またこの問題の解決にあたって、債務者・債権者間の交渉の過程を想定することはできない。不法行為債権者は、契約債権者と異なつて、交渉のテーブルにつくことはできず、過少資

本から生ずる危険を契約によって引受けたということはできない。こうして、有限責任制度の便益を強調する者でさえ、例えば次のように述べ、非任意債権者の問題がその望ましさを損うことを認める——

高い取引費用によって危険な事業活動の影響を受ける者が、適正なりスク・プレミアムを請求できない場合、……、有限責任のもとにある企業が非効率ともいえる程度に危険の高い事業を開始する可能性は増大する。企業は、そのような事業活動から利益を獲得するが、費用の一部を負担するにすぎない。他の費用は非任意債権者に移転される。これは有限責任制度の真の費用である。<sup>(43)</sup>

以上のようにみると、判例による契約債権と不法行為債権との区別は、モラル・ハザードを問題とする観点から正当化される。そして「会社が、有限責任の結果債権者の直面する危険に対し補償をなさねばならないとすれば、会社は社会的便益を超える社会的費用を併う事業活動をなす可能性は低くなる」と述べられる。ただし、このように考えることが、不法行為の犠牲者にはたんに設立時の過少資本にもとづいて例えば法人人格否認の主張を認められるべきであるということに、ただちにつながるわけではない。補償の問題の解決にあたっては、他に

選択可能な手段が存することも考えられ、不法行為の犠牲者が過少資本の会社の支配的株主に対して訴を提起できるといふ裁判官法 (judge-made rule) により制定法上のルールである有限責任を修正するということは、自制されるべきであるとの判断も可能である。

このことに関して、法人人格否認の法理の適用が問題になった著名な事件の一つである *Walkovszky v. Carlton* <sup>(45)</sup> 事件を考察することが有益であると思われる。この事件の原告は、二台のタクシーと法定最低金額である一万ドルの自動車責任保険を付するのみであるタクシー会社の保有するタクシーが起こした自動車事故の犠牲者であった。被告 *Carlton* は、その会社の単独株主であり、他に同様の九のタクシー会社の全株式を保有していた。それらの会社のタクシーはすべてガレージを共通にして運営されていることその他の事情からみて、*Carlton* が本件のような状況において責任を最小限にとどめるために別々の会社を設立したことは明らかであると考えられる。原告は一〇の会社全部と *Carlton* に五〇万ドルの損害賠償を請求したが、結局その訴は却下された。

この事件にみられる事態は、「本質的には、通常の事

業活動に必要とされる資産の額と、不時に生ずる不法行為・企業責任の損害賠償額との間にズレがある場合に生ずる問題<sup>(46)</sup>であるとき、またそこでの批判の実質的な関心事は、設立時の資本についてはなく、むしろ真の問題は「過少保険 (underinsurance)」のそれであるとの指摘もみられる<sup>(47)</sup>。ここでいわれる「過少保険」とは、会社が自ら保険の代替物をつくり出すのであれ、保険者 (insurance carrier) と公式の保険契約を締結するのであれ、いずれにせよ会社資産によって満たされない不法行為の債権が生ずる状況を意味する。「過少資本」でない会社が「過少保険」であることがあり、また「過少保険」でない会社が「過少資本」であることもある。

このように事態を把握すると、問題の考察の際——その完全な解決は困難であるにせよ——、中心となる要素は「保険」の費用であり、それは、「保険」の提供の様がどのようなものであれ、避けられない。さらに、純粹に競争的な市場を想定した場合には、「保険」が提供される態様如何にかかわらず、その実際の費用は等価であることが指摘される<sup>(48)</sup>。

以上の検討によれば、取扱っている事態において必ず

しも有限責任が恣意的に不法行為債権者に正当化されない費用を課するとはいえない。有限責任の機能は、保険の提供の方法への特別の制度的構造を生み出す——それゆえ、公式の保険証券の発行を減少させる結果になる——とも考えられる。しかし、別のルールに比較して最終的に実際の「保険」の費用を減少させたという経験的事実は見出されていないようである。いかなる制度がより効率的であるかは、経験的事実によって決せられるべき問題である<sup>(49)</sup>。

