

中国における親子会社間取引に関する 承認手続と実質的公正の判断基準

— アメリカ法および日本法からの示唆 —

盧 暁 斐*

- I はじめに
- II アメリカ法と日本法上の親子会社間取引に関する承認手続
- III アメリカ法と日本法上の実質的な公正基準
— 独立当事者間取引 (arm's length transaction) 基準を中心に —
- IV 中国における親子会社間取引規制のあり方
- V 結びにかえて

I はじめに

1 議論の前提

グループによる企業活動が活発に展開している現在、親子会社間において、原材料や製品などの売買、金銭の貸借、サービスや情報の提供、不動産の売買や賃貸、知的所有権の許諾など様々な面での取引が行われている¹⁾。このような親子会社間取引は、経済的な観点からみると、市場取引によって生じる取引コストを節約し、市場環境の影響を緩和できるのみならず、企業内部で行う開発や取引に伴う規模の不経済やコントロールロスを避けることもできる²⁾。また、親子会社間取引を行うこと自体が企業グループを形成する一つの要因であるとの指摘もみ

『一橋法学』（一橋大学大学院法学研究科）第10巻第2号 2011年7月 ISSN 1347-0388

※ 一橋大学法学研究科博士後期課程

1) 江頭憲治郎『企業結合法の立法と解釈』（有斐閣、1995）31頁、酒巻俊雄「支配従属会社間における取引・協力関係」法セ432号（1990）54頁。
2) 稲村雄大「グループ内企業の取引構造とパフォーマンス」産業経営34号（2003）6頁。

られる³⁾。一方、法的観点からみると、親会社が自己または企業グループ全体の利益のために特定の子会社に対して支配力を行使し特に不当な取引を行わせるという危険性が構造的に存在しており、子会社少数派株主の保護が問題になると考えられる⁴⁾。逆に、親会社が子会社を救済するために子会社に特に有利な取引を行わせた場合に、親会社の株主の利益保護も問題になりうると指摘される⁵⁾。

もっとも、親子会社間取引が濫用される危険性が高く、法規制による利益保護措置が求められるとしても、責任を加重する方向での規制が望ましいとは一概にはいえない。グループ経営は複雑な経済情勢に応じて迅速な意思決定を行えるような機動性および柔軟性が求められ、グループによって子会社の管理態様はかなり異なることも考えられるが、法による過度の介入はそのような企業グループ経営の柔軟性を失わせてしまう可能性があるからである。そのため、企業グループの株主等の利益保護措置を検討する際には、親子会社間取引の経営戦略上の必要性または経済的効果を十分に考慮しなくてはならないことにも注意を払う必要があると思われる。

上記の法的問題と議論上の留意点は、諸外国においても共通すると考えられる。つまり、親子会社間取引が公正であるか否かという問題は、相当程度に普遍性のある問題といえるため、比較法的に研究する意義があると考えられる。

3) 水島治「支配従属会社間の取引の公正と独立当事者間取引基準——経済学的な観点から見た価格の比較可能性」一論124巻1号(2000)212頁。

4) 2010年4月、日本法務大臣による諮問を受けて、法制審議会の会社法制部会は親子会社法制を含めた会社法制の見直しについて審議を行っており、同部会第7回会議において、子会社少数派株主の保護問題が議論された。もっとも、経済界は、親会社は株主としての立場から子会社の株式価値の増加を望んでおり、親子会社の利害は原則として一致していると主張し、子会社の損害発生「構造的、類型的なおそれ」の指摘を批判している。「会社法制部会第7回会議議事録」10頁〔八丁地隆発言〕参照(法制審議会会社法制部会資料(5) <http://www.moj.go.jp/shingil/shingi03500005.html>)。なお、同様の批判は、北村雅史他「親子会社の運営と会社法(下)」商事法務1922号(2011)51頁以下〔北川浩発言〕参照。

5) 森本滋「取締役の利益相反取引」『金融法の課題と展望(石田・西原・高木還暦記念)』(日本評論社、1990)315頁以下。なお、野田博「伝統的な会社法と企業結合法——特に結合企業間の利益相反取引を対象として」商事法務1400号(1995)17頁。

2 本稿の目的

中国では、親子会社間取引は、特に上場子会社の場合に、親会社による利益侵奪の最も重要な手段として認識され、従来から注目を浴び続けてきた。2005年の会社法改正により、支配株主の会社に対する損害賠償責任に関する規制、株主に対する担保提供の規制および株主代表訴訟制度などが設けられたが、後述するように、親子会社間取引に関する直接的な規制は未だに存在しておらず、取締役の自己取引に関する規制にも曖昧な点がある。また、これまでの判例をみると、会社法改正前に不正な親子会社間取引により上場子会社に損害が生じたことについて民法の不法行為に基づいて支配株主の責任を認めた「恒通事件」を除いて、株主により提訴された事件はわずかであり、そのほとんどは閉鎖会社の事案である⁶⁾。閉鎖会社では支配株主自身が取締役であることが多かったため、それらの案件は、支配株主の会社に対する損害賠償責任ではなく、取締役の忠実義務違反の問題として処理されてきた。

中国では、上場子会社が親会社に不当な取引等をさせられることにより巨額の損失を蒙った場合でも⁷⁾、子会社の少数派株主はその取締役ないし親会社に対して株主代表訴訟を提起する権利があるにもかかわらず、実際にはあまり代表訴訟を提起していない。その最も重要な原因は、親子会社間取引に関する手続上の規制と実質的な公正基準の不明確性にあると思われる。

他の国をみると、まずアメリカ法では、親会社が支配株主として子会社またはその少数派株主に対して信認義務を負うと解されている。親子会社間取引は取締役と会社の利益相反取引と類似したものとして、忠実義務が適用され、通常は「完全な公正 (entire fairness) 基準」によって取引の公正が審査される⁸⁾。もっとも、州会社法などの兼任取締役に関する規制と裁判所の支配従属会社に対する

6) たとえば、浙江三联收割机制造有限公司V、张学法等案(2009)浙台商终字第545号、黄山西园置业有限公司V、朱建洪等案(2008)杭民二初字第95号参照。

7) 李玲玲編『违规的代价——中国上市公司违规操作案例』(中国人民大学出版社、2007) 87頁以下では、上場会社の親子会社間取引などにより生じた不祥事について詳しく述べられている。

8) Arthur R. Pinto & Douglas M. Branson, *Understanding Corporate Law* 254 (2nd ed. 2004).

実際上の処理との間にギャップがあり、「完全な公正基準」の概念自体も必ずしも明確とはいえないと指摘される⁹⁾。

一方、日本現行法では、親子会社間に兼任取締役がいる場合に、親子会社間取引が利益相反取引の規制の適用を受けることが考えられる。しかし、それには限界があり、企業結合の実情に即した規制が必要であるという立法論が主張されている。また、親子会社間取引の公正性を確保する観点から、独立当事者間取引基準の適用をめぐる議論も数多く行われている。

以上のような状況に鑑みて、本稿は、親子会社間取引の公正を確保するための承認手続¹⁰⁾と取引の公正を判断する実質的な基準について、アメリカ法および日本法における法規制の状況と学説上の議論を考察し、中国における親子会社間取引規制のあり方についての示唆を得ようとするものである。

3 本稿の構成

本稿では次の二つの問題点を中心に検討を行う。

一つは、親子会社間取引の承認およびそれによりもたらされる法的効果に関する問題（たとえば、取引自体の効力が承認の有無によって影響されるか、承認がある場合に裁判所が取引の実質的な公正性に関する審査に立ち入るか否かなど）である。もう一つは、親子会社間取引の実質的公正基準（企業結合という特性をどこまで配慮するか）に関する問題である。

この二つの問題を検討するに当たり、まずⅡにおいて、親子会社間取引の承認手続に関するアメリカの判例法と学説上の批判を紹介するとともに、それらを踏まえて日本の現行法規制の問題点と、立法論におけるこの問題に関する議論を考察する。

さらにⅢでは、親子会社間取引の公正の判断基準に関する、アメリカ法上の独立当事者間取引の法的構成と日本における学説上の議論について検討する。

9) 清水円香「兼任取締役を有する会社間の取引(2)」法学論叢 158巻4号(2006)119頁。

10) 取引の公正を確保するためには、手続上の公正と内容の公正が含まれるといわれている。そして、手続上の公正には、重要な事実および重要な事情に関する開示も含まれる。本稿では、議論の範囲を絞り、手続上の公正については情報開示に瑕疵がないことを前提とした上で、その承認手続に関してのみ検討する。

そしてⅣでは、中国の現行法規制と学説上の議論を整理¹¹⁾したうえで、ⅡとⅢでの検討を参考に、中国における親子会社間取引の承認手続と実質的な公正基準をどのように考えるべきかについて考察する。

Ⅱ アメリカ法と日本法上の親子会社間取引に関する承認手続

親子会社間取引については、子会社において利害関係のない取締役または少数派株主による承認を行わせることが一つの予防措置として考えられる。ここでは、デラウェア州を中心としたアメリカ州法上および判例法上の議論と学説上の議論を踏まえた上で、日本の現行法の問題点と学説上の立法論を検討する。

Ⅰ アメリカ法上の承認手続

(1) 制定法上の規制

デラウェア州会社法では、取締役の利益相反取引に関する規制が定められているが、親子会社間取引については直接的な規制がない。デラウェア州会社法 144 条によると、会社と取締役間の取引、兼任取締役を有する会社間の取引、および会社と取締役が経済的な利益を有する会社などとの取引は、以下の2つのいずれかの場合、取締役の利害関係のみを理由として取消されうるものとならないとされる。すなわち ① 当該取引に関する重要な事実が開示されたうえで、利害関係のない取締役の承認または決議につき議決権を有する株主の誠実かつ明確な承認がある場合、または ② 授権され、承認されもしくは追認された当時、当該取引が会社にとって公正である場合のいずれかである。しかし、いかなる取締役が「利害関係のない取締役」に該当するか、株主の承認も利害関係のない者による必要があるか、承認手続が法に従ってなされた場合に、裁判所による公正性の審査が当然に排除されるか、それとも立証責任が原告に転換するかなど、規定の実質的な内容の発展は裁判所に委ねられることになる¹²⁾。したがって、デラウェ

11) 中国での親子会社間取引の公正に関する議論のほとんどはアメリカ法を参考にしてなされている。これに鑑み、本稿では整理の便宜のため、アメリカ法と日本法を検討したうえで中国の学説を紹介する順序をとることとする。

ア州の判例では、取締役の利益相反取引に関する制定法の適用に多少混乱があったと指摘される¹³⁾。それにもかかわらず、理論上では、親子会社間に兼任取締役がいる場合に、同法144条が適用され、そして一定の条件で経営判断原則が適用される可能性があると考えられる。しかし、後述するように、デラウェア州の裁判所は、取締役の利益相反取引に対する扱いと異なり、支配株主の自己取引につき、兼任取締役がいるか否かにかかわらず、利害関係のない取締役の承認がある場合においても、「完全な公正基準」という厳格な基準をもって取引の実質的な公正について審査する、という姿勢をとっている¹⁴⁾。

上記のように、州制定法が裁判所に解釈権を委ねている結果、会社の取引が裁判所により事後的に判断される可能性が高くなり、効率的なビジネスの進行が妨げられる恐れがあることに鑑み¹⁵⁾、アメリカ法曹協会は、模範事業会社法(MBCA)において、以前の8.31条、8.32条の代わりにF節を新しく設け、取締役の利益相反取引の規制をより明確にした。すなわち、取締役の利益相反取引は、以下の場合に、取締役が当該取引に関して利害関係があるだけでは、衡平法上の救済措置が適用されないか、または取締役に損害賠償またはその他の制裁が課されない。① 取引が8.62条に従い、利害関係のない取締役(qualified director)¹⁶⁾の過半数による承認がある場合、② 取引が8.63条に従い、適格な株式(qualified shares)¹⁷⁾の保有者の保有する議決権の過半数による承認がある場合、または、③ 関連時間(relevant time)¹⁸⁾内において状況に応じて判断された取引が、

12) 清水・前掲注9) 121頁。

13) Pinto & Branson, *supra* note 8, at 231. すなわち、デラウェア州最高裁判所は、Fliegler v. Lawrence 361 A.2d 218 (Del. 1976) 判決では、利害関係のない株主の過半数の承認がなかったため、立証責任の原告への転換を認めず、公正性に関する司法審査を排除できなるとした。しかし、その後の Marciano v. Nakash 535 A.2d 400 (Del. 1987) 判決では、利害関係のない取締役または株主いずれかの承認があれば、立証責任を原告に転換するだけでなく、公正性に関する司法審査をも排除し、経営判断原則を適用するとした。

14) Luca Enriques, Gerard Hertig & Hideki Kanda, *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach* 175 (2009). また、小松卓也「結合企業間取引の私法的規制」六甲台論集(法学政治学編)47巻1号(2000)72頁。

15) 清水・前掲注9) 121頁。

16) qualified director とは、①取引に関する利害関係を有さず、かつ ②利益相反取締役と、議決権行使に影響を与えると合理的に予測されるような親族上、経済上、職業上、または雇用上の関係を有していない者を指す((1.43条(a)(3))。

会社にとって公正になされたものである場合、以上の三つの場合である (MBCA 8.61 条(b)項)。このように、MBCA は、兼任取締役の場合を含め、取締役の利益相反取引について適切に利害関係のない取締役または株主による承認があれば、「完全な公正基準」が排除され、経営判断原則が適用される、という立場を明確に示した。

