

## 商法規定の国際的適用関係

江頭 憲治郎

えがしけんじろう

東京大学大学院法学政治学科教授

はじめに

- 1 国際的な親子会社関係
- 2 社債の発行・管理

おわりに

はじめに

会社法の国際的な適用関係を考える場合には、2段階の問題を検討する必要がある。第1は、会社がかからむある単位法律関係に「いずれの国の法を適用すべきか」という抵触法上の問題である。第2は、抵触法のルールにより日本法(あるいは外国法)が適用されることになったときに、同法上問題がどう取り扱われるのか、たとえば準拠法が日本法(あるいは外国法)である場合、「日本の商法(あるいは外国の会社法)上『会社』と規定されているときに『外国会社』もそこに含まれるのか」といった類の当該実質法の解釈問題<sup>(1)</sup>である。本稿は、その双方について、いくつかの具体的な問題を取り上げて検討したい。

本稿は、体系的・網羅的な問題の検討を意図していない<sup>(2)</sup>。それは筆者の能力を超えるからである。これは、単に筆者が会社法の研究者としてこれまで遭遇した事項に関する覚書に過ぎない。

会社法の国際的な適用関係に関する問題にも、古くから認識され研究の蓄積がある事項と、最近になって会社法上制度が新設されたり、近時実務上の重要性が増してきたため、研究の多くない事項とがある。

後者の第1は、結合企業・企業提携に関する分野である。周知のように、今日では、外国において継続的に取引する企業は、支店(外国会社。商479条-485条ノ2、有76条)の形よりも、現地法人(子会社、合弁会社)を設立する場合が

多い<sup>(3)</sup>。子会社を設立した場合には、親会社と子会社がそれぞれ別の従属法(設立準拠法)を持つわけであるが、親子会社関係を規制する実質法は通常それを念頭に置いて作られていないから、いろいろの解釈問題を引き起こす。また、国際合弁会社(株主[2人の例が多い]の一方が外国会社である会社)が設立される場合には、定款の定め以外に、株主間において詳細な合弁契約書<sup>(4)</sup>が作成されるのが常であるが、当該契約中の定め(たとえば議決権拘束契約)の有効性は、当事者が合意した当該契約の準拠法により判断されるのか、それとも、合弁会社の従属法により何らかの制約を受けるのか等の抵触法上の問題を生じさせる。これらの問題は、親子会社・合弁会社が比較的新しい事項であり、かつ、事件が法廷外で解決されることが多いので、確立した見解がないものが多い。

未解決の問題が多い事項の第2は、社債の発行・管理に関するものである。日本が関係する場合に限らず、世界的に見ても、株式が外国で公募される例はきわめて少ない。それに対し、社債の海外における公募は、ユーロ市場を中心に1980年代から激増し、今や社債の発行は、外国会社のなす取引の最重要なもの1つであるといつて過言ではない。社債には、償還まで継続的に管理<sup>(5)</sup>の問題が生ずる。涉外関係を含む社債契約には通常準拠法の定めがあるが、社債の発行・管理に関しては会社法上強行規定が少なくないので、その適用をめぐる法律問題は、相当数発生している。しかし、裁判となる例は乏しいので、見解が対立したままの問題が少なくない。

本稿は、1において結合企業・企業提携のうちから「親子会社」関係の問題を、2において「社債の発行・管理」の問題を、それぞれいくつか取り上げて検討する。

## 1 国際的な親子会社関係

### (1) 株式交換による完全親子会社関係の成立

平成11年の商法改正(平成11法125号)により、株式交換・株式移転(商352条—372条)の制度が新設された。株式交換・株式移転は、いずれも、ある会社(A)を他の会社(B)の完全子会社(100%子会社)にする制度である。すなわち、A社における株主総会の特別決議により、A社株主の有する全株式がB社に移転し、

A社はB社の完全子会社となる。A社の元の株主には、引換えにB社の株式が交付される(商352条2項・364条2項)。B社が既存の会社であるものが「株式交換」、B社が手続中で新設されるものが「株式移転」である。

外国会社も株式交換の手続を用いて日本の会社を完全子会社化できるか否か。この問題は、法案の公表後・法律成立前の時点から、実務界で大きな関心を呼んだ。実際にそれを検討中の外国会社があると報道されたからである<sup>(6)</sup>。