なお、この項でなした不法行為債権者に関する考察は、一定の契約債権者については、二でみた着想よりもより妥当するものであることを付言しておきたい。すなわち、契約債権者の分類に含まれる債権者は一様でなく、銀行等を想定した理論が経済の実際に真に適合しているか、そして法はそれで満足することができるか、といったことを問題にしなければならぬ契約債権者が存する。実際、契約の相手方を選択できる立場になく、また取引の相手方会社の財務状況に精通する立場にない契約債権者は少くない。しばしば、取引の規模が小さく、必要な信用調査をなすことは割に合わないと考えられ、また財務

上のデータを得、そしてそれに応じたプレミアムを求めもしくは人的・物的担保の供与を求める交渉力を欠いていることがある。特に従業員および小規模な取引債権者が注目される<sup>(50)</sup>。

また、以上に関連して問題になるのが、債権者をして会社倒産の危険を誤って実際よりも低いという判断に導く要因が存する場合である。この場合も、債権者は十分な補償を求め得ない。詐欺または不実表示 (misrepresentation) の存在する状況として言及されるのであるが、これについては、次項で触れる。

#### 四 親子会社関係における有限責任の排除

法は、既述の経済分析に基づく主張のなかにみられる、債権者の講じうる自衛的手段の広い余地を想定した理論を完全にうけいれるわけではなく、種々の方法で、当事者すべてが拘束されると考えられる最小限の債権者保護のためのルール——当事者がそのルールに拘束されることを取決めるかどうかとは無関係に——からなる一種の「標準契約 (standard contract)」を提供する<sup>(51)</sup>。その中には、ここで検討する有限責任排除に関する法理も含ま

れる。

親子会社の関係にそくして述べると、有限責任排除の主な類型としては、①子会社の債権者がその債権につき直接親会社に対して主張する類型（いわゆる法人格否認 *piercing the corporate veil* の法理が適用された場合）、および②破産または会社更正手続において、親会社の子会社に対する権利の主張が、他の一般会社債権者の権利行使よりも劣後的に取扱われる類型（いわゆる衡平的劣後 *equitable subordination* の法理の適用）がある。

さて、一で述べたようにアメリカにおいて、判例上、親子会社の関係で有限責任排除が認められやすい傾向の存することが指摘される。これは、二・三において検討した経済的観点からの考察とも一致する。この項では、この点に関し、法的観点からどのような基礎づけが与えられるかを中心にみてゆくことにしたい。その際、他の債権者保護のための法制度——とりわけ、詐害行為 (fraudulent conveyance) 取消に関する法規制——その中心をなすのは、連邦詐欺的讓渡法典 (Uniform Fraudulent Conveyance Act) である——との関連性の分析 (例えば適用の要件、保護の範囲、貫徹の実行可能性、

もたらされる救済の結果についての比較) および有限責任排除に関する判例法上あらわれた利益衝突の要素を直接把握し、有限責任が排除されるといふ効果の実質的理由は何かを問う観点からの考察が有益である。

以下、検討を進めるが、本稿は紙数が限られているため、その詳細は引続き発表する予定の論稿に譲り、ここでは最小限の記述にとどめることとする。

まず、他の一般法理との比較による考察が、先述の判例の傾向を考える際、有益である。<sup>(52)</sup> なにゆえ衡平的劣後の法理が発展したかについて、興味深い分析が存する。その一節を引用する。なお、衡平的劣後の法理は、古典的な法技術である詐害行為取消に関する法と、その機能

において代替的であるということができ、適用条件も大部分重なり合っているが、衡平的劣後の法理があらわれたのは、ようやく二〇世紀前半になってからである。この時機の隔たりを検討して、以下のように述べられる

大規模な近代的公司企業の出現は、債権者保護原則を履行する費用を減少させることへの新しい機会を生み出した。この機会の実現は、古い原則を貫徹する新しい特別のルールに

よつてのみなされうるであろう。たとえば、数多くの子会社を有する大規模会社の経営者は、その会社グループの各構成会社の間で多くの取引をなさしめることができよう。個別的な取引の公正な標本に関する、証拠によつて認定される事実、そしてそれに加え親会社のトップ・マネジメントが大部分の取引を指図する影響力および一定程度偏つた取引条件を要求する動機を有するとの証拠は、ある子会社の債権者に詐害的または不正である一般的な取引形態が存在するとの推定を正当化しよう。この種の状況において、衡平的劣後の法理は実行可能な救済を提供する。伝統的な詐害行為取消法のルールにおいては、原告が個々の不正な取引を立証し、また不正の額の算定を求められることから、救済の実行可能性が失われる。<sup>(53)</sup>

