

Newsletter

No.8 Summer 2006



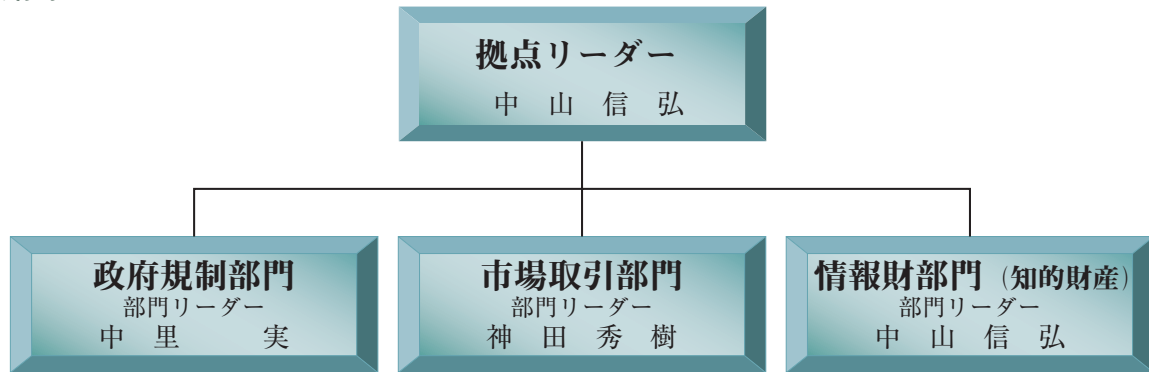
21世紀COEプログラム「国家と市場の相互関係におけるソフトロー」
21st Century Center of Excellence Program "Soft Law" and the State-Market Relationship

お詫び

前号 (Newsletter No.7 Spring 2006) の3ページ、特任助教授・加賀見一彰氏の所属が明海大学経済学部となっていますのは、東洋大学経済学部の誤りです。また、4ページの森田宏樹教授の肩書が特任助教授、松村敏弘助教授の肩書が特任研究員となっていますのはいずれも誤りで、正しくは森田教授が事業推進担当者 (情報財 (知的財産) 部門)、松村助教授が事業推進担当者 (市場取引部門) です。お詫びして訂正いたします。

1 研究教育組織

組織図



2006年7月31日

研究教育拠点構成員

<p>中里実 (部門リーダー) 法学政治学研究科・租税法</p> <p>五十嵐武士 法学政治学研究科・アメリカ政治外交史</p> <p>確井光明 法学政治学研究科・財政法</p> <p>小寺彰 総合文化研究科・国際経済法</p> <p>宇賀克也 法学政治学研究科・行政法</p> <p>岩村正彦 法学政治学研究科・社会保障法</p> <p>増井良啓 法学政治学研究科・租税法</p> <p>白石忠志 法学政治学研究科・経済法</p>	<p>神田秀樹 (部門リーダー) 法学政治学研究科・商法</p> <p>落合誠一 法学政治学研究科・商法</p> <p>宮廻美明 法学政治学研究科・国際企業法</p> <p>岩原紳作 法学政治学研究科・商法</p> <p>山下友信 法学政治学研究科・商法</p> <p>内田貴 法学政治学研究科・民法</p> <p>藤田友敬 法学政治学研究科・商法</p> <p>神作裕之 法学政治学研究科・商法</p> <p>松村敏弘 社会科学研究所・産業組織・公共経済</p>	<p>中山信弘 (部門リーダー) 法学政治学研究科・知的財産法 ダニエル・フット 法学政治学研究科・法社会学</p> <p>浅香吉幹 法学政治学研究科・英米法</p> <p>大淵哲也 法学政治学研究科・知的財産法</p> <p>荒木尚志 法学政治学研究科・労働法</p> <p>森田宏樹 法学政治学研究科・民法</p>
----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

特任教授

渡辺裕泰	早稲田大学大学院ファイナンス研究科
相澤英孝	一橋大学大学院国際企業戦略研究科
柏木昇	中央大学大学院法務研究科
道垣内正人	早稲田大学大学院法務研究科
中島毅	日本銀行
加藤公延	新成特許事務所
瀬下博之	専修大学商学部
寺本振透	西村とさわ法律事務所