右の問題は、抵触法上のそれと、実質法上のそれとの双方の検討を要する。

第1に、完全子会社化される日本の会社(A)および完全親会社となる外国会社(B)がそれを行おうとする場合、抵触法上、何法が適用されるべきかであるが、A社における総会決議、関係書類の備置・閲覧、株券提供、反対株主の株式買取請求権等、A社側の実体要件・手続要件は、すべて日本法(商353条・354条・355条・359条等)によると解すべきであろう。株式を手放したくないと考える株主の持株も総会決議により当然に完全親会社に移転する強制的な要素を含む制度である以上、A社株主の利益保護のため、A社の従属法の定める要件等は完全に履行される必要があるからである。他方、B社側については、A社の元株主に対し新株を交付する必要がある生ずるので、やはりその従属法の定める何らかの新株発行手続<sup>(7)</sup>を履行する必要があるであろう。したがって、A社・B社はそれぞれその従属法の定める実体要件・手続要件を充足することが要求されるという「配分的適用」になると解すべきである<sup>(8)</sup>。

第2に、実質法上の問題として、日本の商法およびB社の従属法が、それぞれ外国会社を相手方とするそれを認めているか否かという問題がある。すなわち、日本の商法の側の視点からいえば、第352条—363条にいう「完全親会社」には外国会社も含まれるのかという問題である。

その問題は、日本の会社が外国会社と合併することを日本の商法が認めているか、という問題ときわめて類似する。合併については、「日本の会社と外国会社との合併は、日本の会社が消滅会社となる場合であると存続会社になる場合<sup>(9)</sup>であるとを問わず認められない」とする解釈が通説であると思われる<sup>(10)</sup>。そう解すべき理由として、①いかなる種類の会社がいかなる種類の会社と合併できるかにつき商法・有限会社法上定めがあり(商56条1項・2項、有59条1

項)、外国会社と合併できる旨の定めはそこにはない、との形式的理由が考えられる<sup>(11)</sup>。しかし、外国会社は「日本ニ成立スル同種ノ者」(民36条2項)と同じ(たとえばドイツの有限会社は日本の有限会社と同一とみる)と解すれば足りるとの反論が、それに対してはあり得よう<sup>(12)</sup>。

むしろ通説の実質的理由は、②相手方が外国会社であれば、日本の会社が消滅会社になる場合はもちろん、存続会社となる場合でも、日本の会社の株主・債権者の利益に大きな影響があるが、その利益が適切に保護される制度的保証がないとの理由であろう<sup>(13)</sup>。しかし、これに対しても、相手方が外国会社であることにより不利益を受ける(または、受けるおそれがある)と考える株主は株式買取請求権(商408条ノ3)を行使すればよく、会社債権者は債権者保護手続において異議(商412条・100条)を述べればよいから、株主・債権者保護の利益は保護されているとの反論があり得る<sup>(14)</sup>。

株式交換の場合、A社は消滅するわけではなく、そのまま残るから、A社の債権者保護の問題は生じない。A社株主には、株式買取請求権が賦与されている(商355条)。したがって、日本の商法が日本の株式会社を完全子会社、外国会社を完全親会社とする株式交換を禁じていると解すべき実質的理由はないという議論は、十分成り立ち得るようにも思われる。

しかし、問題は、実際の手続中において、A社株主の利益保護のため設けられている手続要件等が適法に履行される保証はないことである。株式買取請求権が無視されるかもしれない<sup>(15)</sup>。手続等に瑕疵がある株式交換につき、A社株主は、株式交換無効の訴えによってのみ無効を主張できる(形成判決。商363条1項)。ところが、当該訴えは、完全親会社となった会社の本店所在地の地方裁判所の専属管轄とされている(商363条3項)。したがって、外国会社が完全親会社となる株式交換の手続等に瑕疵がある場合に、A社株主が株式交換無効の訴えを提起しようとしても、国内の裁判所に訴えを提起することはできず、かつ、完全親会社となった外国会社の本店所在地に訴えを提起しようとしても、当該外国法がその種の訴えを認めていない事態は考え得る。この点において、外国会社が完全親会社となる株式交換には、内国会社が完全親会社となる場合に比べて、A社株主の利益を害する要素がないとはいえない。

もっとも、株式交換無効の訴えが提起されることはまれであろうから、その訴えの可能性だけを理由に一律に外国会社が完全親会社となる株式交換は認められないと解すべきか否かは、相当に疑問である。立法論として、完全子会社の本店所在地の地方裁判所にも当該訴えの管轄を認めれば問題は解消するし<sup>(16)</sup>、現行法の解釈としても、外国完全親会社の本店所在地国法が日本法上の違法を理由とする訴えを認めない場合には、完全子会社の本店所在地の地方裁判所に株式交換無効の訴えの管轄が認められると解する余地があるのかもしれない。国際化の時代にあつては、可能な限り、外国会社に対し制度利用の可能性を閉ざさない解釈を採用すべきではないか<sup>(17)</sup>。

## (2) 子会社による親会社株式の取得禁止

日本の商法上、子会社による親会社株式(親会社持分)の取得は禁じられている(商211条ノ2, 有24条1項)。親会社から出資を受けた子会社が親会社株式を有償取得すれば、親会社の資本が事実上空洞化する等、自己株式の取得(商210条, 有24条1項)と同様の弊害が生ずるおそれがあるからである。

