

Title	海外子会社による再投資の法律問題：投資保険法上の適格性を中心に
Sub Title	
Author	櫻井, 雅夫(Sakurai, Masao)
Publisher	慶應義塾大学法学部
Publication year	1983
Jtitle	慶應義塾創立一二五周年記念論文集：慶應法学会法律学関係 (1983. 10) ,p.99- 124
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	
Genre	Book
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=BN01735019-00000004-0099

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the Keio Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

海外子会社による再投資の法律問題

——投資保険法上の適格性を中心に——

櫻井雅夫

- 一 問題の所在
- 二 わが国立法における子会社と孫会社
- 三 わが国企業の孫会社投資
- 四 海外子会社による投資の付保適格
- 五 今後の検討課題

一 問題の所在

一九五一年から始まった戦後わが国企業の海外直接投資は、すでに四半世紀を経た。八二年三月末の累計許可・届出額は、四五億ドルを超えている。しかしながら、この数字は外国為替管理法の規定に従って許可を取得し又は事前届出を行なったものだけであり、例えばわが国企業が設立した現地法人が当該現地法人所在地国又は第三国で行なった再投資（孫会社設立、現地法人の増資・社債発行、現地法人への貸付）の数字を含んでいない。

旧外国為替管理法においては、投資許可の条件としてわが国への債権回収を義務づけていた。このため、現地法

人の利益が何らかの理由に基づいてわが国に送金されずに現地法人所在地国又は第三国での再投資に振り向けられる場合には、わが国政府の事前許可を得ることが必要であった。ということは、わが国政府は、現地法人が設立する孫会社の概要についてもかなりの程度まで知り得ていたことになる。

しかしながら、現行法ではその規制がないために、現地法人が所在地国又は第三国に孫会社を設立しているか否かについて、わが国政府が自動的に知り得るようにはなっていない。

このような状況下で、わが国企業の海外投資がますます複雑多様に展開されるために、さまざまな法律問題が生じている。第一に、現地法人が孫会社を設立するのは当該会社の自由であるが、孫会社又は当該孫会社への投資者たる現地法人に対して孫会社所在地国等から権利侵害がなされた場合に、わが国は孫会社所在地国に対して当該孫会社（又は当該孫会社でのわが国投資の權益）に救済を与えるように、外交的手段を通じて請求する当事者適格を有するであろうか、という点である。

第二は、輸出保険法上の投資保険者たるわが国通商産業大臣が右孫会社への投資者たる現地法人に対して被保険者としての適格性を認めるか否かは通産大臣の法律解釈に委ねられるが、通産大臣は、引き受けた場合に孫会社における非常危険（戦争、収用、送金不能）等による損失に対して保険金を支払ったときは、通産大臣は孫会社所在地国に対して現地法人に代わって求償代位権を行使することができるであろうか、という点である。

本稿三でみるようにわが国企業の海外事業活動のなかで孫会社の設立が増加してきたため、先発投資国たる欧米諸国が数十年前から経験してきた法律問題が、わが国で少しずつ現実味を帯びてきたということが出来る。この際、こうした欧米諸国の先例等も踏まえながら、右の二つの基本的な論点を整理していくこととしたい。なお、本稿においては、現地法人による投資とは、孫会社への「出資」のみを指している。

二 わが国立法における子会社と孫会社

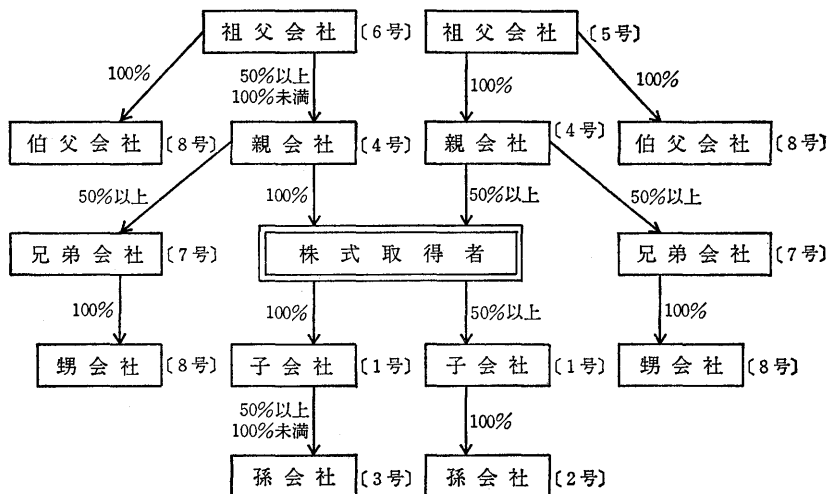
わが国の法令では、親会社、子会社及び孫会社の定義が統一されていない。以下、いくつかの関連規定をとりあげてみよう。