このほかに代表的なのは、アメリカ法律協会の「コーポレート・ガバナンスの原理：分析と勧告」(以下、ALI 基準という)である。前述のデラウェア州会社法及び MBCA と違い、当該規定の中に、支配株主と会社の取引について明文の定めがある。すなわち、支配株主と会社との取引に関して、当該取引が締結されたときに会社に対して公正である場合、または利益相反および取引に関する開示後において利害関係のない株主によって事前の承認または追認を受け、かつ株主による決議の時に会社財産の浪費とならない場合に、支配株主が当該取引につき公正取引義務を履行したこととなる (5.10 条 a 項)。承認または追認を受けなかった場合に、支配株主が取引の公正について立証責任を負うが (5.10 条 b 項)、通常の過程において頻繁に行われる取引である場合には、承認を受けたか否かを問わず、当該取引を争う当事者が取引の不公正について立証責任を負うとされている (5.10 条 c 項)。

(2) 判例法の変遷

先述のように、デラウェア州では親子会社間取引につき直接的な規制がなく、問題がすべて判例法に委ねられている¹⁹⁾。ここでは、代表的なデラウェア州判例を概観し、利害関係のない取締役または少数派株主の承認が司法審査にどのよ

17) qualified shares とは、議決権行使前に、秘書役 (secretary) 等が知る限りで、利益相反取締役もしくは当該取締役の関係者、またはその双方が実質的に所有する株式を除いた、利益相反取引について議決権行使可能なすべての株式を意味する (8.63 条(c))。

18) relevant time とは、①取締役らが 8.62 条に従い取引を承認する時間、または②取引が 8.62 条の下での会社 (または委員会) の取締役会の承認に持ち出されなかった場合に、会社 (または会社に支配される企業) が法的に当該取引を完結しなければならなくなる時間を指す (8.60 条(3))。

19) Iman Anabtawi & Lynn A. Stout, *Fiduciary Duties For Activist Shareholders*, 60 Stan. L. Rev. 1267 (2008)。

うな効果を与えているかについて検討する。

まず、有名な *Sinclair Oil Corp. v. Levien* 判決²⁰⁾において、デラウェア州最高裁判所は「入り口基準 (Threshold test)²¹⁾」を設けた。「入り口基準」とは、親会社の子会社の少数派株主を排除しまたはその利益を犠牲にした場合に、自己取引とみなされ、「完全な公正基準」を適用するが、そうでなければ、経営判断原則を適用することである²²⁾。その後、*Puma v. Marriott*²³⁾判決において、デラウェア州最高裁判所は、*Marriott* 会社とその自社株を対価として支配株主から不動産を購入するという日常的な取引について、独立取締役の承認および少数派株主の承認を受けたことに鑑みて、経営判断原則を適用した。しかし、その後の *Weinberger v. UOP, Inc.*²⁴⁾において、デラウェア州最高裁は、子会社である *UOP* を交付金合併する際に、独立取締役委員会の承認と少数派株主の過半数の承認を得たにもかかわらず、親会社である *Signal Corporation* の二人の役員が *UOP* の取締役を兼任し、交渉にかかわったことから、当該合併が公正ではなく、無効であると判断した。もっとも、同裁判所は行為の基準として「公正 (fairness)」を認めているのにもかかわらず、独立性のある承認 (independent approval) の手続上の効果について触れていないため、独立性のある承認がある場合において経営判断原則と「完全な公正基準」のどちらが適用されるべきかという問題は依然として不明である²⁵⁾。その後、*Kahn v. Lynch Communications System, Inc.*²⁶⁾判決で、デラウェア州最高裁判所は、交渉体制 (negotiating structure) (独立した特別委員会による承認および利害関係のない株主の過半数による承認) が整えられていたとしても²⁷⁾、締め出しの公正性について立証責

20) 280 A.2d 717 (Del. 1971).

21) また、利益・不利益基準 (advantage/disadvantage test) とも呼ぶ。また後で触れるように、その場合に「親会社の利益と子会社の不利益の対応」基準が用いられる。

22) Mary Siegel, *The Erosion of the Law of Controlling Shareholders*, 24 Del. J. Corp. L. 29 (1999).

23) 283 A.2d 693 (Del. 1971).

24) 457 A.2d 701 (Del. 1983).

25) Steven M. Haas, *Toward A Controlling Shareholder Safe harbor*, 90 Va. L. Rev. 2253 (2004).

26) 638 A.2d 1110 (Del. 1994).

任を原告に移転させるだけの機能しか果たさないとした。そして、その理由は、支配株主の少数派株主に対する影響力が消えないからと考えられている²⁸⁾。

現在のところ、デラウェア州裁判所は、独立性のある承認、または当事者間で利益分配が適切に行われていることの有無を問わずに、「完全な公正基準」を支配株主と会社の間に行われる日常的取引にも締め出し合併にも適用できると考えているように見える²⁹⁾。また、利害関係のない取締役による承認も³⁰⁾、少数派株主による承認も³¹⁾、立証責任を転換するだけで、「完全な公正基準」を排除できないとしてきた。さらに、適法な承認がない場合に、「完全な公正基準」を満たさない取引は取り消しうるべきことになる。このように、デラウェア州の裁判所が、親子会社間取引につき取締役個人と会社の利益相反取引に比べて厳格な公正基準を一貫して適用してきた理由としては、裁判所からすれば、取締役会は集団性があり、取締役の単独での影響力が相対的に低いものに対して、支配株主である親会社の議決権は子会社の政策に決定的な影響力があり、親会社の子会社に対する支配がより強制的なものとなりうるからであると指摘される³²⁾。

(3) 学説上の批判

学説では、上記のすべての支配株主がかかわる取引に「完全な公正基準」を適用するという、デラウェア州の裁判所の姿勢に対していくつか異論が示されている。

27) 原審では、株主保護の交渉体制があるとして、完全な公正基準を適用すべきではなく、経営判断原則を適用すべく、少数派株主が株式買取請求権しか行使できないとした。Ronald J. Gilson & Jeffery N. Gordon, *Controlling Controlling Shareholders*, 152U. Pa. L. Rev. 800 (2003-2004).

28) *Id.*

29) Haas, *supra* note 25, at 2270.

30) Pinto & Branson, *supra* note 8, at 274. この点については、支配株主の存在およびそれが取締役の選任に影響を与えることによって、利害関係のない取締役の決定が実際に独立当事者としてのものであることは保証されない、と指摘されている。

31) *Id.*, at 276. この点については、支配株主が少数派株主の決議に威圧的な行為を行う可能性があり、また、脅かしていない場合でも、威圧の可能性が手続に影響を与えるため、株主が取引を受け入れたことを理由に取引が公正であることを確信できない、と指摘されている。

32) 湯欣『控股东法律規制比較研究』（法律出版社、2006）38頁。

一つの見解は次のように主張している。すなわち、「完全な公正基準」は曖昧であり、予見可能性が低いこと、および親子会社間取引が日常的に頻繁に行われていることから、「完全な公正基準」で審査することは、司法コストがかかり、その上企業取引の効率を妨げる恐れがある³³⁾。したがって、締め出し合併など最終段階の取引については「完全な公正」基準を直接適用すべきだが、日常的な取引については入り口基準が適切であり、少数派株主を排除し、またはその利益を犠牲にする場合にのみ「完全な公正基準」を適用すべきである³⁴⁾。さらに、「完全な公正基準」が適用される場合においても、利害関係のない株主あるいは取締役の承認は有意義であり、その効果を認めるべきであるとする。もっとも、取引をさらなる審査から完全に遮断するよりも裁判所に司法審査の余地を持たせたほうが好ましいとの観点から、そのような承認の意義は、ただ原告に取引の不正の立証責任を移転させるものにとどまると主張されている³⁵⁾。

これに対して、もうひとつの見解は、公開会社と支配株主の日常的な取引の場合に、市場の積極的な役割が期待されること、そして、十分な情報開示の下で、利害関係のない取締役または少数派株主の過半数による承認が信頼できることから、独立性が担保された承認は支配株主のセーフハーバーとなるとして、承認を受けた取引は、「完全な公正基準」ではなく、経営判断原則を適用すべきと主張している³⁶⁾。

2 日本

(1) 現行法規制およびその問題点

日本の会社法においては、親子会社間取引に対する直接的な規制は存在しないが、兼任取締役がいる場合には、取締役の利益相反取引規定（会社 356 条・365 条）によって規制されうるものと考えられる。また、会社計算規則により、親子会社間取引は関連当事者との取引として注記表に記載しなければならないとされ

33) Siegel, *supra* note 22, at 72.

34) *Id.* at 81.

35) *Id.* at 80.

36) Haas, *supra* note 25, at 2281-2290.

る(会社計算112条)。さらに、自主規制による対応として、東京証券取引所の2010年6月30日施行の「有価証券上場規程」の一部改正では、支配株主を有する上場会社の取締役会等が支配株主の関連する重要な取引等を行うことについて決定する場合に、それが少数派株主にとって不利益でないことに関して、支配株主と利害関係を有しない者から意見を入手し、その意見の概要を開示することが義務づけられた(「有価証券上場規程」441条)。以下では、主に利益相反取引規制の適用について検討する。

利益相反取引規制によると、取締役は自己または第三者のために会社との直接取引または取締役と会社の利益相反をもたらす間接取引をなす場合、取締役会設置会社では、その取引に関する重要な事実を開示して取締役会の承認(取締役会非設置会社では、株主総会の普通決議による承認)を得なければならない。また、取締役が特別利害関係人に該当する場合³⁷⁾、この者は取締役会決議に参加できない(会社369条2項)。

承認を受けた取引は法的に有効である。ただし、会社に損害を生じる不当な取引であったときには、取締役が任務を懈怠したと推定される(会社423条3項)。自己のために会社と直接取引をなした取締役は自ら「帰責事由の存しないこと」を主張することができず(無過失責任)(会社428条)、他の取締役は自己に「任務懈怠がないこと」を主張できると解される³⁸⁾。

一方、承認を得なかった場合には、問題とされる取引の効力については、一般的に、会社は取締役に対して当該取引の無効を主張しうるが、第三者に対してはその悪意を主張し、立証できる場合に限り無効を主張しうるに過ぎないと解されている(相対的無効説)³⁹⁾。なお、取締役の責任については、法令違反行為とし

37) 親子会社間に兼任取締役が存在する場合に、兼任取締役が特別利害関係人に当たるか否かが問題となる。実際、子会社のすべての取締役は親会社から派遣された兼任取締役であることが多く、兼任平取締役が特別利害関係人となれば、子会社の円滑な経営が妨げられる恐れがある。また、親子会社間では情報が共有されているのが通常であることから、一方に対する忠実義務と他方に対する開示義務の衝突を理由として兼任取締役が特別利害関係人となる状況は極めて限られている、という指摘がある。清水円香「兼任取締役を有する会社間の取引(3・完)」法学論叢159巻1号(2006)111頁。

38) 吉原和志「取締役等の会社に対する責任の範囲と性格」浜田道代=岩原紳作『会社法の争点』(有斐閣、2009)155頁。

て、その行為をなした取締役は会社に対して損害賠償責任を負わなければならない。解任の正当な理由にもなる（会社339条1項）。

このような規定は親子会社間取引をどの程度規制できるものといえるだろうか。伝統的な考え方としては、親子会社間に取締役の兼任がある場合で、かつ、取引が取締役の第三者のためにする取引として捉えられる場合に、会社法356条の利益相反取引規制を適用することが考えられる⁴⁰⁾。たとえば、子会社取締役が親会社の代表取締役を兼任し、親会社を代表して子会社と取引を行う場合に、子会社の取締役会の承認が必要となる。また、子会社の取締役が自己の地位を保つために、親会社にとって有利な条件で親子会社間取引を行わせる場合には、子会社とその子会社取締役は「実質的」に利益相反関係にあり、解釈上間接取引規制を適用することも不可能ではないとする見解もある⁴¹⁾。

しかし、利益相反取引規制はそもそも取締役が会社外の利益を図り会社の利益を害する定型的な危険のある取引にかかる手続規制である⁴²⁾。これに対して、親子会社間に頻繁かつ継続的に行われる取引は、会社の経営政策と関連する特殊な取引であり⁴³⁾、取締役が私利を図る取引と質が異なることともいえる⁴⁴⁾。現行法のもとでは、類型化している親子会社間取引について事前の包括的承認や事後報告などが認められ、企業結合の特殊性への一定の配慮がみられるが⁴⁵⁾、より根本的には適切な立法の手当てが必要であると指摘される⁴⁶⁾。また、間接取引規制の適用範囲は取締役が事実上の当事者として利益を受ける場合に限られると考えられるため、当該規制の親子会社間取引への適用については消極的な見解が多い⁴⁷⁾。しかも、直接取引規制の適用範囲も限られている。たとえば、親会

39) 神田秀樹『会社法』（弘文堂、第13版、2011）212頁。

40) 龍田節「一人会社と利益相反行為」河本一郎他『商事法の解釈と展望（上柳還暦記念）』（有斐閣、1984）266頁、268頁。なお、近藤光男＝柴田和史＝野田博著『ポイントレクチャー会社法』（有斐閣、初版、2009）399-400頁。