ところが、自己株式の取得をどの程度規制するかにつき、各国の会社法はまちまちであつて、たとえばアメリカ各州会社法は資本維持規制が緩いので、自己株式取得禁止の原則がない<sup>(18)</sup>。したがって、アメリカには、子会社による親会社株式の取得を禁ずる規制もない。そこで、たとえば日本の親会社(A)の米国外子会社(B)はA社の株式を取得できるのか、あるいは、米国親会社(C)の日本子会社(D)はC社の株式を取得できるのかという解釈問題が生ずる。

この問題を何法を適用して解決すべきかにつき、学説の対立がある。その第1は、子会社による親会社株式取得規制の主たる目的は親会社の債権者・株主の利益保護であること(親会社による自己株式取得禁止の脱法防止)を理由に、親会社の従属法が適用されると解するものである<sup>(19)</sup>。第2は、子会社の従属法により判断されるとするものである<sup>(20)</sup>。第3は、その規制は公法的性格も有しているので、法廷地の絶対的強行法規と解すべきだとするものである<sup>(21)</sup>。

筆者は、次のように考える。①親会社株式取得規制が存する法を従属法とする親会社(A)の取締役が規制のない法を従属法とする子会社(B)の取締役に指図し

て親会社株式を取得させてはならず(もし指図して行わせると親会社取締役の責任が生ずる), また, B社はその株式の議決権をA社の株主総会において行使できない(商241条3項, 有41条)等, 組織法的な単位法律関係については, 準拠法は親会社の従属法と解すべきである。その限りで, 右の第一の見解が正しい。いいかえると, 取得規制のない法を従属法とする親会社(C)が規制のある法を従属法とする子会社(D)にC社株式を取得させることは違法ではない。

しかし, ②B社が第三者(E)からA社株式を取得した行為が無効になるか否かという取引法的な単位法律関係については, 話は別ではなからうか。Eが, A社の従属法上B社による取得行為が無効であることを知っているべきだ, とはいえないからである<sup>(22)</sup>。取引の安全を考えると, B・E間の取引の効力は, A社の従属法に加え, 当該株式譲渡に適用される法によっても無効である場合に始めて無効になる, という形の累積的適用によるべきではないか<sup>(23)</sup>。

## 2 社債の発行・管理

### (1) 日本法を準拠法とするサムライ債の社債権者集会

外国会社・外国政府等の外国発行体が日本において円建てで発行する債券は, 「サムライ債」と通称される。海外で債券が発行される場合, 社債契約中に, 準拠法を発行地国法(サムライ債であれば日本法)とする条項が置かれるのが通常である。

1992年に, KEPCO事件といわれる, そうしたサムライ債の社債権者集会をめぐる事件があった。韓国電力公社(KEPCO)は, 資本が株式の形をとり, その全額を韓国政府が所有する特殊法人(韓国法により設立された一種の株式会社)であったが, 1985年・1986年の2回, 日本において社債を公募した。その社債契約には, 期限の利益喪失事由の1つとして, 「KEPCOが, 大韓民国により直接または間接に全額出資された法人でなくなった場合」が規定されていた。

1989年に, 国営企業民営化政策の一環として, KEPCO株式の一部が民間に売却された。したがって, 期限の利益喪失事由が発生したわけであるが, 債券所有者は誰もKEPCOに対し元本支払等の請求をしなかったので, 債務不履行状態は潜在的なものにとどまっていた。しかし, 1992年に, KEPCOにアメリカに

において起債する計画が生じたこととの関係で、サムライ債の債務不履行状態を解消する必要が出た。そこで、サムライ債に関し社債権者集会を開催し、前記の期限の利益喪失条項を改正することになった<sup>(24)</sup>。その社債権者集会は、招集公告が官報および日本経済新聞に掲載される等の方法により同年6月19日に招集され、定足数(未償還額面総額の2分の1を超える債券を保有する債権者)を満たす出席者の全員一致の賛成により、当該条項の改正は承認された。

問題は、右の社債権者集会に対し日本の商法の規定が適用されるか否かである。社債契約(契約要項)中には、「KEPCOによる本債券の発行に関する授權ならびに本要項第25項に定める担保権の設定、効力および実行にかかる事項を除き、本債券ならびに本債券の債券および利札の様式および内容、ならびにそれらに基づいて生ずる本債券の債権者を含む全当事者の一切の権利および義務は、すべての日本国の法律の定めるところに従うものとする」との条項があった。しかし、右の社債権者集会に関しては、日本の商法が要求する、決議事項に関する裁判所の許可(商319条)および決議に対する裁判所の認可(商325条)の手続はとられなかった。