1 外国為替管理法

対内直接投資に関しては、法二六条二項三号及び政令二条四項に規定がある。すなわち、① 外国投資家が一〇パーセント出資した会社が五〇パーセント以上、一〇〇パーセント未満出資した会社を設立すると、前者が子会社、後者が孫会社となり、② 外国投資家が五〇パーセント出資した会社が一〇〇パーセント出資して会社を設立すると、前者が子会社、後者が孫会社となる。右の關係は、図1のとおりである。また、対内直接投資における外資による会社の実質的支配の判断基準は、資本構成によるものと人的構成によるものがある。まず、資本構成による実質的支配は、外資比率が五〇パーセント以上、か否かにより判断される。対内直接投資等に関する政令二条一項及び二項に定められていることは、図2のように説明することができる。次に、人的構成による実質的支配は、非居住者の役員が過半数を占めるか否かで判断される。すなわち、非居住者個人が役員の過半数を占め又は代表権を有する役員の過半数を占める日本の法人は、外国投資家となる（監査役は役員に含まれない）。

対外直接投資に関しては、規定がない。通産省は、わが国企業の海外事業活動を調査するに当たっては、孫会社を「日本側出資比率の合計が五〇パーセントを超えている現地法人が五〇パーセント超の出資を行っている外国法人」と定義している（詳しくは、本稿三、3）。

図 1 わが国への対内直接投資における株式の取得者と特別の関係にある法人等



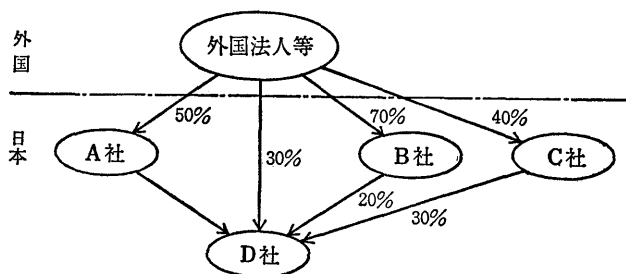
出所：『通産省公報』1981年3月27日。

2 税 法

法人税法は、外国税額の間接控除に当たって、本邦法人が現地法人の発行済株式の総数若しくは出資金額の二五パーセント以上の株式若しくは出資又は議決権のある株式の総数の二五パーセント以上の議決権のある株式を有する場合には、本邦法人が親会社で、現地法人が「外国子会社」とされる（法六九条四項、同施行令一四六条。この場合の二五パーセント以上の株式とは、親会社が単独で所有している場合のみを指している⁽¹⁾）。

租税特別措置法においては、軽課税国乃至課税待避国（tax haven country）にあるわが国企業の「特定外国子会社」の定義を行なっている。「特定外国子会社」とは、内国法人及び居住者によって直接又は間接にその発行済株式の総数又は出資金額の五〇パーセント超が保有されている外国法人のうち、タックス・ヘイブンとして指定された国又は地域に本店又は主たる事務