特任助教授

石川博康	学習院大学法学部
加賀見一彰	東洋大学経済学部
大久保直樹	学習院大学法学部
山神清和	首都大学東京大学院社会科学研究所
藤谷武史	北海道大学大学院法学研究科
渡辺宏之	早稲田大学法学学術院
浅妻章如	立教大学法学部

特任研究員

白崎宏一	(株)トレードウィン
川副令	法学政治学研究科
Julien Mouret	Université Montesquieu Bordeaux 4
岩倉友明	東京証券取引所
豊田哲也	法学政治学研究科
木村草太	法学政治学研究科
松原有里	法学政治学研究科
萬澤陽子	法学政治学研究科
三瀬朋子	法学政治学研究科
吉永圭	法学政治学研究科

特任アシスタント

永野仁美	法学政治学研究科
武生昌士	法学政治学研究科

メンバー紹介

事業推進担当者（市場取引部門）



岩原紳作（いわはら・しんさく）

経歴

昭和50年 3月 東京大学法学部卒業

同年 4月 東京大学法学部助手

昭和53年 8月 東京大学法学部助教授

昭和56年 9月 ハーバード大学ロースクール客員研究員（57年11月まで）

昭和57年12月 キャリフォルニア大学バークレー校ロースクール客員研究員（58年 6月まで）

平成 3年 9月 ハーバード大学ロースクール客員教授（4年 5月まで）

平成 3年11月 東京大学大学院法学政治学研究科教授

平成16年12月 博士（法学）

平成17年 1月 大隅健一郎賞受賞

平成18年 7月 日本学士院賞受賞

興味関心 大きな問題関心としては、会社法制や金融・証券法制の経済的意義やその形成過程、戦後わが国の経済発展や今後の経済の変動の中でわが国の会社法制や金融・証券法制が果たした又は果たしうる意義、わが国のそれらの法制が世界における会社法制や金融・証券法制といかに関わってきたか、また今後関わりうるか、等がある。

抱負 上記のような問題関心の下、いくつかの具体的なテーマについて研究を進めたい。例えば、証券取引法（金融商品取引法）や証券取引所の自主規制ルールが会社法制といかに関わり、いかなる機能を果たしているか、また果たすべきかといったテーマ、資金や証券の決済の安全性や銀行の財務の健全性・監督等に関する国際的な金融・証券監督当局や中央銀行等の合意が、各国における金融・証券法制にいかなる影響を与えたか、またいかなる役割を果たすべきかといったテーマ、等につき研究を進めたい。これらの研究は、証券取引所の自主規制ルール、BIS規制等の国際的な合意等、ソフト・ローの研究と大きく関わっていることから、本COEプログラムの推進に微力を尽くしたい。

事業推進担当者（政府規制部門）



宇賀克也（うが・かつや） 東京大学法学部卒業後、同大学助手、助教授を経て、

現在東京大学大学院法学政治学研究科教授。同大学公共政策大学院教授、放送大学大学院主任講師兼客員教授（情報法担当）を兼務。政府規制部門所属。専攻は行政法。

私の専攻する行政法の分野では、審査基準、処分基準、行政指導指針、解釈通達等のソフトローが、實際上、非常に重要な役割を果たしています。近時、このようなソフトローの実際上の影響力にかんがみ、一定の法的統制を加える現象がみられます。

2006年 4月 1日から施行された改正行政手続法が、政令・省令等のハードローと、審査基準、処分基準、行政指導指針というソフトローの双方に、同様の意見公募手続という手続的統制を行っているのがその例です。この分野についての研究成果を『行政手続法の解説（第5次改訂版）』（学陽書房、2005年）、『改正行政手続法とパブリック・コメント』（編著）（第一法規、2006年）、『行政手続と行政情報化』（有斐閣、近刊）として、最近まとめました。今後も、政府規制におけるソフトローの機能とその統制のあり方について研究を続けていきたいと思っています。

特任研究員



加毛明 (かも・あきら) 2003年東京大学法学部卒業後、同法学政治学研究科助手。本年4月より本プログラム特任研究員。専攻は民法。本プロジェクトでは、主として保険・信託、国際商事取引の分野についてソフトローのデータベース構築作業に従事しております。