41) 小松・前掲注14）92頁。

42) 森本・前掲注5）319頁。

43) 同上。

44) 野田・前掲注5）16頁。

45) 野田博「企業結合と利益相反規制——取締役の兼任関係を介して規制する一般規定と企業結合法の間」一法27号（1995）226頁。

46) 森本・前掲注5）319頁。

社に他に代表取締役があり、その者が親会社を代表している場合に承認は不要と解されている⁴⁸⁾。適用されるとしても、日本の子会社取締役は独立性に欠けていると考えられていること⁴⁹⁾から、取締役の独立した判断により当該取引の不公正を事前に回避することが期待しがたく、子会社利益保護の実効性が疑われると指摘されている⁵⁰⁾。よって、現行の利益相反取引規制は、親子会社間取引の規律としては、親子会社間取引の便宜への配慮と子会社利益の保護のどちらからみても適切とは言えないと指摘されている⁵¹⁾。

以上をまとめると、日本の会社法によれば、兼任取締役を有する親子会社間取引については、取締役会または取締役会非設置会社の株主総会の承認が必要となる可能性がある。そして、承認を受けたことは裁判所が取締役の任務懈怠を判断する一つの要素に過ぎない。しかし結局のところ、会社法 356 条、365 条は結合企業への適用を十分想定したものとなっておらず、その適用には限界があると認めざるを得ない⁵²⁾。

(2) 学説上の議論

日本の学説では、親子会社間取引の承認手続より、親会社の責任の追及に焦点を当てて論じられたものが多い⁵³⁾。つまり、事前手続より事後救済を重視する学説上傾向がある。その理由としては、承認手続による事前規制を考える際、すでに述べたように、親子会社関係が存在するとき、果たして子会社に親子会社間取引について中立公正の立場で合理的な判断をなしうる取締役が確保できるのかという問題がある⁵⁴⁾ことや、日本では少数派株主に対して事前承認という強

47) 小松・前掲注 14) 92 頁注 (281) 参照。

48) 近藤光男＝柴田和史＝野田博・前掲注 40) 400 頁注 (21)。

49) 森本滋「企業結合」竹内昭夫＝龍田節編『現代企業法講座 2：企業組織』（東京大学出版会、1985）116 頁。

50) 野田・前掲注 5) 17 頁。

51) 野田・前掲注 45) 257 頁。

52) 大隅健一郎・今井宏『会社法論中巻』（有斐閣、1992）238 頁、野田・前掲注 45) 221 頁。

53) 子会社および少数派株主の利益を保護するために親会社の損害賠償責任を認めるべきと主張する解釈論と立法論は数多く存在する。詳しくは、拙稿「中国における親会社の子会社支配に伴う責任——日本法からの示唆」一橋法学 9 卷 2 号 (2010) 642 頁、645 頁参照。

い権限を持たせることは難しいという実情がある⁵⁵⁾ことが考えられる。しかし、事前手続規制と事後救済規制は相互に補完する役割が期待され、子会社取締役が親会社から独立しているべきであるという立場からすれば、承認の意義は無視できないものと考えられる。そこでここでは、近時のいくつかの見解を取り上げて検討していくこととする。

まず、英米法の規制と比較し、現行法を駆使して兼任取締役を有する親子会社間の取引の問題に取り組むべきであるとする見解がある⁵⁶⁾。それによると、英米法上の取締役の利益相反取引規制は信託法原則に由来し、広く取締役と会社との利害衝突関係を禁止する規制であるのに対して、日本法上の取締役の利益相反取引規制は、「行為」を契機とする一般予防的規制である。実質的な利害対立がなくても、形式的に承認を得ないと、取引が無効になり、承認が得られた場合でも兼任取締役が責任を問われうる規制は、企業結合の実情を考慮しているとはいえず、妥当でないという。この問題については、2005年の会社法成立により利益相反取引にかかる責任が過失責任になった結果、任務懈怠・過失の捉え方を工夫し、実務上の需要に配慮した現実的な取締役の責任のあり方を実現することが可能になったことを踏まえて、親子会社間に兼任取締役が多く存在する実情に鑑み、裁判所は結合企業全体の利益を考慮に入れて任務懈怠・過失の有無を判断し、結合企業内部の利益調整を行うべきであると提言される。そして、アメリカ法において、裁判所が承認の有無を問わずに取引の公正性を審査することは、たとえ承認がなかったとしても、取引が双方の最善の利益に合致する場合にその公正性を認め、兼任取締役を有する会社間の取引の便宜を積極的に評価できるという余地があるが、その反面、取引の効力の明確性・当事者の予測可能性が損なわれることになる。これに対して、取引の公正性に関する裁判所の介入の伝統がなく、承認を得れば取引を有効とする日本では、アメリカのように取引の効力の明確性を犠牲にして公正性を考慮する必要性が乏しいと指摘される。さらに、承認の効

54) 森本・前掲注 49) 122 頁注 (60)。また、「会社法制部会第7回会議事録」4頁〔前田庸発言〕。

55) 「会社法制部会第7回会議事録」3頁〔静正樹発言〕。

56) 清水・前掲注 37) 107 頁以下。

果については、日本では、承認があれば取引が不公正であっても有効となり、事後的な救済は損害賠償請求権しかないことになっており、アメリカ法上の審査基準の緩和または立証責任の転換などの効果を導入すると、原告に多大な負担をかけることになるから、妥当ではないと指摘される。つまり、現行法をそのままに適用する場合、免責を主張する取締役の立証内容は、承認があるときは、取引内容の公正性について任務懈怠・過失がなかったことであるのに対して、承認がないときは、法令違反について過失がないことである⁵⁷⁾。もっとも、この見解を説く論者は、親子会社を基礎とした特別規制の整備に反対するのではなく、現行法に基づく上記の議論をこれからの企業結合規制を整備する際の基礎として位置付けている⁵⁸⁾。

次に、現行法による規制に限界があるとして、親子会社間取引そのものを規制対象とするべく、アメリカ法とドイツ法を参考した立法論がある⁵⁹⁾。ここでは、代表的な江頭憲治郎教授の提案を紹介する⁶⁰⁾。それによれば、親子会社間取引（及び兄弟会社間取引）は公正に行われなければならない、非通例的な取引によって子会社に損害が生じた場合に、親会社は子会社に対して無過失責任を負い、子会社取締役は取引条件の公正につき通常の注意義務を尽くしたことを証明できた場合に免責されるべきと主張される。また、カリフォルニア会社法 310 条(b)項によれば、兼任取締役を有する会社間の取引につき、利害関係のない取締役による承認または追認、あるいは株主による誠実な承認があれば、裁判所による公正性

57) 吉原和志「利益相反取引に基づく取締役の責任——取締役会の承認を受けた場合と受けない場合」法学 67 卷 6 号 109 頁。

58) 清水・前掲注 37) 112 頁。

59) 最近企業結合法の動向として、公開会社を規制対象とした「公開会社法要綱案（第 11 案）」（早稲田大学グローバル COE <http://www.globalcoe-waseda-law-commerce.org/>）が提案されている。本提案では、親会社と子会社と間において非通例的取引がされたときに、親会社から指示があったものと推定される（4.02 条 3 項）。この指示により、子会社に損害が生じたときは、親会社が損害賠償責任を負う（過失がないと証明された場合を除く）（4.03 条 1 項）。しかし、取引に関する承認手続の点については何も述べていないため、現行法の規制に従い、兼任取締役が存する場合には、取締役会による承認となるが、独立取締役の要件を厳しくすること（3.01 条）などで公開会社のガバナンスと情報開示を強化することにより、承認の歯止め効果が強くなるのが多少とも期待される。

60) 江頭・前掲注 1) 103 頁以下参照。

に関する審査を排除できる。日本でも、社外取締役などの利害関係のない取締役により親子会社間取引が承認されたときに限り、当該取引の公正性について裁判所が介入できないとする規制が考えられる。しかし、そうすると、江頭教授が同時に提案した監査役・会計監査人による監査機能を薄めることや、「利害関係のない」取締役の確保が実情からみて困難であることから、承認の有無を問わず、少数派株主が常に独立当事者間取引基準に基づいて親会社の責任の有無を争うという規制を取るべきであると論じられている⁶¹⁾。さらに、ALI基準を参考にして、利害関係のない取締役の承認の有無にかかわらず、原告は損害につき「一応の証拠」（たとえば、親会社が子会社に対して市場価格を大きく下回る価格で製品を販売したことなど）を提出したときには、被告が取引の公正性に関する立証責任を負うとすることが考えられる⁶²⁾。ただし、江頭教授は少数派株主による承認については言及していない。

さらに日本では、子会社の取締役のみならず、子会社の監査役の独立性も期待できない面があるため、利害関係のない株主による総会決議を利用することによって親会社の不当な影響力行使を是正するという方法が、射程が狭いものの検討に値するかもしれない、との見解も示されている⁶³⁾。

3 小括

ここまでの議論からわかるように、アメリカでは、すべての親子会社間取引について「完全な公正基準」を適用するか、それとも自己取引でない（すなわち少数派株主の利益を排除または犠牲にしていない）取引について経営判断原則で処理すべきかはいまだに議論が続いている。また、子会社の利害関係のない取締役による承認または少数派株主による承認は、単に原告に立証責任を移転させるにとどまるか、それとも「完全な公正基準」による審査を直接に遮断するかについても意見が統一されていない。先述の裁判所の考え方と学説上の主張との相違は、

61) 江頭・前掲注1) 148頁。

62) 江頭・前掲注1) 149頁。

63) 川浜昇「持株会社の機関」『持株会社の法的諸問題：資本市場法制研究会報告』（資本市場研究会、1995）83頁。

議論の前提となるもの（たとえば、親会社と子会社少数派株主の利益衝突が頻繁であるか、子会社の取締役の独立性がどの程度確保できるか、少数派株主が親会社に対する責任追及について積極的であるかなど）に対する異なる評価に起因すると考える。これらの前提は必ずしも単純化できるわけではないため、上記の議論もしばらく続くものと思われる。

一方、日本では、親子会社間の不当な取引により子会社に損失が生じたことについて訴訟に至った事例はいまだに見当たらないが、近時、企業結合に関する法規制の欠如が強く認識されて、議論が活発化しているところである。ただ、企業結合を視野に入れて、兼任取締役を有する会社間の取引に関する承認規制が議論されているところではあるが、親子会社間取引についての承認を直接的に扱った議論はいまだに少ないといえる。

日本の現行法の基本的な枠組みは、承認があることで取引が有効となり、子会社に不利益が生じる場合に子会社取締役の任務懈怠責任が追及されるということである。また、前述したように、裁判所に対し、兼任取締役を有する会社間取引ないし親子会社間取引の経済的な有用性を考慮して、任務懈怠・過失責任の認定を柔軟に行い、企業結合内部の利益調整をなすべきことを求める見解がある。しかし、同説の論者がすでに認識しているように、これはあくまでも企業結合規制が整備されていない段階における議論であり、子会社取締役のジレンマを抱えた立場を配慮する点で評価しうる反面、現行法において少数派株主にとりほぼ唯一の保護措置となる子会社取締役への責任追及が、裁判所の企業結合への配慮によりできなくなることは妥当とは言えない。他方、子会社取締役の独立性の確保が困難であることに鑑み、利害関係のない取締役による承認の存否を問わずに、裁判所が取引の公正性を審査すべきであるとする江頭教授の立法論的な見解もある。この見解からすると、利害関係のない取締役の承認があったとしても、経営判断原則の適用も取引の公正性に関する立証責任の原告への転換もなく、その承認は単に取引が公正であると判断するための一つの要素として考慮されるにすぎない。しかし、裁判所の最終的な判断に委ねることは、前者の見解で配慮された取引の効力の確実性・当事者の予測可能性が犠牲にされること、そして、ⅡのⅠで論じたように、当事者にとっては訴訟の負担が長期になり、裁判所にとっては審査負

担が重過ぎることになりかねないという懸念もある。もっとも、この二つの見解は、裁判所の審査内容が取締役の任務懈怠責任の有無であるか、それとも取引自体の公正性の有無であるかという点で異なるが、取締役の損害賠償責任を追及する場合、損害額を判断する際に、問題とされる取引と公正な取引の比較がなされることから、両者の審査内容は実質的にそこまで違わないかもしれない。

親会社の責任を認め、企業結合法制を整備する方向に沿って考えると、江頭教授の見解は基本的に妥当だと考える。この見解は、子会社取締役の独立性が確保されないことを念頭に、監査役の監査と親会社への直接の損害賠償請求に重点を置いている。しかし、少なくとも理論上では、子会社取締役はもっぱら子会社の利益を図るべきであるという前提があり、子会社取締役の独立性の確保が難しいことは事実であるとしても、利害関係のない取締役による承認の意義を直截に否定する理由にならないと考える。また、上記見解によれば、子会社取締役は、責任を免れるためには取引の公正性につき通常の注意義務を尽くしたことを証明しなければいけないとされるが、そうであれば、十分な情報開示の下で取締役会において利害関係のない取締役による承認を得たことに意味を持たせるべきであると思われる。実際、東京証券取引所の子会社上場に関する実質審査基準では、上場を申請する子会社の独立性確保のため役員兼任について制限が加えられている⁶⁴ことから、上場会社の場合であれば子会社取締役の独立性は自主規制によりある程度確保されていると推測される。

以上見たように、裁判所による審査のコストと真に利害関係のない取締役の承認の意義を考慮すると、日常的に頻繁に行われる取引については、ALI基準を参考にして、原告である少数派株主が「一応の証拠」を提出すべきとするのは適切であるが、十分な情報開示の下で利害関係のない取締役による承認を受けた場合には、少数派株主は取引が不公正であることについての立証責任を負うべきであると考えられる。その立証責任は単なる「一応の証拠」に止まるものではない。また、少数派株主による承認は、親子会社間取引を審査する手法として信頼でき