図 2 外資による「実質支配」の判断基準



D社の外資比率

$$(0.5 \times 0.2) + 0.3 + (0.7 \times 0.2) = 0.54 \geq 0.5$$

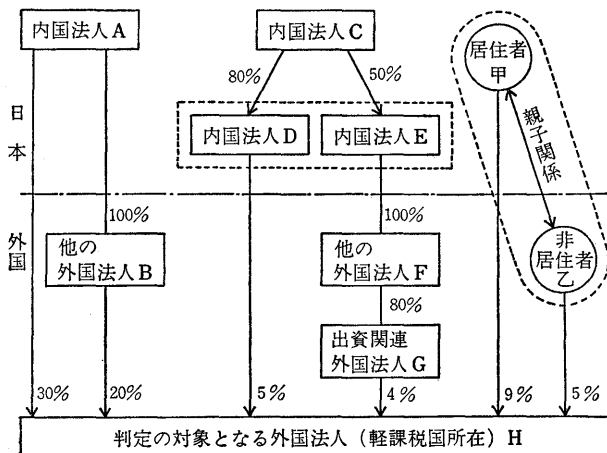
よってD社は外国投資家となる。

(注) C社は直接の外資比率が50%未満なので、

D社の外資比率にカウントされない。

出所：図1に同じ。

図 3 軽課税国等に所在する外国法人の資本関係



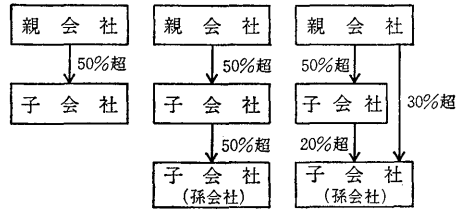
本邦投資者がH社において保有する株式の比率は、

$$A(30\% + 100\% \times 20\%) + D(5\%) + E(100\% \times 80\% \times 4\%) + \text{甲}(9\%) + \text{乙}(5\%) = 73\%$$

出所：五味雄治『海外進出の税務』より作成。

所を有し、かつその内国法人及びその同族株主グループに属する内国法人の直接間接の株式保有割合が一〇パーセント以上であるものである（法六六条の六、一項、二項）。この税制の適用を受ける内国法人の場合は、① 個人又は法人が五〇パーセント以上出資している会社、② 個人又は法人及びこれと同族関係にある右①の会社が合せて

図 4 商法上の資本関係



五〇パーセント以上、出資している会社である（法人税法施行令四条）。輕課税国等に所在する外国法人とわが国の居住者及び内国法人との資本関係は、図3のとおりである。この場合、B、F、G及びHが「外国関係会社」、B及びFが「子会社」、Gが「孫会社」、Hが「曾孫会社」であるが、租税特別措置法上、B、F及びGは子会社で、Hが特定外国子会社となる。⁽²⁾

3 商 法

商法上、国内における親会社とは、他の株式会社の発行済株式総数の過半数の株式又は他の有限会社の資本の過半数の出資口数を有する会社を指し、子会社とはこの場合における他の株式会社又は有限会社である（法二二条ノ二、一項）。さらに、孫会社、すなわち親会社及び子会社双方で、又は子会社が単独で、他の株式会社の発行済株式総数の過半数の株式又は他の有限会社の資本の過半数の出資口数を有する場合における、他の株式会社又は有限会社、も子会社とみなされる⁽³⁾（同三項）（図4）。

4 連結財務諸表原則

わが国の「連結財務諸表原則」では、会社が他の会社の議決権（議決権のある株式又は出資）の過半数を実質的に所有する場合に限って、前者を親会社、後者を子会社と呼んでいる。また、親会社及び子会社の双方又は子会社が、他の会社の議決権の過半数を実質的に所有している場合における当該他の会社も子会社とみなされる（原則三ノ一ノ

2)。前述の商法上の概念と異なる点は、連結原則が合資会社をも含む点である。連結原則には、このほか「関連会社」という概念がある。関連会社とは、親会社及び連結された子会社が、子会社以外の他の会社の議決権の二〇パーセント以上を実質的に所有し、かつ人事、資金、技術、取引等の関係を通じて当該会社の財務及び営業の方針に対して重要な影響を与えることができる場合における当該他の会社をいう。関連会社に対する投資勘定には、原則として持分法が適用される(原則三の五の1・2)。(4)

5 若干の整理

以上の諸立法から共通点を見出すことは困難であるが、問題を検討していく前提として次のような整理は必要であるかもしれない。すなわち、わが国居住法人が、現地法人の発行済議決権公募株式又は出資金の一〇パーセント以上を取得する場合は「対外直接投資」であり、二〇パーセント以上を取得し現地法人の財務及び営業に重要な影響を与える場合が「関連会社」投資、また五〇パーセント超を取得する場合が「子会社」投資となり、わが国居住法人が「親会社」となる。当該子会社が五〇パーセント超の取得をした場合は「孫会社」投資となるが、この場合わが国居住法人及び子会社が孫会社に対して所有する株式又は出資金が縦列的連鎖関係にあるとき、その比率を累次乗じて合算した比率は、或る特定の問題(例えば課税、外交的保護、求償代位)を検討するときに重要な要素となるかもしれない。例えば、発展途上国に四九パーセント以下の出資で合弁会社を設立し、そのあと当該合弁会社が五〇パーセント超で孫会社を設立する場合が多いにもかかわらず、それが法的関係検証の対象外となってしまうという問題が生じる。間接所有をみると、定義内の親会社は $51\% \times 51\% \parallel 26.01\%$ であり、他方、定義外の親会社は $49\% \times 100\% \parallel 49\%$ となり、後者の間接所有の方が大きくなる。このようなケースと外交的保護権が