指摘されるとおり、一定期間にわたつて一連の不正な取引の事実が積重ねられた場合、後になって、完全かつ公正な対価との比較によつて会社が奪われた総額を正確に算定することは、実際問題として不可能に近い。<sup>(54)</sup> したがつて、このような状況においては是正的正義 (corrective justice) ——すなわち、詐欺的または不正な「譲

渡」の不十分な是正および懲罰的な結果を避けること——は後退せざるを得ない。是正的正義を実現しようとする際の、損害の存在の立証およびその額の算定の注意

深いそして正確な吟味を要求するという公正性は強調されすぎてはならない。公正性と、正確性を達成する費用および支配的当事者が誤りの危険を負担すべきであるというゆるやかな懲罰的態度との調和がはからねばならない。そのような観点から、親子会社の関係で典型的にみられる複雑な状況においては、一連の個別的な要素に焦点を合わせることに代えて全体としての行為の態様を知覚すること、そして救済として、いわばライフル銃のかわりに散弾銃をもってする接近が指向されることになる。こうして、支配株主・親会社について、その債権を他の一般債権者よりも劣後的に取扱う処理のなされることが理解できる。

なお、支配株主・親会社に対し会社債務全部につき直接責任を負担させる取扱いも以上の考察の延長線上でとらえることができよう——いわゆる「道具理論 (Instrumentality doctrine)」につき、衡平的劣後の法理と同様、原告の立証を容易にし、裁判官により大きな柔軟性および裁量性を与える機能の存することが指摘される——が、この場合にもたらされる結果は、衡平的劣後の場合に比較して懲罰的ということができ、そのことが両者の適用

の要件における、後述の相違の理由ともなっていると考えられよう。

次に、有限責任の排除に導く利益衝突の要素を直接把握する観点からの考察も有益であると思われる。有限責任という属性の排除を問題にすべき真の要件事実について、ことにアメリカ、ドイツの法人格否認に関する判例上あらわれた利益衝突の要素の分析により既に議論が詰められてきており、本稿の主題にそくして述べると、他の会社の支配的な影響力行使による不利益取扱い、財産の混同および子会社の過少資本が重要である、との認識が得られている。<sup>(5)</sup>ここでの問題は、そうした要素が親子会社の関係でいかなる意味をもつかである。

まず、子会社の管理不適正・不利益な取扱いの要素および財産混同の要素は、親子会社の関係で特別の意味をもつ。構造的にみて、経済的に独立した会社の場合と異なり、結合企業の場合に、企業グループ全体の利益最大化と個々のグループ構成会社の繁栄との間に利害関係の不一致が存在し、結果として、財産の混同が生じ、また例えば市場価格に比して不利な取引条件が定められたり、事業機会が奪われる等子会社に不利益な事態が例外的と



はいえないことは、会社法の観点からの企業結合規制の主眼点の一つとされているところである。

なお、こうした要素を根拠とする衡平的劣後法理の適用事例は多いが、次に述べる過少資本の要件と結びついた場合は別として、単独で法人格否認・株主への直接請求に導いた例は稀であることも注目に値する<sup>(56)</sup>。

次に過少資本の要素であるが、その要素が不衡平な結果を生み出す可能性を含んでいることは、すでに述べた。そして今日では、アメリカ判例上、過少資本は、有限責任排除に際し考慮すべき最も重要な要素の一つであることが認められている。

過少資本に関し論ずべき点が多いが、ここでは次の二点を指摘するにとどめる。第一は、過少資本が重要な要素であることが認められるとしても、さらに進んで、単独で有限責任排除の根拠となりうるかという問題に関して、アメリカ判例法は、ここでも排除の類型によって異なる取扱いをしていることである。すなわち、衡平的劣後の法理が適用される際、過少資本が単独の根拠とされた判例は多数存在する。それに対し、過少資本のみを理由として法人格否認の法理を適用して株主に対する直接