64) 東京証券取引所「上場審査に関するガイドライン」II 3. (3)によれば、企業グループの出向者の受け入れ状況が親会社等に過度に依存しておらず、継続的な経営活動を阻害するものであってはならないと定められている。

るかもしれないが、多数派株主の支配権を著しく制限する側面もあると考えられるため、アメリカのような、大規模会社に支配株主が概して存在していない国はともかく、そうではない場合に、少数派株主による承認制度の採用は難しいであろう⁶⁵⁾。よって日本でも、導入する必要はないと思われる。

Ⅲ アメリカ法と日本法上の実質的な公正基準

— 独立当事者間取引 (arm's length transaction) 基準を中心に —

親子会社間取引の公正性を確保するためには、手続上の公正性のほか、取引内容が公正であることも要求される。企業グループの構成企業間で頻繁に行われる取引については、企業グループ全体の経営戦略と捉えられる側面があるため、いかなる要件を満たせば公正と認められるかには容易に断言できない。判断基準については、取引の当事者の行動・態度・手続等という主観的な要素から取引の公正を判断することで満足すべきだとの考え方もありうるが、この主観的基準は客観的公正基準を補完する役割のものにすぎず、取引の公正性を判断する「主役」はやはりある程度具体化される客観的かつ合理的な公正さの基準であると指摘されている⁶⁶⁾。ここでは、世界各国で広く適用されている「独立当事者間取引基準」⁶⁷⁾を取り上げてその親子会社間取引への適用の妥当性を検討する。

1 独立当事者間取引基準とは

独立当事者間取引とは、一般に、両当事者がそれぞれ自己の利益に基づき交渉した結果成立する取引を指す⁶⁸⁾。独立当事者間取引基準とは、取引条件等に影響しうるなら関連を有しない当事者もつばら自分の利益のためにその取引をなしうるか否かということをもって、親子会社間の取引の公正性を判断する基準

65) Reinier R. Kraakman 他著、布井千博監訳『会社法の解剖学——比較法的&機能的アプローチ』(雄松堂出版、2009) 153 頁。

66) 江頭・前掲注1) 36 頁。

67) 江頭・前掲注1) 94 頁参照。そこでは、「支配・従属会社間の取引の公正を判断する基準が独立当事者間取引基準であるべきことは世界各国で認められた原則といえる」と述べられた。

である⁶⁹⁾。この基準の趣旨は、子会社が親会社から独立した立場で行う取引により得られる利益が、親会社の不当な支配力行使によって得られなかった場合、あるいは子会社が通常の経営判断をもってすれば行わない取引を親会社の仕向けにより行ったことにより損失を被った場合、子会社の財産状態を親会社の不当な支配力行使がなかった場合と同じ状態に戻すことにあると考えられる。

独立当事者間取引基準は、元来、英米法において利益相反取引規制の公正性判断基準として伝統的に採用されてきており、親子会社間取引にも適用できるとされている⁷⁰⁾。日本法では、この基準を適用した判例は見当たらないが、学説では、その妥当性と合理性について多くの研究がなされている。

ところが、独立当事者間取引基準は世界各国で採用されているといっても、基本的な法制度の相違によって多様な形態で現れている。以下では、主にアメリカ法と日本法における議論を取り上げて検討する。

2 アメリカにおける議論

(1) 支配株主の信認義務と独立当事者間取引

アメリカでは、支配株主は一定の場合において従属会社ないしその少数派株主に対して信認義務を負うとされる。この法理の下では、親会社は、少数派株主が存在する子会社に対して公正取引義務を負うとされる⁷¹⁾。これは、前述したALI基準の第5.10条においても明らかにされているところである。また、公正

68) 田中英夫編『英米法辞典』(東京大学出版会、第二版、1993) 63頁参照。英米法では、会社法や税法の分野では、独立当事者間取引であれば、取引の公正さについて裁判所の審査は及ばないのが通常である。また、独立当事者間の価格 (arm's length price) とは、売手と買手が相互に株式所有、役員兼任などによって関係しておらず、また他の形態で支配、従属ないし連携関係にない場合に、両者間の取引によって形成される価格を指し、独立当事者でない者相互間の価格は人為的に設定できるものであるので、市場において形成された価格とはいえないが、独立当事者間の価格は当事者が相互に結合したり、支配従属の関係にないので、このような価格は市場価格の一環とみることができると解される。

69) 江頭・前掲注1) 38頁。

70) 詳しくは、江頭・前掲注1) 38頁、川浜昇「企業結合と法」『岩波講座 現代の法7 企業と法』(岩波書店、1998) 106頁。

71) Note, *Corporate Fiduciary Doctrine in the Context of Parent-subsidary Relations*, 74 Yale L. J. 338 (1968).

な取引の判断基準としては、独立当事者間取引基準が適用されていると考えられる⁷²⁾。具体的に言うと、取引における公正 (fairness) は手続的な要素と実体的な要素が含まれるとされる⁷³⁾。手続的な要素としては、取引の過程が公正であることが要求され、完全な情報開示のほか、前述した独立性ある承認 (independent approval) も考慮される。一方、実体的な要素としては、取引の条件が公正であることが要求される。取引の条件が公正であることとは、一般的に、取引の条件が、類似した状況にある当事者が相手と一定の距離において交渉する場合であれば同意するであろう条件となっていることとされる⁷⁴⁾。そして、裁判所は、利害関係者間取引 (親子会社間取引をも含む) の公正さを審査する際に、独立当事者間であったならばどうであったかという基準を用いることが多いと指摘される⁷⁵⁾。

たとえば、デラウェア州判例法では、取引の公正は、「完全な公正」基準 (取引の交渉過程についての取扱いの公正 (fair dealing) と価格の公正 (fair price)) という Weinberger 判決で確立された基準でもって判断される場合が多い⁷⁶⁾。取扱いの公正は、手続きに着目し、取引のタイミング、着手の経緯、計画内容、交渉に関する問題が含まれるとされ、価格の公正は、経済的および財務的な要因に着目して判断される⁷⁷⁾。また、この「完全な公正」基準は二局面に限定されているわけではなく、裁判所は公正さに関するあらゆる側面について審査することができるという⁷⁸⁾。さらに、Weinberger 事件においては、「特に親子会社の場合において、当事者双方が事実上相互に相手に対して対等な (arm's length) 交渉力を行使して取引を行ったことは取引が公正基準を満たしていることの強い証拠になる」と、裁判所は指摘した⁷⁹⁾。このように、「完全な公正基

72) 小松・前掲注14) 75頁。

73) Eisenberg, *Corporate Groups*, in *The Law Relating to Corporate Groups* 19 (1993).

74) *Id.* at 19-20.

75) 田中・前掲注68) 64頁。なお、近時のものではないが、独立当事者間取引基準が従来から多くの判例に採用された。詳しくは、See, Note, *Fiduciary Duty of Parent Corporation*, 57 Va. L. Rev. 1222, at 1226. 小松・前掲注14) 75頁。

76) カーティス、J. ミルハウプト編『米国会社法』(有斐閣、2009) 66頁参照。

77) *Weinberger v. UOP, Inc.*, *supra* note 24, at 709.; *Pinto & Branson*, *supra* note 8, at 273.

78) *Id.* at 273.

準」も「独立当事者間の取引基準」の表れであり、独立当事者間の取引に基づいたものとして捉えられると思われる。

一方、学説では、親子会社間取引が公正であることは支配株主の信認義務から要求されるものではなく、自己取引規制の一環として要求されるものであるという Clark の考え方が注目される⁸⁰⁾。Clark は、株主には何の義務もないと考える⁸¹⁾。そして、自己取引を再定義し、親子会社間取引も自己取引として扱われると考える。不公正な自己取引が認められない理由について、Clark は次の二点を挙げている⁸²⁾。第一に、不公正な自己取引は、基本的に交渉によってなされる財産の分配というよりも、むしろ財産の一方的な搾取という要素があるとする⁸³⁾。第二に、不公正な自己取引による会社利益の搾取が不確実なものであり、投資判断における不確実性を増加させるという⁸⁴⁾。そして、公正であるか否かについては、次の二つの方法またはどちらか一つの方法によって認定されるものとする⁸⁵⁾。一つは、独立当事者間取引との比較である。つまり、当該取引が、独立かつ忠実な意思決定者の十分な情報を得た上での合理的な判断によって締結された結果に比べて、かかる会社または投資者にとって不利な結果であるならば、不公正なものとなる。これは仮説上の取引との比較方法であるが、比較できる市場のデータが得られない場合に便利である。もう一つは、競争市場での取引との比較である。つまり、当該取引が、合理的な競争市場における独立した当事者間でなされる明らかに類似した取引に比べて、かかる会社または投資者にとって不利な結果であるならば、不公正なものである。これは十分機能する市場において実際に行われている取引との比較方法であるが、合理的な競争市場がないときには利用できない。したがって、上記の二つの方法は相互に補完しながら機能すると考えられる。以上を整理すると、Clark は親子会社間取引を自己取引として扱

79) Weinberger v. UOP, Inc, *supra* note 25, at 709, n. 7.

80) 小松・前掲注14) 81頁。

81) Clark, *Corporate Law* (1986) 123-262 (この部分では、役員と取締役の義務について詳細に述べられている。); Anabtawi & Stout, *supra* note 19, at 1257.

82) 小松・前掲注14) 83頁参照。

83) Clark, *supra* note 81, at 154.

84) *Id.* at 156.

85) *Id.* at 148.

うべきであると主張するが、その公正性の判断に当たり、やはり独立性のある当事者間の取引の結果との比較に帰着していることから、独立当事者間取引との比較も競争市場での取引との比較も、本稿で議論する独立当事者間取引基準に含まれる⁸⁶⁾と理解できよう。

(2) 独立当事者間取引に対する批判およびその他のアプローチ

しかし、上記のような独立当事者間取引基準は取引公正基準として唯一のものではない。また、次のような批判もみられる⁸⁷⁾。第一に、實際上、問題とされる親子会社間取引は交渉によりまたは対等な立場から行われたものではなく、親子会社を支配する単一のグループによる決定の産物といえるため、独立当事者間取引基準の基本的根拠（おおよそ同等な交渉力を有する独立な当事者が存在すること）は現実的な親子会社の経済的一体性と相容れないし、支配会社の意思決定権などを無視する。第二に、独立当事者間取引であればどのような結果をもたらすかについて正確に説明できない場合に、裁判所はそれを利用して原告の請求を棄却することが考えられ、当該基準の不明確さが被告に有利に働く恐れがある、と指摘される。

このような懸念の下で、独立当事者間取引基準とは別の判断基準が提唱されている。以下、そのうちの「親会社の利益と子会社の不利益の対応基準」と「株主の期待基準」を概観する⁸⁸⁾。

まず、「親会社の利益と子会社の不利益の対応基準」とは、簡単に言うと、問題とされる取引について、子会社の不利益と親会社の利益が対応していなければ自己取引とならず、取引条件の公正性は経営者の判断に委ねられ、裁判所が介入すべきでないという考え方である。当該基準を採用した判例としては、II 1②で触れた Sinclair 判決が挙げられる。デラウェア州最高裁は、次のように述べている⁸⁹⁾。「親会社は、親子会社間の取引が生じる場合に子会社に対して信認義務を

86) 同様な見解は、小松・前掲注14) 83頁注(226)参照。

87) Note, *supra* note 71, at 340.

88) 以下の整理は、江頭・前掲注1) 72頁以下を参考にした。

89) Sinclair Oil Corp. v. Levien, *supra* note 18, at 719.