裁判所の許可・認可の手続を不要と解した関係者の主張は、日本商法中の社債権者集会の規定を含む社債関係規定は、日本法を従属法とする株式会社が発行する債券に関する規定であり、外国会社が発行する債券に当然に適用されるものではない、というもののようである<sup>(25)</sup>。なぜ適用がないのかという理由は、とくに述べられていない。

学説上は、社債関係規定のうち、その発行決議(商296条)のような組織法的事項には、発行会社の従属法が適用されるが、社債権者集会のような投資家の利益保護に関する事項には、債券(社債契約)準拠法が適用されると解する見解が有力である<sup>(26)</sup>。筆者もこの見解に賛成であり、かつ、債券準拠法が日本法である場合に、日本商法の社債の節(商296条-351条)にいう「会社」に外国会社が含まれないと解すべき理由はないように思う<sup>(27)</sup>。含まれないとの解釈は、日本商法は外国会社債券に関する社債権者保護の役目を放棄したと主張するに等しいが、そう解すべき実質的理由が見当たらないからである。

KEPCO事件の具体的問題、すなわち、社債権者集会に関する裁判所の許可・

認可を定める日本商法の規定が外国会社債券に適用されるか否かにつき、適用なしと解すべき根拠をもし探すとすれば、許可・認可の管轄裁判所が、発行会社の本店所在地の地方裁判所と規定されており（非訟135条ノ15）、したがって、外国発行会社については管轄裁判所がないのではないかという点かと思われる<sup>(28)</sup>。そこで、外国会社債券の社債権者集会にも裁判所の許可・認可が必要と解する立場においては、解釈上いずれかの管轄裁判所を定める必要があるが、筆者は、社債発行の際に国内に支払代理人（銀行）を置かない例はまず考えられないから、支払代理人の本店所在地の地方裁判所にその管轄を認めるべきであると考えている。

## (2) 社債管理会社の設置強制の適用範囲

日本の商法は、各社債の金額が1億円以上の社債または社債権者が50名以上になることがない社債を除き、社債の発行会社に対し、社債管理会社を設置して社債権者のための社債の管理を委ねるべきことを要求している（商297条）。この規制は、アメリカ合衆国の連邦法である1939年信託証券法（The Trust Indenture Act of 1939）における社債権者のための受託会社（trustee）の設置強制にならった規制である。イギリスをはじめ多くの国には、こうした規制はない。

日本の発行会社がロンドンでユーロ債<sup>(29)</sup>を発行する場合、債券準拠法をイギリス法にすれば、日本商法に基づく社債管理会社の設置強制はないと解されている。では、ロンドンにおいて債券準拠法を日本法と定めて発行する場合には、社債管理会社を置かなければならないか。前述のように、発行地国法を債券準拠法にするのが実務の通例なので、後者の問題がどれだけ現実的要請に基づくものなのかわからないが、ともかくその問題は、社債管理会社の設置に関する大きな解釈上の争点となっている。

右の点に関するオーソドックスな見解は、債券準拠法として日本法を指定したときは、強行規定も含め日本法がすべて適用になるから、社債管理会社の設置を要求する商法297条も強行規定として適用になるとする<sup>(30)</sup>。しかし、この見解に対しては、債券準拠法として日本法が指定されても、外国で債券が発行



される以上、商法 297 条が強行規定として適用されると解すべきではない、とする立場からする反対説がいくつかある。

反対説は、おおむね、日本商法上の社債管理会社の設置強制の規定は公法的色彩を帯びている、と考える。たとえば、① 当該規定の違反は過料の制裁を伴うから(商 498 条 1 項 22 号)、同規定は刑事法でない公法として、債券準拠法のいかにに関わりなく、社債発行地が日本である場合に適用される<sup>(31)</sup>、あるいは、② 当該規定は、法廷地の絶対的強行法規であり、債券準拠法のいかに関わらず独自の適用範囲を有する<sup>(32)</sup> (具体的には、「社債発行地」が日本か否かではなく、外国で日本企業の現地法人が引受幹事会社になり、日本の投資家が購入するといった「一定以上の内国牽連性」があれば適用の可能性はある) とする。

筆者も、後者の見解を支持しているが(注30)、筆者は 1 において、社債権者集会に関しては債券準拠法が適用されるべきだと解したこととの関係で、同じ社債の管理のための規定でありながら、なぜ両者を違えて解釈すべきなのかを理由づける必要がある。その点は、次のように考えてはどうであろうか。

社債権者集会に関しては、何もそれに関する強行規定が置かれないと、必ず社債契約中に「発行会社にとり社債の元利払いが困難となった場合には、次のような形で集団的処理を行う」旨の条項が置かれるであろう。社債の発行会社の利益にとり、そのような場合に、契約の再交渉による和解を集団的処理として行うことは必要・不可欠だからである<sup>(33)</sup>。しかも、当該集団的処理に関する条項を契約自由に委ねると、個々の投資家には collective action に基づく合理的無関心が生ずる等の理由で、實際上発行会社に一方的に有利な条項が社債契約中に置かれる可能性が高い。それゆえ、各国の社債法は、おおむね社債権者集会に関する強行規定を有している。つまり、その規定の性質は、契約自由を制限する私法的な強行規定であり、したがって通常の抵触法のルールが適用される。