請求が認容されるかについては、判例は否定的である<sup>(57)</sup>。

第二に指摘しておきたいことは、過少資本が認定され、株主に対する直接請求が認容されるとの結果に導くほとんどすべての場合、過少資本とならんでその結論を根拠づける他の要素が存在するということである。そのような事例は、次の二つの態様に分類できるとの結果が報告されている<sup>(58)</sup>。一つの態様は、株主とその過少資本の会社との間に、引続いて、「一定の距離をおかない (not at arm's length)」とみなされるような取引・措置が存在する場合である。たとえば、支配株主または親会社が、①会社の利益のすべてを経営受託費用 (management charge) として取得したり、②不相当な俸給、賃貸料等によって会社の財産を移転させたり、③子会社の製品またはサービスに対して不利な契約条件を定め、子会社が利益をあげまたは資産を蓄積するのを妨げたり、④子会社において主たる収益をあげる営業財産を貸付けそしてその貸付を随意に終結する権限を保持する、といった場合である<sup>(58)</sup>。これらは、管理不適正・不利益取扱いの要素に分類されるべき事柄であり、親子会社におけるその意味は既に述べたとおりである。

いま一つの態様は、不実表示 (misrepresentation) の要素が加わっている場合である。会社の資本、財務状況に関する不実表示の要素は、過少資本と結びついて、それを信頼した債権者に対する株主の責任を肯定する傾向がある。ただ、この要素が有限責任排除と直接関係があるかどうかについては、議論の余地がある。当事者の任意の契約によるリスク分配に信頼をよせる立場からは、債権者が直面する危険の源泉として強調され、排除の要素としてあげられる。<sup>(59)</sup>しかし他方で、正確にはこの場合は有限責任排除の問題というよりも、責任は、債権者を誤った判断に導いた行為者に対し、直接にその行為にもとづいて課されるものであるという見方も成立しよう。<sup>(60)</sup>債権者はその信頼を立証しなければならぬ。ここでは、過少資本は、有限責任を排除する要素ではなく、たんに債権者が訴の原因とする詐欺の一要素ということになる。ところで、不実表示は明示的な形であらわれるとは限らず、黙示的な形であらわれる場合が考えられる。そうした黙示的な不実表示の要素もまた責任を惹起しよう。特に親子会社の関係で黙示的な不実表示の重要なことが指摘されている。<sup>(61)</sup>

以上、親子会社関係における有限責任排除についてのアメリカ判例法にみられる傾向をめぐって、二つの視点より検討した。こうした検討は、判例法の傾向を基礎づけることに役立つとともに、より一般的に親子会社関係における子会社債権者保護の法規制を考える際にも、有益であると考える。

なお、これまでの記述からも明らかなように、支配力が存在する状況のみでは有限責任の排除を正当化しないが、このことを理解する上で、企業グループ間の「リスク分担の様式は多様であり、場合によっては、親会社により大きなリスクを負担し、子会社にとって『保険者』の役割を果たすということも大いにあり得る」<sup>(62)</sup>との指摘や、「そのような一般的な責任は、結合関係にない会社に競争上の優位を与えることになろう」との指摘が存することを最後に付言しておきたい。

## 五 結び

有限責任制度の積極的・消極的経済効果について、近年多くの研究が積重ねられてきているが、なお議論の余地は広く残されている。本稿の対象とする領域について

の経済的視点からの研究の意義については、一で言及した。その観点から、二では、主に契約債権者との関係で、三では不法行為債権者との関係で、検討した。合わせて、親子会社の関係で同様に考えることができるかにつき検討した。契約債権者との関係で、有限責任の正当化の根拠となりうる経済的便益をいくつかあげることができるが、そのなかには、親子会社の関係では必ずしも同様に考えられないもの、または有限責任制度が存しなくとも得られるものがあることをみた。また、不法行為債権者との関係では、立法的解決もしくは保険制度との関連で、詰めるべき点を示した。

ところで、子会社倒産の場合に前面に出る債権者保護の問題は、結合企業の法規制全体のなかで考えていかねばならない問題であるとの指摘がある。<sup>(4)</sup>確かに、個別事例に関する法人格否認の法理等は、問題の決定的な解決ではない。しかしその有限責任排除の要件、与えられる保護の範囲、貫徹の実行可能性、もたらされる救済の結果等の考察は、暫定的なものであるにせよ、企業結合関係において生起する事態、問題の解決に適合する法規制の発展を主導してゆく一定の機能を有することが期待さ

れる。四で行なったような視角からの分析が有益であると考ええる。

(1) 本稿での検討は、ある会社が他の会社の百パーセント子会社の場合に最もよく適合するものである。しかし議論の多くは、株式所有割合がそれ以下の場合——その限定は困難である——でも、実質的にみて一方会社が他方会社に対して支配的影響力を行使できると判定される場合、あてはまる。なお Posner, *The Rights of Creditors of Affiliated Corporations*, 43 U. Chi. L. Rev. 499, 525 (1976)

(2) 青木昌彦・小池和男・中谷巖『日本企業の経済学』(昭六一)二六八頁。

(3) WIEDERMANN, *GESELLSCHAFTSRECHT* Band I Grundlagen, 1980, S. 727.