助手時代から現在に至るまで、特に「信託 (trust)」という法制度に関心を持って研究を続けてきました。日本においては、大正期に制定法 (ハードロー) の形で信託制度が導入されました。しかし、そもそも信託という法制度はイングランドの判例法に淵源を有するものであり、一種のソフトローとして理解することができます。そしてそれゆえに、対象を明確に把握することが困難になっていると考えられます。このような捉えどころのない信託制度を内在的に理解することが私の問題関心の一つです。

また以上との関連で、現代のヨーロッパで展開されている議論は興味深いものと言えます。そこでは、信託制度に関する共通理解の形成が目指されていますが、その際に、大陸法にも信託が存在することが主張されています。例えば、ドイツでは19世紀後半の学説・判例の構築した「信託 (Treuhand)」という法概念を介して「信託 (trust)」を理解することが試みられています。このような議論は「信託 (trust)」に関する一つの理解の仕方を示すものであるのみならず、異なるソフトローの機能的比較による新たなソフトローの形成という点でソフトロー研究の観点からも興味深いものと言えます。以上の視点をも踏まえつつ、現代ヨーロッパの議論を検討していくことができればと考えています。

特任研究員



吉永圭 (よしなが・けい) 2003年東京大学法学部卒業。同年同大学大学院法学政治学研究科助手採用。2006年特任研究員採用。専攻は法哲学・法思想史。学部生の時は主に法哲学、憲法、行政法等に関心を持ち勉強していましたが、法や正義の理念的研究に魅力を感じたのと、リバタリアニズムという政治思想に惹かれたことから、法哲学を自分の専攻にしました。助手時代は、リバタリアニズムの更なる強化の為に、法思想史からのアプローチを試みました。選択した対象はドイツの思想家ヴィルヘルム・フォン・フンボルトで、彼の若き日の政治思想を扱った助手論文を執筆し、当時の所属研究科に提出しました。また同時にJ・S・ミルの研究も行い、彼の危害原理を現代法哲学に適うものへ再構築する為の論文を執筆しました (近日、公刊予定です)。これらの研究を通して、法学の理論構築において、制度的整合性・有効性のみならず、

そこで想定される、更に言えば望まれる人間のあり方をも論じる必要性を痛感しました。現在は教育理論にも興味を持ち、自分のリバタリアニズム思想の更なる精緻化の為に日々努力しています。

ソフトローという概念自体、法概念論でも正義論でも正面から扱われることが少ないものなので、特任研究員採用以来、基礎理解から悪戦苦闘の毎日です。現在はソフトローのデータベース構築作業の内、個人情報に関するものを担当していますが、当該作業をする内にソフトロー研究はリバタリアニズム思想の、特に実効性の面を補強する議論を提供してくれるという確信を得ました。またソフトローの概念把握あるいはその形成・変容過程の分析において法概念論 (特に法実証主義的議論) の知識が役に立つと思っています。

特任アシスタント



永野仁美 (ながの・ひとみ) 1976年山口県生まれ。東京大学法学部を卒業後、同大学院法学政治学研究科修士課程を経て、現在は、同博士課程に在籍中。専攻は社会保障法で、修士論文では、フランスにおける精神障害者施策をテーマとして取り上げました。現在は、研究範囲を広げ、障害者全般に関連する社会的保護制度の研究を進めています。

本COEでは、社会保障分野 (介護・医療・年金) におけるソフト・ローの収集、データ・ベース化を行っています。社会保障の分野では、厚生労働省の出す通知 (事業の実施要綱や基準の取扱い等) が非常に重要な役割を担っています。それゆえ、主たる作業は、それらの通知の収集、整理、データ・ベース化となっています。その他には、社会保障の分野で働く専門家で構成される各種団体 (日本医師会等) が自主的に作成

した倫理綱領等も、収集、データ・ベース化の対象としています。これらの作業により、社会保障の分野でソフト・ローが果たす役割を確認することに貢献できればと考えております。