それに対し、社債管理会社の設置強制は、契約自由の制限を超える規制である。すなわち、証券取引法上の開示義務と同様、発行会社に積極的な行為の負担を課すものである<sup>(34)</sup>。その意味で、公法的な要素が強い。

## おわりに

本稿は、商法（会社法）の国際的適用関係につき、体系的・網羅的な検討を行うものではないので、その検討結果から何か分野全体に関する結論めいたものを導き出すことはできない。そこで、今後のこの分野の検討課題につき若干述べ、結論に代えたい。

第1に、未解決あるいは見解が対立している事項には、抵触法上の問題より、実質法である日本商法の解釈として外国会社をいかに取り扱うべきか、に関する問題が多い。日本商法（会社法）の1ヶ条ごとに外国会社の取扱いがどうなるかを考えていくと、新しい問題がまだいろいろ出てくる可能性がある<sup>(35)</sup>。実質法の解釈問題であるから、商法研究者のなすべき仕事であるともいえるが、国際私法研究者との共同研究が有用な領域のようにも思われる。

第2に、会社法は、私法に分類されているが、集团的法律関係、あるいは将来会社と関係を持つであろう第三者を考慮した関係を取り扱う場面が多いので、公法的色彩を帯びることがある。そこで、抵触法上も、公法的アプローチになじむ事項が相当存在する可能性がある。

第3に、親会社と海外子会社の関係のように、従属法を異にする複数の会社が出てくる場合については、抵触法上も実質法上も、未解決の問題が多い。国際私法・商法の双方の研究者にとり、今後魅力的な分野ではなかろうか。

- (1) 商法学者の中には、たとえば「国際会社法とは、会社の法律関係について適用されるわが国抵触法によって選択指定された会社属人法（外国法または内国法）、わが国外国法人規定（民36条等）・外国会社規定（商479-485条ノ2、有76条等）および内国会社の涉外関係事項（例えば内国会社の外国人役員、海外子会社等）に適用されるわが国商法規定の総称である」（河村博文「国際会社法の観念について」九国3巻2号47頁[1997]）のように、抵触法以外を「国際会社法」と呼ぶ者がある。しかし、「国際会社法」の概念は確立したのではなく、たとえば同じ語を使う龍田節教授は、抵触法も含めてそう呼ぶようである（龍田節・会社法[第7版]407頁[有斐閣・2000]）。
- (2) 商法学者のした相当に網羅的な問題検討として、龍田節「国際化と企業組織法」現代企業法講座2・企業組織259頁（東京大学出版会・1985）参照。
- (3) 海外に支店を設置するか、子会社を設立するかの選択の際に考慮される点は、①課税の差