負うが、それだけであれば本質的公正 (intrinsic fairness) 基準は適用されない。本質的公正基準は、自己取引が認められる場合に限って適用される。また、自己取引とは、従属会社に対するその支配力を用いた結果、従属会社の少数派株主が排除され不利益を受け、これにより支配会社が何かを受け取るという形で、支配会社が従属会社と取引をする場合をいう」。しかし、本質的公正とは何を指すかについては不明であると指摘される⁹⁰⁾。また、利益と不利益の対応が自己取引であるか否か、ひいては公正基準を適用するか否かの前提となるという考え方については、アメリカでも賛否両論があるようである⁹¹⁾。一方、日本では、この基準の適用をめぐり以下の意見が示されている。すなわち、親会社の利益と子会社の不利益が対応していないときに、直ちに経営判断原則に委ねることは、公正基準を緩和しすぎる点が疑われるが、独立当事者間取引基準による判断の困難さを避けるのみならず、司法による介入が企業グループの経営の効率性などに及ぼす影響に配慮している点は評価できるという⁹²⁾。ただし、利益と不利益の対応が不明確である場合に経営判断原則に委ねてしまうと、少数派株主からの責任追及を著しく困難にする恐れがあるため、妥当ではないとも批判される⁹³⁾。

次に、「株主の期待基準」とは、取引条件が当事会社の株主の合理的期待と合致しているかどうかを取引の公正の判断基準とするアプローチである。この基準を適用した判例としては、Ewen v. Peoria & E. Ry. Co. 判決⁹⁴⁾が挙げられる⁹⁵⁾。この判例では、親会社と子会社少数派株主間における会社運営に関する合意を勧案し、(取引価格を除く部分の⁹⁶⁾) 親子会社間取引の公正については、子会社が親会社の営業の一部門であったと仮定した場合と比較して、取引が子会社株主の期待と合致しているか否かという基準をもって判断された。一方、学説では、

90) 小松・前掲注14) 89頁注(265)。なお、アメリカ法では、「完全な公正基準」と区別せずに使われている場合もある。ミルハウプト・前掲注76) 85頁。

91) 江頭・前掲注1) 90頁。

92) 江頭・前掲注1) 92頁、佐藤誠「結合企業のガバナンス(二・完) — 経営の効率と支配の公正の両立の観点から」産大法学34巻4号(2001)223頁参照。

93) 佐藤・前掲注92) 224頁。

94) 78F. Supp.312 (S. D. N. Y., 1948)。

95) 江頭・前掲注1) 73頁以下参照。

96) 取引価格の部分は独立当事者取引基準を適用した。江頭・前掲注1) 77頁参照。

「株主の期待基準」をさらに広い範囲で適用すべきであるとする主張がみられる⁹⁷⁾。この説によると、「株主の期待基準」は以下の次の側面において有用であるという⁹⁸⁾。第一に、この基準は当事者が親子会社関係に入るところに焦点を当てており、問題とされる取引の公正は事前に定められた親子関係の条件に従い判断される。第二に、この基準は、いずれの場合にも現れる特殊な関係の構造を説明するための最善の方法を提供する。しかし、「株主の期待基準」に対しては次のような批判がある⁹⁹⁾。すなわち、この基準は取引自体にではなく、取引を取り巻く環境に焦点を当てている。同基準は、親会社が適当な注意を払えば子会社を好き勝手に利用できることを許容してしまう恐れがある。さらに、同基準は意思決定過程を混乱させ、親子会社関係を規制する一貫性のある法理論の発展を妨げる恐れもある。

一方、日本では、「株主の期待基準」については、次のような指摘がなされている。たとえば、少数派株主の意思・期待が必ずしも明確でない場合に、本基準を適用することは、結局、既成事実の黙認になりかねないという¹⁰⁰⁾。これに対して、日本の現行法が企業結合の形成・運営における子会社少数派株主の合理的期待の内容を明らかにしえない点こそが法の欠缺であって、本来そのような制度¹⁰¹⁾が存在すべきであるとすれば、むしろその制度を充実させた上で独立当事者間取引基準より柔軟な基準で公正性を判断することができる、という考えも現れている¹⁰²⁾。さらに、会社法の分野、特に株主間の利害調整の場面における

97) Note, *supra* note 71, at 349.

98) Note, *supra* note 71, at 349-350. さらに、この学説において、子会社株主の期待と合致するか否かを評価する要素として、関係が設定された際の状況の他に、会社相互の關係の全体的パターンを關係設定以後につき注視すべきであるとし、具体的には①公正を争われている取引から生ずる結果の分析または、②両者の構造的分析がなされるべきであると指摘される。

99) Note, *supra* note 75, at 1234.

100) 江頭・前掲注 1) 80 頁。

101) 佐藤・前掲注 92) 300 頁。佐藤論文によれば、親会社の子会社に対する指揮の内容、予見される影響等を明確にしたコンツェルン指揮書を作成し、株主総会において十分な情報開示をなした上で株主による承認を得なければならない等、少数派株主の合理的な期待の内容を明らかにするような制度設計が望ましいという。

102) 佐藤・前掲注 92) 222, 223 頁。

「公正」の意義を検討するうえでの一応の視角となり得るという主張もみられる¹⁰³⁾。

以上述べたように、アメリカ法では、親子会社間取引の公正について、支配株主の信認義務を認めつつ、独立当事者間取引基準を適用するほかに、企業結合の経済合理性を考慮するなど、より柔軟な基準が学説上提示され、裁判所により適用されているという状況が観察できる。なお、アメリカ判例法の傾向として、独立当事者間取引基準に代わる、より柔軟な公正判断基準の確立が急務であることが示唆されているという見方もある¹⁰⁴⁾。

3 日本における議論

日本では、アメリカと違い、独立当事者間取引基準が一般的に適用されているわけではない¹⁰⁵⁾。自主規制として、東京証券取引所の子会社上場の実質審査基準が挙げられる。それによると、子会社は親会社から独立していなければならず、その一つの判断基準として、企業グループが通常の取引の条件と著しく異なる条件の取引を強制または誘引してはならないとされている¹⁰⁶⁾。他方、学説においては、同基準の多義性、及び親子会社間の日常的な取引に適用することの妥当性をめぐり多く議論されているが、意見は統一されていない。そこで以下では、学説における議論を整理し、まず①で賛成派の見解を見たうえで、②と③で反対派の見解を取り上げて検討する。

(1) 独立当事者間取引基準による規制に賛成する見解

まず、日本の学説では、独立当事者間取引基準を採用すべきと主張する見解が多い¹⁰⁷⁾。たとえば、江頭教授はその提案において、親子会社間取引の公正性は、

103) 神田秀樹「合併と株主間の利害調整の基準——アメリカ法」江頭憲治郎編『八十年代商事法の諸相』(有斐閣、1985) 338頁。また、内田修平『「公正な価格」の理論的検討』商事法務1887号(2010) 104頁。

104) 佐藤・前掲注92) 224頁。

105) もっとも、組織再編の文脈で反対株主に対して提示した株式買取対価が公正な価格であるか否かを判断するに当たって、独立当事者間取引基準が用いられると考えられている。内田・前掲注103) 103頁。

106) 東証・前掲注64)。

原則として独立当事者間取引基準により判断されるべきであると強調する¹⁰⁸⁾。この主張は、親子会社であっても相互に独立した会社として行動しなければならないという考え方に基づいており、その根底には、日本に多くみられる子会社の少数派株主のように子会社の株主としてとどまる者は、子会社が経済的にも独立した会社であるかのように行動できるよう法規制が確保することを望むはずであるとの判断がある、と指摘される¹⁰⁹⁾。また、江頭教授によると、同基準が唯一の公正基準でないことやその問題は抽象的の文言より具体的適用であることに鑑み、その内容につき特段の規制を設けずに学説を通じて判例に、および情報開示規制その他の補完措置を通じて実務に、妥当な基準を定着させることに努力すべきと主張される¹¹⁰⁾。

また、江頭教授の主張を基本的に支持しつつ、独立当事者間取引基準の概念をさらに定式化すべきとの見解もみられる¹¹¹⁾。つまり、かかる規範なしに子会社の侵害の有無を判断することは理論的に無理があること、および同基準が裁判規範のみならず親子会社の当事者の行為規範を設定する面においても重要な意義があることから、独立当事者間取引基準は法令によってできるだけ具体的に設定されるべきと主張される。しかし、この主張は、どのように具体化すべきかについてまでは明らかにしていない。

さらに、次のように独立当事者間取引基準の有用性を指摘する見解がある。すなわち、同基準は特定の取引に固執するあまり、企業結合の持つ経済的効用を否

107) 江頭・前掲注1) 93頁。川浜・前掲注70) 107頁。小松・前掲注14) 44頁。

108) 江頭・前掲注1) 93頁。

109) 牛丸興士夫＝黒沼悦郎＝田村詩子＝川口恭弘＝近藤光男＝行澤一人「親子会社法性の立法論的検討(中)」旬刊金融法務事情47巻4号(1999)50頁。

110) 江頭・前掲注1) 94頁。

111) 高橋英治『企業結合法制の将来像』(中央経済社、2008)157頁参照。なお、子会社への投資者が子会社において被る不利益や投資リスクの予測可能性の観点から、同様の主張が行われている。小松・前掲注14)100頁参照。さらに、小松論文によると、取引価格のみならず、他の取引条件についても、基本的には客観的な数値や条件に基づいて判断しなければならないという。その理由としては、第一に、予見性をもたらす法的安定性に資すべきこと、第二に、当該取引条件が果たして真に独立当事者間的なものといえるかは、取引の交渉においての意思決定過程や双方の具体的事情を審査したとしても、容易には判別しがたいことが挙げられている。小松・前掲注14)106頁。

定してしまう恐れがあるかもしれない¹¹²⁾、この点を欠陥として重視すべきではない。会社法上重視されるのは、あくまでも「独立した当事者間の取引が何であるか」という仮想的な事実の想定を通じて、取引による当事者間の妥当な利益分配を実現するという点にあるからである。この意義からすると、適用に注意を払う限り、同基準は取引の公正性を判断する際の有効な出発点となるものと考えられる。

そのほか、親子会社関係の多様性に鑑み、江頭教授の提案のように企業グループの「あるべき姿」を想定し、それをすべての企業グループに法で強制しようとすることは妥当ではないとしたり¹¹³⁾、独立当事者間取引基準の適用範囲を制限する見解もみられる。これらは、親子会社間の支配従属関係の多様性に鑑み、持株比率が100%に近い場合に同基準を当てはめるのは適当ではなく、その場合、親子会社の運営は別個独立の企業としてではなく、単一企業のように行われるべきであり、子会社少数派株主に均霑されるべき利益について補償請求権を与えるという方式をとるべきである、と考えるものである¹¹⁴⁾。しかし、同提案は独立当事者間取引の適用除外を判定するための基準として親会社が株式交換制度の決議要件を満たす議決権支配を有しているか否か（それを有する場合に補償請求権が肯定）を採用しており、江頭教授の提案の強制的な面を同じく抱えていると指摘される¹¹⁵⁾。また、持株比率の相違により異なる基準を適用することに明確な根拠も示されていない。

(2) 取引価格からみた独立当事者間取引基準の多義性

その内容からわかることであるが、独立当事者間取引基準は、抽象的であり、単純・明快なものとは言えない¹¹⁶⁾。その具体的な判断要素は、価格面の公正、当該取引の必要性、資金的能力、開示の完全性など広範に及ぶものであり¹¹⁷⁾、

112) 川浜・前掲注70) 107頁。

113) 伊藤靖史「子会社の少数株主の保護」商事法務1841号(2008)30頁。

114) 牛丸他・前掲注109) 50頁。

115) 伊藤・前掲注113) 34頁(39)。

116) 江頭・前掲注1) 41頁。

117) 江頭・前掲注1) 42頁。

取引の公正性の判断に際して有効に適用するためには、基準を具体化する必要がある、それには複雑な検討が求められると指摘される¹¹⁸⁾。ここでは、その要素の一つである取引価格を取り上げて、日本の学説上の議論を概観する。

取引価格が公正か否かについては、まず市場価格と比較する方法が考えられる¹¹⁹⁾。すなわち、競争市場で通常行われる取引には市場により認められる価格が存在するという前提に立ち、親子会社間で同様な取引が行われた場合に、その取引価格と市場価格を比較することにより当該取引価格の公正性を判断する。市場価格との比較という形をとった独立当事者間取引基準の理論的な正当性については、次の根拠が示されている¹²⁰⁾。第一に、大部分の取引が市場で行われていることから、健全な市場において決定される価格を結合企業間の取引に適用することは適切であるという。第二に、親会社が支配力行使により公正でない取引価格で子会社と取引をした場合に、その支配力行使の認定が困難であることに鑑みれば、市場価格という比較基準によって判断することにより、支配力行使の有無の判定はより明確にできる可能性があるという。

しかしながら、健全な市場ならば、その市場に認められる取引価格は公正であると信頼できるとはいえ、現実の市場にゆがみがあり、また、問題となる取引と類似した取引が競争市場に存在しない場合もありうる¹²¹⁾。たとえ当該取引に市場価格が存するとしても、結合企業体内部の取引価格の決定メカニズムやその組織形態の特殊性などからすると、市場取引と比較できる条件が必ずしも存在するとは限らない¹²²⁾。この場合に、公正な価格の算定との比較は困難になる。言い換えると、親子会社間取引の公正を判断する際に、市場価格を基礎として独立当事者間取引を適用することのできる範囲は理論的にかなり限定されると考えられる¹²³⁾。

江頭教授は、上記の問題を既に認識し、ここでは租税法における独立当事者間取引のアプローチが参考になると提言している¹²⁴⁾。つまり、租税法上の「独立

118) 同上。また、水島・前掲注3) 208頁。

119) 水島・前掲注3) 208頁。

120) 詳細については、水島・前掲注3) 207頁以下参照。

121) 川浜・前掲注70) 106頁。

122) 江頭・前掲注1) 35頁。

当事者間取引基準」では、価格の算定方法として、「独立価格比準法」は唯一の方法ではなく¹²⁵⁾、「再販売価格基準法」、「原価基準法」、「利益比準法」などもあり、問題とされる取引に最も適合するものを選んで適用すべきであると指摘される¹²⁶⁾。加えて、比較可能性が乏しい場合、またはグループ企業において独立企業に存在しない利益が明示的な形で生ずる場合があるが、その際は「独立当事者間取引基準」以外の「利益配分法」¹²⁷⁾を適用する余地もあると示されている¹²⁸⁾。こうして、独立当事者間取引基準の多角的適用により会社法領域での適用の道が開かれると考えられる。

123) 水島・前掲注3) 214頁。ここで根本的な問題は、親子会社間取引の価格メカニズムと同じメカニズムを持つ公正な価格を市場価格から突き止めることができないという点にあり、親子会社間取引における公正な価格をうまく突き止めることができれば、独立当事者間取引基準はうまく機能できると指摘される。