私のソフトロー研究：「ソフトロー研究をどう生かすか」

特任研究員（株）東京証券取引所 岩倉 友明

昨年5月に本プロジェクトに加わりまして、早1年以上が経過しました。現在のところ、ソフトローデータベースの構築（証券業界のほかに、商品先物取引業界、金融先物取引業界を担当）やディスカッションペーパーの提供（「証券会社をめぐるソフトロー：自主規制規則を中心に」2005年）等を通してプロジェクトに貢献できるよう心掛けておりますが、それとは別の個人的な大きな関心事として、このソフトロー研究を証券取引所の行う自主規制業務にどのように生かすかということがあります。

現在私は東京証券取引所において、取引参加者たる証券会社の検査業務に従事しており（中でもルールメイキングや検査に係る制度企画等を主に担当）、証券市場の自主規制に関する問題に焦点が当てられることが多くなってきた昨今では、ソフトロー研究は理論的にのみ語られるテーマではなく、現実的・実務的なテーマとしても意識しています。

まだ1年少々しかプロジェクトに参加しておらず、理論研究がまさに現在進行形で掘り下げられている中であっては、このようなことを語ることは早すぎるのかもしれませんが、せっかく機会を頂きましたので、ソフトロー研究を証券市場における自主規制にどのように生かすことができるのか（自分の担当職務・関心分野に焦点があたったものになりそうですが）、自分なりの問題意識等について以下でまとめてみたいと思います。

○従来のソフトローに対する認識

言うまでもありませんが、証券取引所には証券取引法に基づき、規則の制定、その遵守状況の調査、違反した場合の処分についての権限が与えられています。これらの証券市場における自主規制の長所としては、機動的な規制が可能であること、法令規制の具体化による補完が可能であること、法令より高い水準での規制が可能であること、といった点があげられ、確かにそのような長所があてはまるソフトローも多く存在しています（例えば本年6月から東証規則として施行されている、「取引参加者における顧客による不正取引の防止のための売買管理体制に関する規則」では、インターネット取引の増加を踏まえて、証券会社サイドで行わなければならない売買管理業務を数値基準等を用いて具体的に規定し、法令において抽象的にしか表現されなかった水準を明確化した。）。

しかし、本プロジェクトにおいて収集された他業界のソフトローとの比較や、理論研究を通して感じるのは、そもそも証券市場における自主規制がハードローの規制秩序の中に組み込まれているためか、自主規制機関は国家（行政）と同様の手法で規則を作り、同様の手法でそれをエンフォースすることによって規制目的を実現することに主眼を置いており、ソフトローをハードローと同様に機能させることに意識を置きすぎていたようにも思えます（そのため、自主規制機関により作成されたほとんどのソフトローは、形成・遵守ともにメカニズムはハードローと同様のようにも見え、したがって本プロジェクトにおいてこれらについてどのような研究アジェンダを設定すればよいかについて、目下頭を悩ませているところです。）。

○ 規制手法への応用

証券取引所は例えば取引参加者資格の剥奪や過怠金の賦課等の権限も持っているため、証券市場参加者の予測可能性を保証するためにも、規制対象行為をできるだけ明確に規定し、自主規制の実効性を確保するためにも、特に規制が必要な行為に対してはより強力なサンクションを用意し、発動させるという発想は確かに必要なことだと思います。しかし、本プロジェクトにおいて示されているとおりビジネスの世界においては様々な行動規範が存在しており、被規制主体における行動規範化を成功させるためにはそれ以外の規制アプローチが可能であり、①規制対象行為をどのように表現するか、②サンクションをどのように用意するかによって、従来意識的に選択してきた規制手法以外にも選択可能ないくつかのヴァリエーションがあり（極端に言えば上記とは正反対の規制手法、すなわち規制対象行為が不明確で、サンクションも用意しないという方法もあり得る）、我々はそれらの選択肢の特性を認識しながら最も効率的な規制方法を考える必要があるように思えます。

従来において証券取引所が行う規制に上記のような視点が全くなかったわけではありませんが（例えば、規制内容によって規則、通知、ガイドライン等を使い分け、エンフォースメントの方法を段階的に用意していた。）、本プロジェクトにおける報告事例を踏まえて挙げるならば、例えば国家も私人もエンフォースしないが遵守されているソフトローについてのインセンティブ構造や、対話・説得型のコミュニケーション的アプローチ、努力義務規定の実務的機能は、規制手法のヴァリエーションを考えるにあたって、大変示唆に富むように思います。