- 異, ② 外国会社の支店の活動の制限に関する現地の行政規制, ③ 現地の外資法の規制, ④ 無限責任・有限責任の差異であるといわれる (北川俊光=柏木昇・国際取引法 293 頁 [有斐閣・1999])。とりわけ課税の問題は重要で, 外国に支店を置いた場合, 本国の会社自体に対する課税となるわずらわしさがあるといわれる。日本に進出している外国企業の支店・現地法人の実態については, 河村博文「外国企業の対日進出に伴う法律問題」北九州 23 巻 3 = 4 号 505 頁 (1995) 参照。
- (4) 合併契約書には, ① 当事者, ② 用語の定義, ③ 合併の目的, ④ 前提事項 (condition precedent), ⑤ 会社の設立時期・本店所在地等, ⑥ 資本 (増資手続等), ⑦ 株主総会 (決議事項, 議決権行使に関する合意等), ⑧ 取締役および取締役会 (派遣元, 選任方法, 権限, 取締役会の決議要件等。株主の代表者で作る委員会 [steering committee] に法定決議事項の決定権限を委譲することもある), ⑨ 財務 (配当政策, 借入金に対する株主の保証等), ⑩ 経理 (会計方針), ⑪ 業務運営 (資材調達, 製造, 販売, 研究・開発等。株主は, 会社への資材の一手供給, 製品の一手販売, 会社の開発した技術の利用等に利益を有するのが通常), ⑫ 株式の譲渡制限, ⑬ 競争避止義務・守秘義務, ⑭ 紛争解決 (デッドロックの処理方法, 合併の解消等), ⑮ その他 (準拠法等) を含むことが多い。定款に記載せず合併契約書に記載する理由は, 強行規定に反し定款に記載すれば無効な定め (たとえば, 資本多数決によらず各株主に同数の取締役を選任する権限を賦与する旨) も, 合併契約書に記載すれば当事者間における債権契約としての効力が認められる場合が多いからである。
- (5) 社債の管理とは, 元利払いを確保するため, 社債権者またはその代理人 (トラスティー, 社債管理会社, 社債権者集会の代表者等, 制度は各国まちまちである) が発行会社の財務内容等を監視し, 債務不履行の危険が生ずると, 期限の利益を喪失させたり, 契約条件の変更の措置 (和解) をとったりすることをいう。
- (6) 当時, 日本法人である IDC (国際デジタル通信) を, NTT と C&W (外国会社) とが自己の傘下におさめようと争っており, C&W は商法改正後に株式交換により IDC を完全子会社化 (自己に株式を任意に売却しない株主の持株の強制取得) することを検討していると伝えられた。その後 NTT が競争から撤退し, C&W は IDC の全株主から任意に株式譲渡を受けられる状態になったので, 外国会社が株式交換により完全親会社になれるか否かの問題は, その事件で現実化することはなかった。
- (7) B 社の従属法の定める手続は, 日本の株式交換において完全親会社となる会社に要求される合併類似の組織法的新株発行手続である可能性もあれば, 現物 (A 社株式) 出資に対する新株発行という取引法的手続である可能性もある。
- (8) 合併であれば, 各当事会社の従属法の配分的適用である点につき, 異論はない (Staudinger/ Grossfeld (1998) IntGesR Rn. 683; Wiedemann, Gesellschaftsrecht, Bd. I, 873 (1980))。もっとも, 吸収合併であれば合併契約書, 株式交換であれば商法 353 条 2 項に定める株式交換契約書の記載事項は, B 社の従属法においても同様の契約書作成が要求されておれば, その記載事項は両社の従属法の定める要件を満たしておらねばならないという

意味で、一種の「累積的適用」になるともいえる。

- (9) 日本法に従い会社が設立される新設合併は、これに準じて考えられる。
- (10) 龍田・注(2)の文献 317 頁。龍田教授が国際合併を否定的に解する理由は、日本の登記所が外国での合併手続が適正になされたことにつき、書面による審査の体制を整えていないことである。しかし、登記手続の未整備が実体法上合併を許容しないことの原因になり得るのかについては、異論があり得ようし、また、合併と異なり株式交換は登記なしに成立するので、右の理由は、外国会社を相手方とする株式交換を否定する理由にはならない。
- (11) ドイツの会社法につき同旨、Wiedemann, *supra* note 8, at 873.
- (12) Staudinger/ Grossfeld, *supra* note 8, at Rn. 686.
- (13) Wiedemann, *supra* note 8, at 874. 外国会社が完全親会社になる株式交換を否定することにつき同旨、座談会「株式交換・株式移転—制度の活用について」ジュリ 1168 号 121 頁 [原田晃治発言] (1999)。
- (14) ドイツにおいても、総株主の同意または株主への代償(日本法の株式買取請求権に相当する)が存在すれば、株主の利益は侵害されないと主張する見解がある (Staudinger/ Grossfeld, *supra* note 8, at Rn. 694)。もっとも、制度を細かく考えると、株主・会社債権者の利益が侵害されるか否かについては、微妙な問題は多い。たとえば、ドイツ法の合併における会社債権者保護手続は、わが国と異なり合併登記後に行われるから (田村諄之輔・合併手続の構造と法理 118 頁 [有斐閣・1995])、存続会社が外国会社の場合には、会社債権者に不利益が生じ得る (Staudinger/ Grossfeld, *supra* note 8, at Rn. 694-695)。また、ドイツ法は会社法中に従業員のための共同決定制度を取り込んでいるから、存続会社が外国会社の場合にこの処理をどうするかという問題がある (Staudinger/ Grossfeld, *supra* note 8, at Rn. 696)。日本の合併手続では、いずれの点も障害とはならない。
- (15) 手続の瑕疵として、ほかに、株式交換契約書の不備、法定書類の不備置・不開示、総会決議の瑕疵等の違法があり得る。株式交換には、合併と異なり登記手続はないので、登記申請の際に手続の適法がチェックされることもない。
- (16) 現在検討中の「会社分割」法制においては、分割をした会社 (被分割会社) および分割によって設立した会社の双方の本店所在地の地方裁判所に分割無効の訴えの管轄を認める方向で審議が進められている。
- (17) 外国会社が完全親会社となる株式交換ができないと、日本法人を完全子会社にしたい外国会社は、日本に子会社を設立し、当該新設子会社が完全親会社になる形で株式交換を行うしかない。しかし、当該新設子会社は非公開会社であるから、非公開会社株式と引換えに持株を移転させられる日本法人の株主には、外国公開会社株式の交付を受ける場合に比較して、より不利な取引となる。
- (18) アメリカにおいては、自己株式取得から生ずる弊害は、主に証券市場の公正確保により解決しようとしてきている (江頭憲治郎「自己株式取得規制の緩和問題について」商事 1302 号 7 頁 (1992) 参照)。