及ぶ範囲との関係等が重要になる。

- (1) 渡辺淑夫『外国税額控除』（五訂版）同文館、一九八二年、一三三頁。
- (2) 五味雄治『海外進出の税務』財経詳報社、一九八三年、三七五頁以下及び渡辺、前掲書、一七九頁。
- (3) 詳細な図解については、竹内昭夫『改正会社法解説』（新版）有斐閣、一九八一年、九三頁。
- (4) 染谷恭次郎『体系連結財務諸表論』同文館、一九七八年、五、一五〇頁。

三 わが国企業の孫会社投資

1 投資の形態

わが国企業による海外子会社及び孫会社投資の主な形態は、図5のとおりである。実際には、これらの形態の二つ又はそれ以上の組合せによって会社は設立されている。図6は本邦A社（大手商社）の実例である。

2 投資の動機

動機は各企業の経営方針にもよるが、受入れ国の法令上止むを得ない場合も少なくない。主な動機としては、次の三つが考えられる。

- ① 受入れ国の外資法等によりわが国企業からの出資の比率が制限されている場合に、第三国に在る子会社の出資も受けて孫会社を設立し、実質的な出資と経営の支配を得る。
- ② 受入れ国の政策として投資母国が一国に偏らないように設定された母国別投資受入枠を使用して、実質的な出資と経営の支配を得る。

図 5 孫会社への出資形態

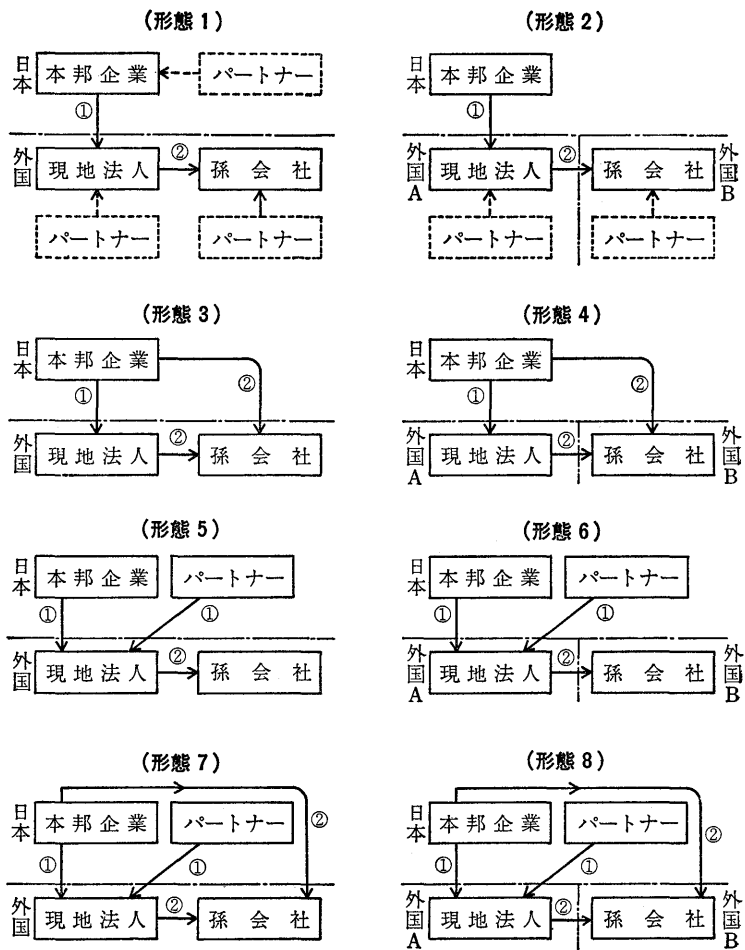
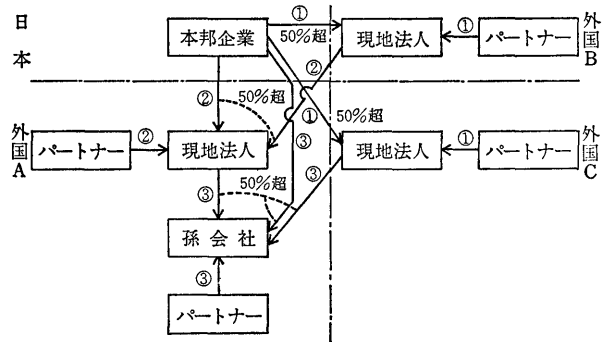