○ ソフトローがカバーすべき領域

ハードローとソフトローの規制手法の選択に、何らかの法則性があるのかということについての問題意識は、この1年間継続して持ち続けていたものでした。市場参加者の増加、新商品の開発、取引手法の変化等証券市場が急激に変化している昨今においては、機動的な規制対応がより重要となってきますが、同様に重要なのは規制機関が調整なしに重複してソフトローを作成することによる、被規制主体側でのコスト増大の回避であり、ソフトローが選択される領域を明確にすることができるならば、自主規制による機動的な対応がより可能になるように思われます。

本プロジェクトにおける報告事例を踏まえて挙げるならば、法制度において私人に規範形成を命じている場合の、規範形成のアウトソースのあり方という問題の中に入りそうですが、先般金融庁より公表された「証券会社の市場仲介機能等に関する懇談会・論点整理」（それ自体、ソフトローとして証券市場で機能すると思われるが）においては、ソフトローとして整備すべき項目が行政によって相当明確にされており、証券市場における自主規制に絞って考えれば、何らかの規制手法の振り分けのシステムを明示的に用意することが必要なのかもしれない。

以上、ソフトロー研究をどう生かすかという、ややプロジェクトのためというよりも自分のための問題意識の整理をしてみました。いずれも本プロジェクトに参加していなかったとしたら持ち得なかったもののように思います。冒頭でも述べたとおり、ソフトロー研究を実務的な手法として落とし込むためには、現在行われている理論研究にたえずキャッチアップしていくことが重要です。私のように学識の浅いものにとっては、理論研究は理解するには難解なものも多いですが、貴重な機会を有意義に活用して自分なりの問題意識を掘り下げていこうと考えております。

2 研究教育活動

本拠点の2006年5月1日から同年7月末までの活動をご紹介します。なお、報告者等の所属・肩書は当時のものです。

各部門における研究会等

■COE公開講座

	開催日	テ ー マ	報 告 者
第22回	2006年6月22日	最高裁判事時代の思い出	福田博（元最高裁判所判事・ 西村ときわ法律事務所顧問）
第23回	7月20日	役員報酬（executive compensation）	J. Mark Ramseyer （ハーバード・ロー・スクール教授）

■COEソフトローセミナー

	開催日	テ ー マ	報 告 者
第14回	2006年6月23日	エンロン事件と倒産法の役割	Douglas G. Baird （シカゴ大学ロースクール教授）



<政府規制部門>

■経済法研究会

	開催日	テ ー マ	報 告 者
第13回	2006年6月1日	Airtours v. Commission（欧米事例）	茂木龍平（大江橋法律事務所）他
第14回	6月16日	豊北町福祉バス事件（日本事例）	
第15回	7月21日	AmericanAirline（Dist. Kansas）（欧米事例）	多田敏明（日比谷総合法律事務所）他

■租税法ソフトロー研究会

	開催日	テ ー マ	報 告 者
第12回	2006年7月27日	事前照会に対する文書回答事例の研究(5)	

■国際関係とソフトロー研究会

	開催日	テ ー マ	報 告 者
第1回	2006年5月28日	研究会の進め方、問題意識等についての討議 （公法・私法合同）	小寺彰（東京大学教授）他

<市場取引部門>

■市場取引ソフトロー研究会

	開催日	テ ー マ	報 告 者
第14回	2006年6月9日	我が国における敵対的買収の理念と実状	草野耕一（西村ときわ法律事務所弁護士）
第15回	6月15日	業界団体による紛争の予防と解決－各国のフランチャイズ協会による取り組みを素材として	小塚莊一郎（上智大学法科大学院教授）
第16回	7月7日	会社の組織・行動をめぐる規範の私的形成とそれに着眼する研究の意義・課題：コーポレート・ガバナンスにおけるソフトローを対象として	野田博（一橋大学法学研究科教授）

<情報財(知的財産)部門>

■権利ビジネス研究会

	開催日	テ ー マ	報 告 者
第12回	2006年7月10日	通信を介した著作権ビジネスの展開と問題点	金井重彦（弁護士）

■知的財産法研究会

	開催日	テ ー マ	報 告 者
第12回	2006年5月8日	バイオ特許の抽象化とその限界	田村善之 （北海道大学大学院法学研究科教授）
第13回	7月18日	権利侵害と差止命令との関係	城山康文（弁護士・東京大学客員助教授）