124) 詳細については、江頭・前掲注1) 46-47頁。

125) ①独立価格比準法とは、特殊の関係にない売手と買手が問題となっている取引に係る棚卸資産と同種の棚卸資産を当該取引と取引段階、取引数量その他が同様の状況の下で売買した取引の対価の額に相当する金額を当該取引の対価の額とする方法である。②再販売価格基準法とは、問題となっている取引に係る棚卸資産の買手が特殊の関係にない者に対して当該棚卸資産を販売した対価の額から、通常の利潤の額を控除して計算した金額を、当該取引の対価の額とする方法である。③原価基準法とは、問題となっている取引にかかるとる棚卸資産の売り手の購入、製造その他の行為による取得原価額に、通常の利潤の額を加算して計算した金額を当該取引の対価の額とする方法である。④利益比準法とは、同種の事業活動に従事する独立企業の「当該事業活動に関する利益レベルの指標（使用資本利益率、売上高利益率、売上総利益総事業経費率等）」を基準に問題となっている取引の適正な利益率を算定する方法である。⑤利益配分法とは、ある取引により複数のグループ企業が得た利益を合算し、それを当事者の果たした機能、負担したリスク、支出した費用などの指標であらわされる貢献度に応じて配分する形で問題となっている取引の適正な価格を算定する方法である。

126) 江頭・前掲注1) 49頁。

127) もし「独立当事者間取引が何であるか」という想定を通じて取引による当事者間の妥当な分配を見つけることを目的とすれば、「利益配分法」は独立当事者間取引基準の逸脱形態ではなく、むしろその拡張形態であるという指摘もみられる。川浜・前掲注70) 107頁。

128) 江頭・前掲注1) 94頁。もっとも、論者は当該方法を採用するために、取引のため各当事者に生ずる「原価」の算定、利益の配分率の決定など、困難な課題は少なくない。もっとも、「利益配分法」は独立当事者間取引基準の逸脱形態ではなく、むしろその拡張形態であるという指摘もみられる。川浜・前掲注70) 107頁。

(3) 企業グループ経営の特質からみた独立当事者間取引の妥当性

上記の独立当事者間取引基準の適用範囲の限定性への懸念のほか、日本では、アメリカと同じく、同基準による規制を認めるべきでない理由として企業グループの特質が最もよく挙げられている。すなわち、企業グループにおいては、取引のコストを軽減することなどがグループ形成の理由の一つとなっており、親子会社間取引の条件も、完全な独立当事者間の取引と異なり、グループ全体の利益を最大化させるような効率的な資産の配置を実現するために設定される¹²⁹⁾。また、経済的分析によると、子会社の製品市場が完全競争市場でなければ、独立当事者間取引基準を用いることは親会社と子会社の利益の総和を減少させることになる¹³⁰⁾。それゆえ、厳格な独立当事者間取引基準により規制すると、親子会社による生産活動の意味がなくなり、企業経営の効率性¹³¹⁾と自主性を害し、ひいてはコストが高くなるためグループが維持できなくなる¹³²⁾、といった恐れが生じる。

ところで、日本の実務では、ほとんどの親会社は、子会社と独立当事者基準に基づき取引をしていると指摘される¹³³⁾。日本では、グループ利益の最大化は親会社の利益ではなく、グループ各社の利益の個別の最大化を通じて達成しようという傾向が強く、また子会社の雇用確保を重視する経営が行われているため、親

129) 「会社法制部会第7回会議議事録」15頁 [藤田友敬発言]。

130) 神戸伸輔「株主間利害対立」三輪芳朗＝神田秀樹＝柳川範之編『会社法の経済学』324頁。

131) 藤田・前掲注129) 15頁。

132) 神戸・前掲注130) 325頁。

133) 「会社法制部会第7回会議議事録」5頁 [奈須野太発言]。その理由としては、まず、親会社がグループ利益の最大化のために子会社にとって不利な取引条件を設定すると、子会社の従業員等の士気をそく恐れがある、また、移転価格税制及び不当な取引条件により親会社において受贈益が認識される場合に課税されるというグループ法人税制の導入により不当な取引がコントロールされる、さらに、親会社にとって子会社より、外国会社と取引したほうが安価に調達できる場合が多いが、子会社の雇用維持のために優先的に子会社と調達機会を作っている、ということが挙げられている。また、独立当事者間取引基準の適用範囲を一部に制限する見解もみられることは前述したとおりである。親子会社の支配従属関係の多様性に鑑み、持株比率が100%に近い場合に同基準を当てはめるのは適当ではなく、その場合に親子会社の運営が独立企業ではなく、単一企業のように行われるべきであり、子会社少数派株主に補償請求権を認めるという方式をとるべきだ、と指摘される。

子会社間取引の条件を規制する必要はないとも主張される¹³⁴⁾。

しかし、少数派株主保護の観点からすると、実務において取引が独立当事者間取引に従って行われていることが事実であるとしても、正面から利益相反問題を総合的に検討すべきであると指摘される¹³⁵⁾。また、そのような事実は規制をかける側にとって、規制コストがかからなくなり、かえって望ましいことであるとも指摘される¹³⁶⁾。さらに、独立当事者間取引基準による規制への反対意見の立論に従えば、親子会社間において独立当事者間取引が行われていることが事実であれば、企業グループ形成のメリットがなくなり、グループが存在しなくなってしまうはずである。それにもかかわらず、日本で未だに企業グループが多く存在し、かつ親子上場が一般的であるという事実からすると、グループ内部で独立当事者間取引と異なる取引を行うことに比べて、より大きなグループ形成のインセンティブ¹³⁷⁾が存在するのではないと思われる。したがって、子会社少数派株主による親会社への責任追及を現実のものとするためには、独立当事者間取引基準が不可欠と考えられるし、それに、企業グループのメリットが継続的な親子会社間取引ができること以外にも多く存在することから、同基準による規制がグループ経営の柔軟性と効率性を妨げるという心配は必ずしも必要ではないであろう。

4 小括

以上、アメリカ法と日本法における親子会社取引の実質的な公正基準、とりわけ独立当事者間取引をめぐる議論を概観した。

アメリカでは、基本的に支配株主の信認義務を根拠に、独立当事者間取引基準が中心的基準として適用されてきた。しかし、当該基準の内容および範囲を明確に示された判例と学説はない。その結果、親子会社間取引の公正さを判断する際

134) 「会社法制部会第7回会議議事録」6頁 [奈須野太発言]。

135) 「会社法制部会第7回会議議事録」11頁 [神作裕之発言]。

136) 「会社法制部会第7回会議議事録」8頁 [田中亘発言]。

137) 企業グループ経営のメリットは、機関設計の柔軟化、取引の拡大と付加価値の上昇などが考えられる。また、親子上場のメリットとしては、子会社のオートノミーと親会社と子会社少数派株主による二重のモニタリング、親子間のシナジーの増加及び子会社の資金調達自由度などがあげられる。宍戸善一＝新田敬祐＝宮島英昭「親子上場をめぐる議論に対する問題提起(中)——法と経済学の観点から」商事法務1899号(2010)4頁以下。

に当該基準の適用が行われたとしても、取引にかかるあらゆる要素を総合的に考慮し、当該基準の内容と範囲を柔軟に解釈していく可能性が高く、つまりところ裁判所の自由裁量権にゆだねることになると考えられる。とはいえ、判例の積み重ねによって基準の内容と範囲がある程度絞られて、当事者にとって予見性が高まる可能性もないわけではない。また、独立当事者間取引のほか、企業グループ経営の効率性と柔軟性を考慮した他の基準の適用もみられる。しかし、それらが独立当事者間取引と完全に峻別できるか否かは疑問のあるところである。たとえば、「親会社の利益と子会社の不利益の対応基準」についていえば、親会社の利益と子会社の不利益が対応する場合に、相互に独立した当事者なら自分の利益を犠牲にすることで相手に利得させることに同意はしないであろう。もっとも、利益と不利益の対応が明確でない場合の処理は問題となりうる。また、「株主の期待基準」についていえば、株主が何を期待するかは明確ではなく、子会社の取締役が忠実に子会社の利益のために行動するという期待がさしあたり考えられるとしても、より客観的または現実的な期待といえるのはむしろ子会社が親会社に害されずに独立当事者のように公正に取引をすることであろう。このように考えると、「親会社の利益と子会社の不利益の対応基準」も「株主の期待基準」も、それに対する解釈の仕方によって、独立当事者間取引基準のパターンの一つにとどまるように思われる。

一方、日本の学説においては、親子会社間取引の公正性につき独立当事者間取引基準により判断されるべきであると多く主張されている。それに対して、同基準自体の曖昧さ、適用の複雑さ、取引条件の比較可能性、および最も重要な企業グループ経営の柔軟性と効率性に鑑みてさまざまな批判がなされているが、上述の議論から分かるように、それらの批判理由は必ずしも十分とは言えず、子会社少数派株主が親会社に対する責任追及を有効に追行させる上で、独立当事者間取引基準の意義は否定できないであろう。また、日本の移転価格税制に着目して、当事者が行う現実の価格決定は、事実上税法上の独立当事者間取引基準を回避しえないことから、会社法が明示的なルールをおかない限り、税法基準と異なる基準を採るのが困難であるという指摘¹³⁸⁾に照らすと、税法と会社法の規制目的が異なるとはいえ、会社法上で同基準を認めることは企業にとって負担軽減になる

のではないかと考えられる。したがって、原則として、同基準を親子会社間取引の公正基準とするという方向性に賛成したい。

さらに、独立当事者間取引基準を明文化すべきか否かについては、私見では、企業結合法の立法が確立されていない現時点では、この基準を有効な出発点とする考え方が妥当と考える。今後の立法の動向により独立当事者間取引基準を立法で明文化する必要性が確実に became としても、かかる規制は原則的なものにとどまるべきであり、それを具体化する作業は学説と判例などに委ねるべきであろう。しかし、親子会社間取引に独立当事者間取引基準を適用することに限界があることは認めざるを得ないところであり、実際の取引の公正さを個別的に判断する際に、より緩和的な基準を参照する必要もある。そのほか、アメリカでは、支配株主の信認義務を独立当事者取引基準の適用の法的根拠として認める見解が少なくないのに対して、日本では、同基準の法的根拠はまだ明らかにされておらず、この点が今後の重要な課題になるのではないかとと思われる。

IV 中国における親子会社間取引規制のあり方

1 中国の現行法規制

中国の会社法によると、株主はその権利を濫用して会社とその他の株主の利益を損なってはならず、法人格の独立性を濫用して債務者の利益を損なってはならない（中国会社法 20 条）。また、支配株主、実質的支配者¹³⁹⁾はその地位を利用して会社の利益を損なってはならないとされる（中国会社法 22 条）。実際の運用はともかくとして、明文で支配株主の責任を定めていることは日本法に比べると進歩的であるといえるかもしれない。ただし、親子会社間取引については日本と同様に直接的な規定が存在しない。あえて挙げると、以下の関連規定がある。

138) 岡村忠生「税法上の独立当事者取引基準と少数株主」森本滋編『企業結合方の総合的研究』（商事法務、2009）94-96 頁。

139) 実質的支配者とは会社の株主ではないが、投資関係、合意またはその他の手段によって会社の行為を実質的に支配できる者とさす（中国会社法 217 条 3 項）。

(1) 担保提供

会社がその株主または実質的支配者のために担保を提供する場合は、株主会¹⁴⁰⁾または株主総会の決議を経なければならず、その株主または実質的支配者の支配を受ける株主は、当該担保事項に関する決議に参加してはならず、決議に参加することのできる株主の保有する議決権の過半数¹⁴¹⁾による承認が求められる(中国会社法 16 条)。この規定は子会社が親会社のために担保を提供した結果、破綻に至るケースが多いという実情に鑑みて設けられたものであるが、定足数の制限がないまま、出席した利害関係のない株主の議決権の過半数による承認を要求することは多数決原則と矛盾し、会社経営に支障をもたらす恐れがあると考えられる。また、「支配を受けていない」株主の判断基準も明らかにされていない。

(2) 資産譲渡または譲受け

株式会社では、定款の定めにより、会社の重要な資産の譲渡もしくは譲受けまたは担保などの事項について株主総会の決議を要求することができる(中国会社法 105 条)。また、上場会社の場合、上場後一年以内に売買した重要な資産または担保の金額が会社の資産総額の 30% を超えるときには、株主総会において、出席した株主の保有する議決権の 3 分の 2 による承認が必要である(中国会社法 122 条)。よって、親子会社間取引が会社の重要資産の譲渡または譲受けにあたるときには、株主総会決議の承認を受けなければならない可能性がある。しかし、上記①の担保提供規制で利害関係のある株主の決議への参加が禁止されている一方で、重要資産の譲渡などにそのような制限がないこと理由は不明である。

(3) 取締役の自己取引規制

取締役、高級管理職は会社定款の規定に反して、または株主総会(株主会)の同意を得ずに会社と契約を締結し、または取引を行ってはならない(中国会社法

140) 中国の会社法では、有限会社と株式会社が分けて規定されており、有限会社において、株主総会にあたるものは株主会(原語は「股东会」である)という。

141) 有限会社では、株主の議決権の行使は定款の別段の定めによって出資比率に基づかないことが許されるとされている(中国会社法 42 条)。この条文をもって 16 条の承認決議を排除できるかについては不明確である。