(4) Forbes, *Limited Liability and the Development of the Business Corporation*, 2 J. Law Econ. & Org. 163 (1986)。ただしこの原則に対する態度は歴史的にみれば一様ではなく。Perrott, *Changes in Attitude to Limited Liability—the European Experience*, in Orhinal (Ed.), *LIMITED LIABILITY AND THE CORPORATION* 81 (1982); Halpern, Trebilcock, Turnbull, *An Economic Analysis of Limited Liability in Corporation Law*, 30 U. Toronto L. J. 117 (1980) 等参照。

(5) 従来の正当化論の整理につき、江頭憲治郎『会社法人格否認の法理』(昭五五)一四九頁。

- (6) 江頭・前掲注(5)一四九頁参照。
- (7) Forbes, *supra* note 4, は株式会社の発展における株主有限責任制度の役割を検討する際、このような事実を以て考慮せらるべきを認める。
- (8) Hackney and Benson, Shareholder Liability for Inadequate Capital, U. Pitt. L. Rev. 837, 873 (1982)
- (9) 現状の分析については、例えば Immenga, Company Systems and Affiliation 53—55, 82—85, (Int'l Encyclopedia of Comp. L.) 参照。
- (10) 青木他・前掲注(8)二六二頁。
- (11) Lehmann, Das Privileg der beschränkten Haftung und der Durchgriff im Gesellschafts- und Konzernrecht, ZGR 1986, S. 349.
- (12) CLARK, CORPORATE LAW 9, (1986)
- (13) 藤上・前掲 Forbes, *supra* note 4, at 165 参照。
- (14) 但し、三井物産はもっぱら、契約上の債権者を一律に取扱い、このことは、この議論がそれらと同一様を要するものではない。
- (15) Note, Liability of Parent Corporations for Hazardous Waste Cleanup and Damages, 99 Harv. L. Rev. 986, 989 (1986)
- (16) Manne, Our Two Corporation Systems: Law and Economics, 53 Va L. Rev. 259, 262 (1967)
- (17) Posner, *supra* note 1, at 503
- (18) Forbes, *supra* note 4, at 165, n. 6. なお Manne, *supra* note 16 はこの方策を認識しつつも、それには欠点があるとする。
- (19) Note, *supra* note 15, at 989-90
- (20) 株価最大化仮説が前提とされているが、一概にそれを前提とするのができなうことにいき、青木昌彦・伊丹敬之『企業の経済学』(昭六〇)二二六頁以下および一六二頁以下参照。また、株価最大化を追求しない経営者の制御メカニズムとしてテーク・オーバーや経営者の競争市場的市場メカニズムが指摘されるが、前者に比べて限界があり、また後者に期待することは非効率であることが指摘される。
- 青木・伊丹・前掲書一六三頁以下。
- (21) Langers, A Unified Approach to Parent, Subsidiary and Affiliate Questions in Bankruptcy, 42 Chi. L. Rev. 589, 621-26 この親子会社間に取締役・役員を兼任関係が広く存する場合には、子会社が倒産しても兼任取締役の親会社における地位が失われないことから、モラル・ハザードの問題が大きいことを指摘するものとして、Easterbrook & Fischel, Limited Liability and the Corporation, 52 U. Chi. L. Rev. 89, 111 (1985)
- (22) 例えば、資産負債比率、流動比率その他一定の財務比率が応じられぬ場合、貸し手は貸付総額につき、ただちに期限の利益を失わせることができる、等の約定である。
- (23) このでいう「市場」とは、交渉が行なわれ、そして契

約が成立する状況を意味する。

- (24) CLARK, *supra* note 12, at 8
- (25) 同41' *Ibid*
- (26) Note, *supra* note 15, at 992-96
- (27) この分析については *Id.* at 993-96 を参照した。
- (28) Coase, The Problem of Social Cost, 3 J. Law and Econ. 1 (1960)
- (29) 同41' Meiners, Mofsky and Tollison, Piercing the Veil of Limited Liability, 4 Del. J. Corp. L. 351, 359-60 (1979)
- (30) CLARK, *supra* note 12, at 8-9
- (31) Jensen & Meckling, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure, 3 J. Financial Econ. 305, 331 (1976)
- (32) Forbes, *supra* note 4, at 166
- (33) 同41' Meiners, et al., *supra* note 29, at 363
- (34) CLARK, *supra* note 12, at 9
- (35) Note, *supra* note 15, at 996-97
- (36) Forbes, *supra* note 4, at 165, n. 6.
- (37) Meiners, et al., *supra* note 29, at 363
- (38) Easterbrook & Fischel, *supra* note 21, at 111
- (39) これを最も最近の判例として、例えは、Edwards v. Monogram Indus., 730 F. 2d 977 (1984) があげられる。本件は、有限責任組合 (limited partnership) Entronic の債