■生命工学と法政策研究会（学術創成プログラムと共催）

	開催日	テ ー マ	報 告 者
第13回	2006年5月8日	バイオ特許の抽象化とその限界 ※第12回知的財産法研究会と合同開催	田村善之 （北海道大学大学院法学研究科教授）
第14回	7月6日	裁定実施権制度の活用可能性－医薬品アクセス問題、リサーチツールについて－	江幡奈歩（弁護士）

<全分野横断的研究>

■ソフトロー理論研究会

	開催日	テ ー マ	報 告 者
第15回	2006年7月10日	ソフトロー概念の整理：国際法と国内法における使用法の違いについて	藤田友敬（東京大学教授）

■ソフトローデータベース収集・構築作業班

	開催日	テ ー マ	報 告 者
第6回	2006年6月12日	進捗状況報告と今後の方針の決定等	

事業推進担当者による教育活動

<法学部>

中里実教授・米田隆客員教授「演習・ビジネス・タックス」

岩村正彦教授「演習・社会保障法の諸問題」

大淵哲也教授「演習・知的財産法重要判例研究」

大淵哲也教授「演習・米国著作権法研究」

<法学部と経済学部との合併>

神田秀樹教授「商法第3部」

商事取引法について、商事取引の類型に応じた講義を行う。商慣習の役割などについても言及する。

<法科大学院>

神作裕之教授「上級商法2（商事売買）」

契約法や商行為法の一般的知識を前提として、商事売買について掘り下げた検討を行うことで、より高度な理解と柔軟な応用力を養い、具体的な事案を解決する力を身につけることを目的とする。

岩原紳作教授「上級商法2（金融）」

学部教育等において民商法等を習得していることを前提に、その応用分野としての金融において実務が直面している私法的諸問題につき、理論的分析を行う力を養うとともに、問題に対処できる実務的能力の習得を目指す。

山下友信教授・藤田潔客員教授「上級商法2（物流・情報）」

物流及び情報に関する法的諸問題を取り上げ、現代経済社会において重要な役割を果たしているこの両分野の法的分析力・解決力を養うことを目標とする。

山下友信教授「上級商法2（保険）」

保険契約には保険の仕組みを反映して契約一般には見られない法規整が存在しているが、本科目の前半では判例等を素材に保険契約特有の法規整について学習し、後半では損害賠償責任とこれを対象とする保険である責任保険に焦点を当てて、損害賠償と責任保険の実務が密接な関係をもちながら進められている現状を学習する。

樋口範雄教授・神田秀樹教授「民事法総合（信託法）」

信託法に関する基本的な事項を取り上げ、基礎知識を習得させるとともに、それぞれの項目の基礎にある考え方及び比較法的な素養を身につけ、現実の例を取り上げて分析する基礎的な力を養うことを目的とする。

大淵哲也教授「知的財産法」

知的財産法につき、重要論点を中心として、基礎理論とその応用能力の双方を確実に習得させることを目的としている。

神作裕之教授・松井秀樹客員助教授「ビジネスプランニング」

企業がある目的を達成するために採り得る法的に可能な選択肢を挙げて、その利害得失を戦略的な観点から検討する。

岩原紳作教授「金融法」

金融に関する法制を、金融の実態に即して主として規制法の側面から理解し、実務家・規制当局・研究者いずれの立場からも、金融をめぐる法的問題に実際に対処できる能力を身につけることを目的とする。

＜公共政策大学院＞

廣瀬久和教授・樋口範雄教授・木庭顕教授・西川洋一教授・岩村正彦教授・荒木尚志教授・新田一郎教授・藤田友敬教授・山本隆司教授・三苫裕助教授「民事法の基層と現代的課題」

既存の法制度を評価し、また新たに法制度を構想する際に必要な、民事法の基本的な考え方および概念を講義する。

宇賀克也教授「政策決定・行政統制論」

政府における政策決定および行政活動の適正を図るための統制という視点から、行政法の諸問題について検討する。

藤田友敬教授「市場と法」

市場経済の基本的なインフラとしての法制度の設計のあり方を考える。

岩原紳作教授「金融法」

金融に関する法制を、金融の実態に即して主に規制法の側面から理解し、実務家・規制当局・研究者いずれの立場からも、金融をめぐる法的問題に実際に対処できる能力を身につけることを目的とする。