149条4項)。これに違反して会社に損害を与えた場合には損害賠償責任が課せられる(中国会社法150条)。また、上場会社の取締役は、取締役会決議事項にかかわる企業と関連関係を有するときには、当該決議事項について議決権を行使してはならず、その他の取締役の議決権を代理行使することもできない。取締役会決議は過半数の関連関係¹⁴²⁾のない取締役が出席し、その過半数により承認することを要する。出席した関連関係のない取締役が3人に満たない場合には、当該議案を株主総会に提出し、承認を求めなければならない(中国会社法125条)。このように、中国会社法における取締役の自己取引規制は、自己取引を完全に禁止したものではなく、もっぱら手続きに関する規定となっている。これによる限り、親子会社間に兼任取締役がいる場合には、取締役の自己取引規制を受ける可能性があると考えられる¹⁴³⁾。さらに、上場会社において定款の定めによって取締役会の承認が要求される場合には、親子会社間取引につき利害関係のある取締役の議決権行使が禁止される(審議に参加することはできる)。しかし、定款の規定もなく、かつ株主総会(株主会)の承認もない場合、その取引は違法であり、取引当事者が当該取引の公正性について証明する機会も排除されることになる¹⁴⁴⁾。

上記の規制からわかるように、中国会社法においては、取引に関する承認手続、議決権排除規制、支配株主及び取締役の責任規制によって、ある程度親子会社間取引を規律できるようになっているといえよう。しかし、問題とされる親子会社

142) 関連関係とは、会社の支配株主、実質的支配者、取締役、監査役、高級管理職と直接または間接的に支配する企業との間の関係、および会社の利益移転をもたらす可能性のあるその他の関係を指す。ただし、国家が持分を有する企業間では、国家に支配されているという事実のみをもってしては関連関係があるとみなさない(中国会社法217条)。本稿では、親子会社間取引を中心とするものであるので、以下に、「関連関係がある(ない)」と「利害関係がある(ない)」を共通の意味で使用する。

143) 149条には「自分または他人のために会社と取引する」という文言が入っていないが、他人を代表して会社と取引する場合も、利益相反があるため、149条にかかると思すべきと考える。また、「契約を締結し、または取引を行う」ことには、会社の取締役等の配偶者、子供またはその他の利益関係者と会社との間で契約を締結し、または取引を行うことを含むとの解釈がみられる。劉俊海『新公司法的制度创新：立法争点与解释难度』(法律出版社、2006)399頁。

144) 施天涛『公司法论』(法律出版社、第二版、2006)420頁。

間取引が、たとえば上場会社における重要資産の移転に当たらないとき、または兼任取締役が存在しないときには、不問とされる可能性が高い。また、支配株主の責任規定には不公正な親子会社間取引を抑制する効果が期待されるが、原告による損害の立証は必ずしも容易ではなく¹⁴⁵⁾、親子会社間取引が承認手続なしでなされる場合には、その立証の困難性がさらに高まってしまうと考えられる。要するに、中国会社法においても、親子会社間取引について法的な空白領域が存在すると認めざるを得ないのである。

なお、中国証券監督管理委員会（China Securities Regulatory Commission. 以下、CSRC という）により公布された三つの監督管理規制には、親子会社間取引の承認に関する直接的な規制が設けられている。

(4) 「上場会社コーポレート・ガバナンス原則（上市公司治理准则）」

2002年「上場会社コーポレート・ガバナンス原則（上市公司治理准则）」（以下、準則という）において、親子会社間を含めた関連取引が規制されている¹⁴⁶⁾。準則12条によると、上場会社と関連当事者（親会社を含む）との関連取引について書面での契約が義務付けられている。そして、当該契約の締結は、平等、自治、等価、有償の原則に基づくべきであり、契約の内容は明確かつ具体的なものでなければならず、上場会社は契約の成立、変更、終了及び履行の状況に関して関連規定に基づいて開示しなければならないとされる。準則13条によると、関連取引は健全な商慣行に従わなければならないとされ、取引価格は原則として独立の第三者と取引する際の価格基準に準ずるべきであり、上場会社は関連取引価格の設定根拠について開示しなければならないとされる。この規定からみると、親子会社間取引は独立当事者間取引に基づいてなされなければならないとは一応読み取れる。

145) 拙稿・前掲注53) 359頁。

146) 関連取引とは関連関係にある者の間に行われる取引を指す。親子会社間取引はそれに含まれると解される。中国で関連取引を議論する文献はよくあるものの、親子会社間取引をもっぱら取り上げて論じるものは多くない。

(5) 「上場会社定款ガイドライン（上市公司章程指引）」

2006年「上場会社定款ガイドライン（上市公司章程指引）」（以下、「ガイドライン」という）によると、上場会社の株主総会において、関連関係のある株主は関連取引事項に関する決議で議決権を行使してはならず、その有する議決権数は有効議決権数に算入されない（79条1項）。また、株主総会決議の公告において、関連関係のない株主の議決権行使状況を十分に開示しなければならない（79条2項）。ただし、これはあくまでガイドラインであるため、上場会社は必要に応じて利害関係のある株主の議決権排除と承認手続について別途定めることが許される。

また、(5)の「ガイドライン」と同時に発布された「上場会社株主総会規則（上市公司股东大会規則）」にも「ガイドライン」79条1項と同様な規定（31条1項）が定められており、さらにその議決権排除規程に違反した場合に、CSRCおよびその出張所が上場会社あるいは責任者に対して一定の期日まで違反行為をやめるべきこと、および証券取引所による警告処分を要求することができると定められている（47条）。

(6) 「上場会社の監督管理に関する条例（上市公司監督管理条例）」（意見募集稿）

2007年CSRCにより国務院に送付され、国務院により公表された「上場会社の監督管理に関する条例（上市公司監督管理条例）」（意見募集稿）は上場会社の関連取引の承認問題についてさらに規制内容を明確にしている。本条例49条によると、上場会社は定款で関連取引に関する取締役会、株主総会の議決権限を定めなければならない、重要な関連取引は独立取締役の過半数の同意を得てから取締役会に提出して承認を得なければならない。また、独立取締役は専門機関（法律事務所、会計事務所等）の関連取引に関する専門的な意見を判断の根拠とすることができる。さらに、株主総会が関連取引につき決議を行う際、当該事項に関連関係のある株主は議決権を行使または代理行使してはならない。法律、行政法規、CSRCの規定に別段の定めがない限り、当該取引に関する事項は関連関係のない株主の有する議決権の過半数によって承認される。現在CSRCはこの条例の成立を強く推進しており、近いうちに公布される可能性が非常に高いと考え

られる。しかし、この条例に対する批判も少なくない。たとえば、中国会社法125条は取締役の自己取引について利害関係のない取締役による承認を要求するが、独立取締役が単独で承認することを要求していないため、最初に独立取締役による審査を要求することは125条と合致しないと指摘される¹⁴⁷⁾。また、承認手続において、利害関係のある株主の議決権行使が排除されるのに、利害関係のある取締役の議決権行使が排除されていないことの理由が明らかでない¹⁴⁸⁾と指摘される¹⁴⁸⁾。

会社法以外のCSRCの行政法規の効力に対する疑義も指摘されているが¹⁴⁹⁾、見る限り、関連関係の有する株主による議決権行使の排除については、若干表現の違いがあるものの、一貫した規制が行われていると思われる。次に、このような承認手続の制度設計および議決権排除の是非について検討する。

2 学説上の議論

(1) 承認手続の必要性

中国の学説では、親子会社間取引につき、承認手続の必要性が異議なく認められている。親子会社間取引は企業グループにとって必要不可欠であるが、子会社ないし少数派株主の利益を犠牲にして不公正に行われるリスクが高いという側面を考慮すると、株主または取締役による承認決議が一つの予防対策として適切であると考えられている¹⁵⁰⁾。承認手続があることにより、一方では、行われる取引および取引の内容にかかわる利害関係が公開されることとなり、株主または授権された取締役が利益得失を全面的に考慮することができるし、他方では、会社の意思決定の形成過程において合理的でない、株主の利益に合致しない取引を排除でき、公正な取引を実現することができるとの指摘がある¹⁵¹⁾。このように、

147) 劉俊海=施天濤「上市公司监管規制关联交易应引入司法救济」法制网(2007)。上記は施教授の意見である。

148) 同上。

149) 刁龙生『支配株主の義務と責任研究』(法律出版社、2006)185頁。

150) 同上・187頁、湯・前掲注32)203頁以下、孙爱林『关联交易的法律规制』(法律出版社、2006年)103頁。

151) 孙・前掲注150)105頁。

中国の学説はほとんどすべてのものが、不公正な親子会社間取引の事前防止の観点から承認規制の必要性を唱えている。

(2) 承認権限の所在と利害関係者の取扱い

親子会社間取引の承認権限の所在、つまり、一般的に取締役会による承認を得るべきか、それとも株主総会による承認を得るべきか、そして、取締役会または株主総会において当該取引につき利害関係のある取締役または株主の議決権の行使を許容すべきか、という問題に関しては中国で意見が分かれているところである。以下、この問題に関する三つの説を紹介する。

第一の見解として利害関係のない株主による承認を要するとする説がある¹⁵²⁾。その理由は次のように述べられている。中国会社法は大きな改正がなされたにもかかわらず、いまだに株主総会中心主義から脱却しておらず、取締役会中心主義を採択していないのが現状である。法定の取締役会の権限を除き、定款に明確な定めがない限り、会社に関する事項の決定権は株主総会にあると解されるからである。さらに、少数派株主保護の観点からみると、株主総会の無効・取消しの訴えは事後救済措置であり、利害関係のある株主の議決権排除という事前予防規制に完全に代わることはできない。したがって、親子会社間取引に関する承認において、株主の議決権排除制度が必要であるというのである。

第二の見解は利害関係のない取締役による承認で足りると解する説である¹⁵³⁾。同説では、取引コストと効率性の観点から、親子会社間取引についてすべて株主総会に承認を求めることは合理的でないと考えられている¹⁵⁴⁾。アメリカの立法例を参考にすると、少なくとも親子会社間取引につき利害関係のない取締役による承認または利害関係のない株主の承認という二つの選択肢が与えられており、

152) 劉俊海『股份有限公司股东权的保护』281頁。この主張は株式会社のみを対象としている。なお、ドイツおよび日本の議決権排除制度の廃止については、支配株主、とりわけ法人株主の利益保護の需要に応じてなされたものであり、中国の実情と異なると説明されている。

153) 施天涛「我国公司法上关联交易的皈依及其法律规制（二）——一个利益冲突交易法例的中国版本」中国民商法律网（2008）。

154) 劉＝施・前掲注147)。

また、利益相反取引についての審査は取締役会の主な職責の一つであり、一般的には、取締役会による承認が得られない（たとえば、利害関係のない取締役が定足数に達しない場合など）場合になって初めて、株主総会に承認を求めることが適切である、と主張されている。

第三の見解は折衷説である。すなわち、親子会社間取引の重要度によって株主総会と取締役会の承認権限を区別するというものである¹⁵⁵⁾。株主総会の性質に鑑みると、総会による承認を必要とする取引は、会社およびその他の利害関係者の利益にとって重大な影響を与える取引のみに限定されるべきであり、重要ではない取引は取締役会で利害関係のない取締役によって決議されるべきであると主張される¹⁵⁶⁾。また、重要であるか否かの判断は、一般的に取引額を基準とすべきであるという。たとえば、上海・深圳証券取引所の「株式上場規則」（股票上市規則）によると、上場会社と関連当事者の取引金額が3千萬元（約3億7千萬元）以上、かつ上場会社の直近の純資産額の5%以上を占める関連取引については、速やかに情報開示をするほか、株主総会の承認を得なければならないが（10.25条）、このような金額の決め方は参考になると考えられている¹⁵⁷⁾。もとより、強行規定によって株主総会の承認が要求される場合（合併、担保など）は、取引額が定められた金額に達しなくても株主総会の決議を経なければならない。さらに、この説の論者は①説と②説で主張される議決権行使の排除については、中国の会社構成の複雑性を考慮すれば、すべての場合で議決権の行使を排除すると、決議が成立せず、取引ができない状況に陥りやすく、かえって会社の運営ないし会社の自治権に悪影響を及ぼす恐れがあると指摘される¹⁵⁸⁾。よって、株主または取締役の議決権行使の排除制度に加えて、免除制度、すなわち、会社全株主の書面同意がある場合に、利害関係のある取締役は決議に参加でき、利害関係のない株主の書面同意がある場合には、利害関係のある株主であっても決議に参加できるという規定を設けることが提唱されている¹⁵⁹⁾。

155) 習・前掲注149) 186頁。孫・前掲注150) 107頁。なお、馬其家「关联交易及其法律制度的完善」中国民商法网（2009）。

156) 習・前掲注149) 186頁。

157) 馬・前掲注155)。

158) 孫・前掲注150) 109頁。

(3) 承認の効力について

承認を受けなかった場合においては、問題となった親子会社間取引は基本的に取り消し可能であると理解されている。そして、取消請求権者としては、損害を受けた子会社、少数派株主および子会社の債権者¹⁶⁰⁾が考えられる¹⁶¹⁾。その際、取引の公正性の立証責任については、原則として支配株主である親会社が立証責任を負うべきであると考えられる¹⁶²⁾。なぜなら、親会社が取引の中で絶対的な優位を占めており、重要な情報を把握しているからである¹⁶³⁾。