- (19) 龍田・注2の文献313頁, 落合誠一=近藤光男=神田秀樹・商法II—会社(第2版)255頁(有斐閣・1994)。
- (20) 稲葉威雄・改正会社法117頁(金融財政事情研究会・1982)。取得には取得会社の従属法が適用されるのが当然との解釈のようである。親会社の株主総会において子会社が議決権を行使できるか否かは, 親会社の問題として親会社の従属法により判断されるという。
- (21) 石黒一憲・国際私法301頁(新世社・1994)。
- (22) 龍田・注(2)の文献317頁注96は, B社が日本以外でA社株式を取得した場合に, その行為の効力は株式流通地の法を適用して判断すべきかという問を立て, 日本法(A社の従属法)を適用しても, 相手方(E)が悪意でない限り譲渡は有効と解するのが通説だから取引の安全は害されない, という。しかし, 通説のいうEの悪意は, B社がA社の子会社であることについての悪意である。「日本法上, 子会社による親会社株式取得行為は無効である」ことを知らないEがそこにいう善意者と解される保証はない。
- (23) 筆者は, 親子会社に関する抵触法上の問題には, 関係する法の累積的適用が必要なケースが多いと考えている。たとえば, 親会社の監査役の子会社調査権(商274条ノ3)には, 親会社の従属法が適用されるべきだと一般に解されている(高桑昭「外国子会社の監査について」商事670号4頁[1974])。たしかに, 親会社の監査役は, 必要があれば海外子会社に対し報告徴求・業務財産状況の調査をするよう努力すべきであり, その点では親会社の従属法が適用されるべきものである。しかし, 親会社の監査機関(監査役である国も, 取締役会である国もあり得る)が子会社を調査等することが, 子会社の少数株主の利益を害することもあり得るのであり(商274条ノ3第2項参照), 子会社の少数株主の利益保護の関係は一般に子会社の従属法により判断されるから(Zimmer, Internationales Gesellschaftsrecht 370 [1996]), 子会社の少数株主の利益のため調査等を拒むことが子会社取締役の義務であるという事態は生じ得る。すなわち, 親会社・子会社の各従属法を累積的に適用して親会社監査機関の子会社調査等が認められる場合に, 調査等は始めて強制し得ることになる。
- (24) 具体的には, 期限の利益喪失条項を「KEPCOが, 大韓民国により直接または間接に51パーセント以上出資された法人でなくなった場合」と変更することになった。法的には, 既に生じた期限の利益喪失を, 一種の和解により宥恕したことになる。
- (25) 濱田邦夫「外国発行体の円貨債券(サムライ債)に関する債権者集会の開催に関する諸問題(上)」商事1295号30頁(1992)。
- (26) 石黒一憲「円建て外債とわが商法(会社法)規定の適用関係—KEPCO社債権者集会事件への疑問(上) 貿易と関税41巻4号131頁(1993)。
- (27) 石黒・注(2)の文献140頁参照。なお, 商法483条は, 外国会社の債券の発行・移転に関し, 商法の規定のいくつかを準用すると定めながら, 社債権者集会の規定等は準用条文中に含めていない。しかし, 商法483条は, 有価証券たる株券・債券の流通に関し内国取引の保護を図った規定であり, 準拠法のいかんにかかわらず日本商法を準用する趣旨の規定であるから(岡本善八・新注会(3)483条注釈1-2), 日本法が準拠法となる場合に外国会社が商法