中里実教授・米田隆客員教授「ビジネス・タックス」

中里実・神田秀樹編著「ビジネス・タックス」（有斐閣）をテキストとして、様々な分野にわたる課税に関する最先端の実務的な事例を用いて、私法と課税の関わり合いについて、具体的に検討する。

金本良嗣教授・大橋弘助教授・松村敏弘助教授・中島正弘客員教授・山口勝弘特任教授・今川拓郎講師・久武昌人講師「事例研究（ミクロ経済政策Ⅰ・問題分析）」

ミクロの個別経済政策分野を中心とした事例研究を行う。事例としては、航空や有料道路等の交通政策、都市の安全性や中心市街地活性化政策等の都市地域政策、情報通信や電力等における競争政策、地球温暖化対策やエネルギー政策等が想定される。

国際交流

＜海外からの来訪者＞

2006年

6月23日

Douglas G. Baird（シカゴ大学ロースクール教授）

第14回COEソフトローセミナーでの講演「エンロン事件と倒産法の役割」

7月20日

J. Mark Ramseyer（ハーバード・ロー・スクール教授）

第23回COE公開講座での講演

「役員報酬（executive compensation）」



2006年6月9日(金) 開催 第14回市場取引ソフトロー研究会

「捕獲されたレントの分配をめぐる四段階
—『我が国における敵対的買収の理念と実状』の補論として—」
Four Stages on Distribution of Captured Rent

草野 耕一
(弁護士 西村ときわ法律事務所)



企業買収をめぐるソフトローは、当プログラムにとっても重要な研究課題であり、これまでも取り上げられてきた。たとえば、第9回市場取引ソフトロー研究会（2005年8月8日（月））において「M&Aをめぐるソフトロー的規制：買収防衛指針をめぐる」（報告：神田秀樹・東京大学教授）が、また第18回COE公開講座（2005年11月14日（月））において「日本の買収防衛指針へのコメント：「公正な」防衛策をめぐるデラウェア州法の経験に学ぶ」（Jack Jacobs・デラウェア州最高裁判所裁判官）がその例である。今回は、やはり市場取引ソフトロー研究会において、M&Aや国際商取引の分野における活躍で著名であり、かつ理論派としても知られる草野耕一弁護士（西村ときわ法律事務所）による報告が行われた。

草野報告は、一言で言えば、経営者労働市場の希薄性という視点を出発点として、わが国の企業の発展過程を、「カリスマ経営者の時代」、「博愛的経営者の時代」、「防衛的経営者の時代」、「背信的経営者の時代」という4つの段階を推移していくというモデルを提示し、第3、第4段階において敵対的買収の市場が機能不全を起こす弊害を指摘する。

その要旨を簡単に追うと以下の通りである。草野報告は、企業の経営者が企業を辞めた場合に当該企業が被る損害（当該経営者が作り出している企業価値のプラスとあってよい）から当該経営者に対して支払われる報酬額を差し引いたものを、「捕獲されたレント」と呼ぶ。この「捕獲されたレント」の分配は、経営者の裁量によるが、そのあり方・方法が企業の発展段階を通じて異なってくる。第1に、「カリスマ経営者の時代」においては、「捕獲されたレント」のほとんどは株主に分配される。この場合、企業買収によって増加する企業価値が、「捕獲されたレント」を超えない限り、敵対的買収は起きない。次に来るのが、「博愛的経営者の時代」である。ここでは、経営者の持株比率が低下し、さらに、株主以外のステイクホルダーに対して企業への長期的コミットメントを求めようとする結果、経営者は「捕獲されたレント」の少なからぬ部分を、従業員を中心とする様々なステイクホルダーに分配しようとする。ところが、その