図 6 孫会社設立の実例



① 受入れ国の国際収支上の困難によって在日親会社への配当その他の送金
が不可能になった場合に、当該資金を孫会社設立のための出資に当てる。

3 孫会社の現状

通産省は、孫会社を「日本側出資比率の合計が五〇パーセントを超えてい
る現地法人が五〇パーセント超の出資を行なっている外国法人」と定義し、
その範囲で毎年調査を行なっている。⁽¹⁾ この場合、子会社に出資する本邦企
業は複数でよいが、孫会社に出資する子会社は一社に限定し、本邦企業から
直接の資本が孫会社に入っても入っているものは、調査の対象となってい
ない。しかしながら、現在はこの通産省の調査以外に手掛りがないので、本
稿ではこの調査から発展途上国向け孫会社投資の現状を知ることとした。

4 分布状況

回答を寄せた孫会社二八八社のうち、発展途上国（ここでは、アジア、中東、
アフリカ、ラテン・アメリカとする）にあるものは八四社（二九％）となっている。アジアでは、日本側出資比率五〇
パーセント超の現地法人（子会社）が最も多く全体の四二パーセントを占めているが、孫会社は三八社（一三パーセ
ント）にとどまっている。製造業孫会社六〇社の中では電気機械部門二〇社のうち、アジア七社、ラテン・アメリ
カが三社となっている。商業部門の孫会社一六六社のうち、アジア、ラテン・アメリカが二七社（一六パーセント）

となっている。

孫会社の本社企業、現地法人との業種関係をみると、商業（本社）↓商業（現地）↓商業（孫）の関係にあるものが六六社（四〇パーセント）を占めているが、発展途上国は八社（五パーセント）にすぎない。発展途上国は一般に商業・流通部門への外国投資を歓迎しないことと関連があるかもしれない。発展途上国で相対的にめだつのは、製造業（本社）↓製造業（現地）↓製造業（孫）の関係にあるもので、全地域一一社中七社を占めている。

孫会社数別の現地法人の分布をみると、現地法人三、五八七社のうち孫会社をもつものは九五社（三パーセント）にすぎない。そのうち孫会社数が一社のみの現地法人が六七社（七一パーセント）を占めている。

5 出資状況

孫会社に対する日本側出資比率別の分布をみると、全体で二八八社のうち二三三社（八一パーセント）が日本側の一〇〇パーセント出資となっており、製造業では七五パーセントが日本側の一〇〇パーセント出資である。この七五パーセントと比較すると、製造業では全額日本側出資の現地法人すなわち子会社が五一パーセントでかなり少なくなっている。これは、製造業の現地法人が出資比率制限に厳しい発展途上地域に数多く分布しているからである。

資本参加時期についてみると、一九七四年以後のものが三分の二を上回っており、製造業が六二パーセント、商業が六九パーセントとなっている。五九年以前のものは、商業の二社にすぎない。

6 資本金・資産状況

孫会社の資本金総額が全体で七五六億円となっており、業種別にみると商業と製造業の二業種で全体の四分の三を占めている。この製造業の中では輸送機械部門が五割近くを占めている。地域別には、アジアも九六億円で全体の一三パーセントを占め比較的ウェイトが高い。

孫会社の資本金規模別分布をみると、資本金一億円以下のものが、一九一社（六六パーセント）を占めており、小規模企業が多くなっている。しかしながら、製造業については、資本金一億円超のものが三三社（五五パーセント）と比較的大規模な企業が多い。

孫会社の総資産総額は全体で七、四三一億円で、製造業が二五パーセントを占め、その五割以上が輸送機械部門である。地域別にみると、発展途上国は全体の二七パーセントとなっている⁽²⁾。

(1) 通商産業省産業政策局国際企業課編『第一〇、一回わが国企業の海外事業活動』東洋法規出版、一九八三年、一七三頁以下。

(2) 大手商社六社が八三年三月末現在でまとめた調査結果によれば、六社の子会社による孫会社投資は、表のとおりである。ラテン・アメリカ四二社、アフリカ四四社のなかには、夫々パナマ一四社、リベリア四二社が入っている。こうした便宜置籍船国を除けば、ブラジルの一四社、オーストラリアの一九社がめだっている。