の適用対象に含まれないことの根拠になる規定ではない。

- (28) 濱田邦夫「外国発行体の円貨債券(サムライ債)に関する債権者集会の開催に関する諸問題(中)」商事 1297 号 21 頁 (1992)。
- (29) ユーロ債とは、一般に、外国会社・外国政府等が発行地通貨以外の通貨建て(たとえばロンドンが発行地の場合、英ポンド以外の米ドル建て、日本円建て等)で発行する債券をいう。イギリス等では、現地通貨建て以外の債券発行に対しては、日本の証券取引法の発行開示に当たる規制が緩いので、発行会社側に発行開示に要する費用節約という実益がある。ロンドンで日本法人が発行したユーロ債は、ルクセンブルグ証券取引所に上場される例が多い。欧州諸国等一定の証券取引所に上場された債券については、日本に還流した場合にも、日本の証券取引法に基づく開示が要求されないからである。日本法人の海外発行債券に対する日本の証券取引法の適用につき、青木浩子「証券取引の国際化にともなう各国証券開示規制の展開(1)―(7・完)」法協 115 巻 7 号―116 巻 1 号 (1998-1999) 参照。
- (30) 原田晃治「社債をめぐる法律関係とその準拠法(下)」商事 1358 号 10 頁 (1994)。なおこの見解は、外国会社が、日本において外国法を債券準拠法として社債を発行すれば、社債管理会社の設置強制はない(強行法規の特別連結はない)と解している(同 12 頁)。
- (31) 道垣内正人「企業の国際的活動と法」現代の法 7・企業と法 157 頁(岩波書店・1998)。江頭憲治郎「社債法の改正」ジュリ 1027 号 36 頁 (1993) は、社債管理会社の設置強制がアメリカ合衆国の信託証書法(日本でいえば証券取引法の一つ)にならった規制であることを理由に、「属地的強行規定」であるとの表現をとるが、結論は本文所掲のものと同旨である。
- (32) 石黒一憲「社債管理会社の設置強制とユーロ市場」貿易と関税 42 巻 12 号 64 頁 (1994) 参照。
- (33) さもないと、個別の社債権者が戦略的行動として和解(支払猶予等)を拒み、本来発行会社・社債権者全体の利益となる和解が成立しない可能性が出る(藤田友敬「社債権者集会と多数決による社債の内容の変更」鴻常夫先生古稀記念・現代企業立法の軌跡と展望 220 頁(商事法務研究会・1995)。なお、同「社債の管理と法」公社債市場の新展開 337 頁(東洋経済新報社・1996) 参照)。
- (34) 平成 5 年の商法改正の際、社債管理会社の設置強制の制度を導入する必要があるか否かは、立法上の大きな争点であった。なぜイギリス等になくこうした制度が導入されたかといえば、社債発行の自由化(従来存在した事実上の発行規制の撤廃)がなされれば、何らかの社債権者の利益擁護の制度がないと、個人投資家に対し「適合性の原則」を無視してハイ・リスクの債券が大量に売りつけられる事態(個人投資家にワラントが売りまくられ、多数の訴訟が証券会社に対し提起されたことを想起せよ)が生ずると懸念されたからである。イギリスでは、金融サービス法上の unsolicited call による投資契約締結の禁止(第 56 条)が、機能的にこれに対応する規制といえよう。
- (35) 抵触法の角度からも「一国の法律の国際的事案への適用」というアプローチに有用性があ

ることを説くものとして、道垣内・注31の文献152頁。

## **The Application of Japanese Corporation Law to Transnational Affairs**

**Kenjiro EGASHIRA**

Professor, Graduate School of Law and Politics, University of Tokyo

The application of the Japanese Corporation Law (Book Two of the Commercial Code) to transnational affairs must be examined in two parts. The first is a choice-of-law problem: which country's law is to be applied to the affairs concerning corporations? The second is a constructive problem of substantive law: for example, whether the term "corporation" in the Japanese Corporation Law includes a "foreign corporation", if Japanese law is to be applied? The two important issues are currently applicable in two major areas: that of groups of corporations, such as parent-subsidary corporations, and; the issue or administration of corporate bonds and debentures.

A recent controversial issue raised by parent-subsidary corporations is whether a foreign corporation may make a Japanese corporation its wholly-owned subsidiary through an exchange of shares, a procedure which was introduced by reforms made in 1999. In an exchange of shares, all of the outstanding shares of the "potential" subsidiary are deemed to be acquired by the "potential" parent corporation and the newly-issued shares of the latter corporation are delivered to the shareholders of the former corporation, when both of the corporations decide to do so by a special resolution at the shareholders meetings. As a matter of choice-of-law, the requirement under the local law of the country of incorporation should be met by each of the corporations. As a matter of the construction of the Japanese Corporation Law, may a Japanese corporation become a wholly

-owned subsidiary of a foreign corporation through an exchange of shares? If it may be, the shareholders' interests in the Japanese corporation would be importantly affected because they might be forced to become shareholders of a foreign corporation without their consent. The appraisal right which is given to the opposing shareholders in the procedure might be a sufficient remedy. Since, however, the exclusive forum of action for attacking the validity of a share-exchange, by reason of defects in the procedure, is at the place of the principal office of the parent corporation, this might present difficulties for those shareholders who want to bring a suit in the case where the governing law of the parent corporation does not contain appropriate remedies.

In addition to the above-mentioned problem, this article deals with the following issues: whether the prohibition of acquisition of a parent corporation's outstanding shares by a subsidiary in Japanese law should be applied to foreign subsidiaries; whether the application of the Japanese law regulating the procedure of bondholders meetings should be excluded in the case where the bonds were issued by foreign corporations in Japan and the governing law designated in the contract is Japanese law, and; whether the Japanese law which requires the issuing corporation to appoint a trustee on behalf of the bondholders should be applied in cases where the governing law designated in the contract of the bonds is Japanese law and the bonds are issued in London.