他方、承認を受けた場合において、司法審査にどのような効果をもたらすか(裁判所が取引の実質的な公正に関して全く介入できなくなるか、それとも立証責任を転換するだけなのか、あるいは立証責任の転換もせず取引の公正性の一つの証拠として扱うにとどまるか)に関する意見は比較的に統一されている。まず、承認の有無にかかわらず、裁判所は取引の実質的な公正性を審査する権限があると考えられている。その理由は、アメリカの企業管理体制と違い、中国では、国有企業改革の「後遺症」が残っているからであると説かれている¹⁶⁴⁾。すなわち、支配株主がいまだに会社管理に最も影響を与える存在となっており、子会社の利益を搾取するインセンティブがまだ十分ある。この中国の実情に鑑みて、少数派株主の利益を有効に確保するために、裁判所の最後の審査権を保留しなければならない。そして、立証責任の転換については、アメリカ判例法を参考に、完全な情報に基づいてなされた承認がある場合、立証責任は取引を争う原告に転換することが妥当であると考えられる。その理由の一つとして、利害関係のない取締役または株主の承認は、ある程度取引の公正性を保証するフィルターとしての効果があり、尊重すべきであることから、立証責任の転換という効果を与えるべきであることが指摘されている¹⁶⁵⁾。もうひとつの理由として、実質的な公正基準の

159) 陈甦「公司相互持股及关联交易进行规制的制度选择」『新公司法与条文解释及实施指南』(中国科技文化出版社、2005) 203頁。

160) もっとも、債権者取消権の行使の可否について、倒産以外の場合にも認めることが妥当かどうかについてさらに議論する必要があると思われる。

161) 董安生=陈洁「不公平性关联交易合同的可撤销性问题研究」中国民商法律网(2010)

162) 习・前掲注149) 187頁、孙・前掲注150)、施・前掲注153)。

163) 孙・前掲注150)。

164) 施・前掲注153)。

範囲が広範かつ不確定であることから、どのような場合でも支配株主に取引の公正性の立証責任を課すことは支配株主にとって厳しすぎるため、独立性のある承認があるならば、立証責任の転換が合理的であるとも指摘されている¹⁶⁶⁾。

(4) 実質的な公正性の判断基準

上記Ⅳ 1 で紹介した準則では、親子会社間取引も独立当事者間取引基準に従うべきであると示されている。それに対して、学説では、独立当事者間取引基準を企業結合の文脈で適用することが妥当か否かについての論説はおろか、独立当事者間取引基準について直接に論じた文献さえ見当たらない。ちなみに、独立当事者間取引に関連する主張として、アメリカ法における「完全な公正基準」を中国でも適用すべきであるという見解がみられる¹⁶⁷⁾。この見解は、取扱いの公正が取引過程の公正性を意味し、当事者双方が取引にかかわる情報の取得の面において平等な地位にあり、取引条件について実質的に交渉したことを示すものであると強調する。また、取引価格の公正性は取引価格が双方にとって公正であるか否かに重点を置いており、取引価格が会社の内在価値を反映しているか否かのみならず、会社の将来の発展に対して悪影響を及ぼしているか否かについても考察すべきであるという。この「完全な公正基準」は取引の公正性を判断するにあたっての考察要素をある程度は示しているが、「平等な地位」とは何か、また「公正」とは何かなどをめぐり不明確性が相変わらず残っている。

3 検討

上述したように、中国会社法では、利益相反取引、とりわけ親子会社間取引についての規制がまだ整備されておらず、CSRC の規制の妥当性と権威性も強く疑われている。そこで、アメリカと日本における議論を念頭に置きながら、上記の中国における問題をどのように考えるべきかについて検討する。

① 親子会社間取引に関する承認手続が必要であるかについては、子会社に少

165) 同上。

166) 湯・前掲注 32) 203 頁。

167) 同上。

数派株主が存在し、彼らの利益を保護する必要性が認められることからすれば、これを肯定してよいであろう。なお、十分な情報開示という前提の下で、株主総会または取締役会による承認は、株主間の利益衝突の軽減ないし解消につながることも考えられる。この点については、日本の議論同様、取締役の独立性が中国でも懸念される場所であるが、CSRCの規則¹⁶⁸⁾により、独立取締役の資格にはいろいろな制限がかけられ、上場会社の取締役の3分の1以上は独立取締役であることが要求されているため、理論上は、親会社からの独立性がある程度期待できると考えられる。さらに、日本法に関する部分で議論したことがここでもあてはまる。すなわち、子会社取締役の独立性の確保が困難であることを理由に利害関係のない取締役による承認規制の導入を否定するのではなく、むしろ取締役の独立性をいかに確保すべきかを考えるべきであろう。

② 承認機関を株主総会にすべきか、それとも取締役会にすべきかについては、アメリカの州会社制定法のように選択肢を挙げる方法もあるかもしれない。もっとも、前述したように、中国ではアメリカとも日本とも異なり、取締役会設置会社であっても、いまだに株主総会中心主義が採られており、株主総会と取締役会の決議事項が必ずしも峻別されていない。ただし、実務においては、効率的な業務運営が要求されるため、取締役会中心主義、ひいては総経理（執行役員）中心主義（日常的業務につき、執行権のみならず、広い範囲の意思決定権も有する）が実行されている。さらに、すでに紹介したように学説では、利益相反取引の審査はそもそも取締役会の権限範囲にあると強く主張されている。したがって、会社法のポリシーを尊重しつつ、実務上取締役会に求められるべき権限などに配慮し、重要な取引を株主総会で、そうでない取引を取締役会で決議することを主張する折衷説が妥当であると思われる。そして、少なくとも、公開会社については、取締役会中心主義が効率かつ合理的であるため、重要な取引の範囲を狭く設定すべきであろう。重要であるか否かに関する判断に当たっては、取引額、会社の資産に占める割合などが重要な要素として考えられるが、親子会社間取引が小規模で頻繁に類似したまたは関連した取引が行われていると、重要性基準を容易に免

168) 『上場会社における独立取締役制度創設に関する指導意見（关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见）』（2001）。

れうのではないかと考えられるため、取引に関連性（ただし、認定上の工夫が必要）があると認められる場合に、取引額を累積的に計算し、日本の議論に見られるようにそれらの取引を包括的に承認することが適切であろう。

③ 議決権排除制度の是非についてであるが、まず、株主総会において利害関係のある株主の議決権行使を排除する必要性は本当にあるのだろうか。確かに、少数派株主の保護の観点からみると、議決権排除の必要性が認められる。ただし、上で指摘されているように、中国の実情はアメリカと違い、支配株主が存在する会社が上場会社の大部分を占め、閉鎖会社においても家族支配などがよく見受けられる。親会社が自己またはグループ全体の利益のために、子会社の株主総会において議決権を行使することは、企業グループ運営にとって必要な業務であり、議決権行使を制限すると親会社の実質的支配権ひいては企業グループ全体の運営、経済の発展に影響を及ぼし、その結果、子会社にも悪影響を及ぼしかねない。よって、この点に関しては、日本の法規制が参考になると考える。すなわち、親子会社間取引につき、親会社の議決権行使を排除すべきではないと考える。また、取締役会における利害関係のある取締役の議決権の行使を排除することは適切であると考え。アメリカと日本で定められている利害関係のある取締役の議決権行使の禁止規定は、取締役による忠実義務違反を事前に防止するという趣旨からすると、中国でも妥当である。また、中国会社法 125 条とも整合的である。

④ 利害関係のない取締役または株主による承認の効力については、次のように考える。まず、承認がない場合についていえば、取引が親子会社間双方にとって有利なものも多いため、裁判所による審査を必要とし、審査によって当該取引が不公正であることが認められて初めて、取消し可能になると解すべきである。

一方、承認がある場合にどのような効果が生じるかについては、中国において親会社による不当な支配力行使の現状が甚だしい現状から、アメリカの判例法と日本の江頭教授の提案が参考になる。すなわち、承認があっても、取引が直ちに有効になるのではなく、裁判所による取引の公正の実質的な審査を排除すべきではないという考え方は中国の状況にもよく適合する。他方、利害関係のない取締役または株主の承認があることを親会社が立証できれば、取引が不公正であることの立証責任が直ちに原告に転換すると解することは中国で必ずしも妥当すると

は限らない。もとより、独立性のある承認になんらかの法的効果を付与しないと
その意義がなくなるという考えもありうるが、中国における少数派株主は情報取
得力に実際上乏しいため、取引が実質的に不公正であると証明できない限り、不
利益を被ることになるとしてしまうと、法の実質的な公正と合致するか否かが疑
われる。また、先に述べたように、取引の公正性に関する実質的基準の範囲が不
明確であることは、原告にとって取引の不公正性の立証責任の困難さの原因にも
なりうるのではないかと思われる。さらに、現在の中国においては、少数派株主
がより訴訟に関心を持つように、より訴訟提起を容易にするという政策的な側面
も考慮しなければならないであろう。いずれにせよ、承認がある場合に、原告が
取引の不公正性を証明できなければ敗訴の結果を被るとすることは、法の実質的
公正から乖離することにつながりかねないため、中国の場合に限り、承認があつ
ても、立証責任が転換されず、親会社が引き続き取引の公正性を立証すべきであ
ると考える。また、承認は取引の公正性の重要な要素であり、それが証明できた
場合には、親会社の立証のハードルがかなり下がることになる（いわゆる審査基
準が緩和される）ため、親会社に過酷であるとは必ずしもいえないだろう。

⑤ 取引の公正性の実質的基準については、アメリカ法と日本法における検討
内容を踏まえて、独立当事者間取引基準が中国でも妥当すると思われる。すなわ
ち、対象となる親子会社間取引については、仮に親会社の支配力行使がなく、経
済的に独立した取引当事者である場合において、同様な条件でなされたかという
基本的な問題を考えるべきである。すでに述べたように、同基準に欠陥があるこ
とは否めないにしても、子会社は独立したものであるべきという考え方に基づく
ものとして、これを評価すべきである。

また、繰り返し述べているところであるが、現在中国において、親子会社間での
利益相反取引が親会社の私的便宜を図るための最も重要な手段となっているこ
とから、企業グループ経営の柔軟性よりも子会社の独立性を確保する立場をとら
なければ、親会社の支配力不当行使による子会社からの利益移転に本当に歯止め
をかけられるかが疑わしくなる。このような実情に鑑みると、少なくとも現時点
では、中国で同基準を採用すべく緊急性は高く、アメリカと日本で批判されている
同基準の硬直性が中国では逆に必要とされるのではないかと考える余地もある。

なお、同基準を立法で明文化・具体化すべきかについては、独立当事者間取引基準の多義性と企業グループ運営の柔軟性を考慮すると、会社法、あるいは他の行政法規において明文化することは妥当ではないと考える。また、その内容と範囲の把握については、日本で提唱されたように学説の発展に期待することは中国でももちろん可能であるが、中国の司法体系からすると、判例にゆだねることには無理があるため、最高裁判所（最高人民法院）の司法解釈においてある程度明確かつ客観的基準を定めることが現実的だと考える。さらに、企業結合経営の柔軟性と多様性に鑑み、裁判所は個別事案を判断するに当たり、アメリカ法で提案された他の判断基準および江頭教授の提案の中の「利益配分法」も参考にすべきであろう。

V 結びにかえて

本稿では、親子会社間取引に関する承認手続に関する規制と実質的な公正性の判断基準について論じた。アメリカ法と日本法の議論を検討した上で、中国の法規制のあり方について以下のように主張したい。①承認手続については、重要な取引につき株主総会の決議による承認、そうでない取引につき利害関係のない取締役による承認が要求されるべきである。②承認を受けた取引であっても、裁判所は相変わらず取引の公正について審査する権限を有し、親会社は引き続き取引の公正性につき立証責任を有する。③取引の実質的公正性の判断基準としては独立当事者間取引基準が妥当であるが、会社法上定めることは好ましくないため、司法解釈によりある程度の範囲を画定する必要があると考える。また、企業グループ経営の効率性と自由性を考慮し、独立当事者間取引基準以外のより緩和的な基準を参照すること等を通じて、取引公正の審査基準を構築していく必要があると考える。

もっとも、本稿の主張は親子会社間取引の法規制を網羅的に構想したものではなく、アメリカ法と日本法上の議論から示唆を得て、法規制および判断基準の妥当性を検討する際の考慮要素をいくつか提供したものにとどまる。また、最近の日本結合法制の動向をみると、グループ経営における親会社の責任に関する法規

制をかけることに、経済界がかなり反発しているように窺える¹⁶⁹⁾。このことは、本稿が示したところの親会社にとって比較的厳格な規制のあり方が、中国経済の発展に副作用をもたらすか否か、裁判所に負担をかけすぎるか否かなどについての検討を促すものであり、具体的な法規制の整備に当たり、慎重な判断が必要であることを示唆するものであろう。

169) 先に紹介したように、近時の議論として、『公開会社法要綱案（第11案）の概要——補正版』が公表されており、法制審議会でも親子会社法制の見直しについて審議がなされている。これに対して、経済産業省、経団連が次々と意見を表明し（経済産業省 http://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/keizaihousei/konngonokaisya.html 参照、日本経団連 <http://www.keidanren.or.jp/indexj.html> 参照）、親子会社間取引に関する規制強化に難色を示している。その理由としては、現時点で（2011年現在）不当な親子会社間取引が起こっているか、株主に損害が生じているかについては不明であること（実務上では親子会社間取引は独立当事者基準に沿ってなされているため、立法による規制は必要でない）、諸外国の結合企業規制の実効性をめぐり必ずしも評価が得られているわけではないこと、親子上場の場合、規制の導入がグループ経営を困難にさせることにつながりかねないこと、グループ利益をどこまで図れるかに関する基準の設定が難しいこと、基本的に現行法による規制で十分であることなどが挙げられている。「会社法制部会第7回会議事録」4頁以下〔奈須野太、八丁地隆の発言〕、および北村他・前掲注4）51頁以下〔北川浩発言〕参照。