- 権者 Edwards が Entronic の無限責任社員 (general partner) Monotronia の親会社たる Monogram Indus. に対して Entronic への納入品の未払い代金の返済を求めて提訴したが、その主張は否定されたというものである。なほ Edwards は以前にも Entronic の信用問題を経験した。このような判例上の取扱りの差異はかならず古くから知られていた。Douglas & Shanks, Insulation from Liability Through Subsidiary Corporations, 39 Yale L. J. 193, 210-11 (1929) 参照。
- (40) 江頭憲治郎「企業の法人格」『現代企業法講座2—企業組織』(竹内昭夫・龍田節編)(昭六〇)所収八七頁。
- (41) この「資本」とは何を意味するか、「過少」とはこの程度をいふのか、またそれはこの時点を基準とするか等である。
- (42) Easterbrook & Fischel, *supra* note 21, at 107
- (43) *Id.* at 112
- (44) 例えは、次のようなものが考えられる。①一定程度の最低資本金制度の導入および資本維持のルールの整備。②現在要求されている額以上の責任保険の強制(但し、その要求は「業種・業態に応じて決められねばならない」)。③以上の二案ともなう規制の負担および拙劣さを回避するための選択として、契約債権者(担保を供与された債権者を含む)は、破産手続において、不法行為債権者すべてに自動的に劣後されると取扱うこと(こうしたルールは「支

配株主のみならず、貸付銀行のような外部当事者にも、危険を監視し、また保険をかける動機を与える。)④ノー・フォールト保険のような選択手段。CLARK, *supra* note 12, at 78—79

(45) 223 N. E. 2d 6 (N. Y. 1966)

(46) 江頭・前掲注(5)三三八頁。

(47) Meiners, et al, *supra* note 29, at 366

(48) タクシー会社が公式の保険契約を締結し、その費用をより高い価格に反映させるか、または消費者が危険を自ら負担し、保険のつけられていないタクシーに乗ることにより低い価格を支払うかの問題になる。両者の費用は等価である。 *Ibid*

(49) *Id.* at 367. 注(44)にあげた制度を検討の対象とする。なお、契約上の債権も含め、一般的に有限责任制度と保険制度との関係を論じたものとして、Halpern, et al, *supra* note 4, at 138—45; Easterbrook & Fischel, *supra* note 21, at 101—03

(50) Hackney and Benson, *supra* note 8, at 863. また Halpern, et al, *supra* note 4, at 149—50 の分析を鋭く。

(51) CLARK, *supra* note 12, at 37

(52) この観点からの以下の検討は、その多くを *Id.* ch. 2, at 35—92 に負っている。

(53) *Id.* at 63—64

(54) 著名な事件である Taylor v. Standard Gas & Elec. Co., 306 U. S. 307 を想起された。江頭・前掲注(5)二九六頁以下にその詳細な紹介がなされている。

(55) 江頭・前掲注(40)八六一—八七頁、Lehmann, aa O (Fn. 11), S. 367. 等参照。

(56) 江頭・前掲注(5)三三八—三四〇頁参照。

(57) 片木晴彦「過少資本会社とその規制」法学論叢一一巻五号(昭五七)三六頁、四三頁以下。

(58) Hackney and Benson, *supra* note 8, at 886. また江頭・前掲注(5)三四五—三四七頁[注(24)]にあげられた事件を参照された。

(59) Posner, *supra* note 1, at 520—24; Easterbrook & Fischel, *supra* note 21, at 112

(60) Hackney and Benson, *supra* note 8, at 865—66

(61) *Id.* at 866

(62) 青木他・前掲注(2)二六五頁。また CLARK, *supra* note 12, at 70—71

(63) Easterbrook & Fischel, *supra* note 21, at 111

(64) 江頭・前掲注(5)四一—三頁。

(小樽商科短期大学部専任講師)