後、敵対的買収の脅威が発生した場合、ステイクホルダーたちは、彼らが受け取ってきたレントの全部または一部を喪失する脅威に直面する。経営者は、決して私利私欲ではなく、これら利害関係人全部の利益を守るため、敵対的買収に対する最善の対抗措置を講じようとするに至る。これが第3段階の「防衛的経営者の時代」である。この段階においては、経営者は、ステイクホルダーのうち対象会社の株式を相当量買い集められる資金力を備えた者に対して、対象会社の安定株主となることを求め、その者に対して、株主または他のステイクホルダーに分配されてきた「捕獲されたレント」を移転させる。この場合、安定株主には「捕獲されたレント」を維持するインセンティブがあることから、非常に大きなプレミアムがない限り株式を売却せず、敵対的買収の可能性が低くなる。この現象は、「背信的経営者の時代」においてさらに深刻な問題を引き起こす。すなわち、「防衛的経営者の時代」で発生した「捕獲されたレント」の分配構造は、経営者の代替わり等によって「捕獲されたレント」が減少・消滅された後も、安定株主の既得権として残ることである。この場合には、「捕獲されたレント」を超えた分配が一部の株主に対してなされていることになる。草野報告は、法的な対応としては、安定株主への「捕獲されたレント」の分配それ自体を規制する必要があるのではないか（現行法上はいわゆる利益供与規制に触れると考えることになる）と問題提起する。

草野報告の4段階の発展モデル自体についても、各段階の分類のあり方、各段階における経営者の効用関数の設定その他、さまざまな疑問が提起された。しかし、研究会での議論の中心は、一部株主への利益の分配がもたらす問題点についてであった。一つの重要な指摘は、買収者の側が安定株主の既得権を維持する保証を与えられれば、買収は成功するはずだということにある。そして、MBOの実態がそれに近いのではないかと、すなわち現経営者に十分な補償を与えると同時に、その経営者に安定株主を説得させるということが経済実体なのではないかという指摘があった。そうするとレントそれ自体が売買されていることになる。

理論的に見た場合、より根源的な問題は、「捕獲されたレント」を議決権の有する者に分配することそれ自体が、他のステイク・ホルダーへの分配と違って問題視されるべき理由があるかどうかということである。草野報告では、「捕獲されたレント」の分配それ自体を禁止することで、本来的な意味での「支配権の市場」の機能を回復させるというシナリオを想定しているわけであるが、逆に、レントの分配を自由にすると同時に、レントを自由に売買させるという形で、支配権の移転を生じやすくする考え方もあり得る。

いずれにせよ、従来からあまり問題視されてこなかった安定株主の問題について、その本質を「捕獲されたレント」の分配構造という角度からモデル化を行ったことが、理論的な分析を進める出発点として意義が大きかったように思われる。

3 研究成果

ソフトロー研究

2006年7月に第6号が刊行されました。ソフトロー研究は株式会社商事法務から販売されています。入手方法等は同社のウェブサイト (<http://www.shojihomu.co.jp/softlaw.html>) でご確認ください。

ソフトロー研究 第6号(2006年7月)

<特集>

シンポジウム「ソフトロー 対 ハードロー：対立・補完・融合」

「規範の私的形成と国家によるエンフォースメント：商慣習・取引慣行を素材として」藤田友敬

【コメント】

「規範の私的形成と国家法の役割：藤田報告へのコメント」 曾野裕夫

「労働法におけるハードローとソフトロー：努力義務規定を中心に」 荒木尚志

【コメント】

「努力義務規定の概念と機能について——コメント」 両角道代

「租税法の形成における実験—国税庁通達の機能をめぐる—考察」 増井良啓

【コメント】

「国税庁通達の役割と機能：増井報告に対するコメント」 渡辺智之

総括コメント 神田秀樹

<論説>

「ソフトローとハードロー——何がソフトローをエンフォースするのか——」 瀬下博之

<研究ノート>

「特許等ライセンスに関する『ソフトロー』実態調査 アンケート回答結果」

「特許等ライセンス契約についてのソフトローに関する

アンケート及びインタビュー調査 総括報告」

知的財産権ソフトロー収集班



発行日 2006年7月31日

〒113-0033 東京都文京区本郷7-3-1 東京大学大学院法学政治学研究科
21世紀COEプログラム「国家と市場の相互関係におけるソフトロー」事務局

Phone:03-5805-7297 Fax:03-5805-7143 E-mail:coe-law@j.u-tokyo.ac.jp URL: <http://www.j.u-tokyo.ac.jp/coelaw/>