表のうち、Ⅰは、本邦企業から九五パーセント以上出資している在外子会社が、当該子会社所在地国内外に出資している孫会社の数であり(図1)、Ⅱは、①本邦企業から出資している在外子会社がその所在地国内外に出資している孫会社に対し本邦企業からも当該孫会社に出資しているケースで、累乗合算して五〇パーセント超の出資比率となる孫会社の数(図2)、及び②本邦企業から出資している在外子会社がその所在地国内外に出資している孫会社に出資しているケースで、累乗して五〇パーセント超の出資比率となる孫会社の数(図3)である。

	I	II	計
北米	96	57	153社
ヨーロッパ	12	14	26
アジア	19	2	21
オセアニア	10	10	20
中東	2	0	2
アフリカ	24	20	44
ラテンアメリカ	26	16	42
計	188社	119	308社

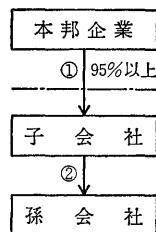
(1) 一般的な子会社

1 アメリカ

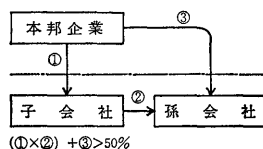
アメリカでは、国籍問題に関しては、協定、法律、施行規則の組合せによって処理している。一般的な原則としては、アメリカは投資保証制度の確立のために投資受入れ国との間で二国間投資保証協定を締結してきている。⁽¹⁾ 投資受入れ国が承認するアメリカからの投資それぞれに求償代位権の行使をこの「アンブレラ」協定において合意した場合に、保険者たる海外民間投資公社（Overseas Private Investment Corporation, OPIC）が被保険者に保険金を支払った後に求償代位権を主張するということは、⁽²⁾ これら投資保証協定で特に規定されたところによるものであり、バルセロナ・トラクション（Barcelona Traction）判決で確立されたような国際法原則によっているわけではない。⁽³⁾

この二国間協定は、アメリカ国民が行なう海外投資に対して協定の範囲を限定するような規定は何ら設けていない

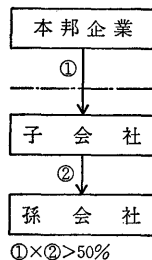
〔図1〕



〔図2〕



〔図3〕



四 海外子会社による投資の付保適格

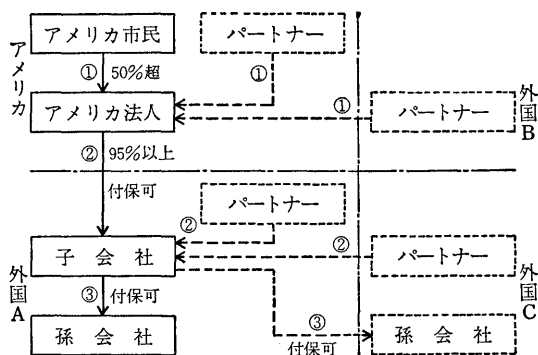
い。実際に、このことは、ごく限られた要件はあるものの、アメリカ国民でない構成体を含む「適格投資者」(eligible investor)の法律上の定義にも一致している。対外援助法第二三八条^(c)は、次のように規定している。すなわち、

「適格投資者」とは、(1) アメリカ市民、(2) アメリカ又はその州若しくは領域の法令に基づいて設立されかつアメリカ市民によって実質的に受益的に所有される会社、パートナーシップ又はその他社団並びに(3) かかる一又はそれ以上のアメリカ市民、会社、パートナーシップ又は社団によって完全に所有された外国会社、パートナーシップ又はその他社団をいう。ただし、かかる外国会社の適格性は、アメリカ人所有者以外の者が所有する⁽³⁾発行済かつ引受済資本の合計がその総額の五パーセント以下であれば、他のいずれの株式にも係りなく、決定される。ただし、貸付投資の場合には、適格性の最終決定は保険乃至保証が引き受けられる時点と同時に請求が生じる時点においても適格でなければならない」。

外国会社が投資保険上適格投資者であるために国際開発局 (Agency for International Development, AID、現在はOPICが業務を継承)の規程が求めている点は次のとおりである。すなわち、アメリカ市民又はアメリカ法若しくは州法に基づいて設立されかつアメリカ市民によって実効的に支配されている会社・パートナーシップ若しくはその他社団によって完全に所有されていることに加えて、当該外国会社が(a) アメリカ市民によって実質的に受益的に所有されているか又は(b) 清算に基づいてアメリカ市民は分配される資産がその五〇パーセントを超えていなければならない⁽⁴⁾。

実質的に受益的に所有 (substantially beneficially owned) の意味内容は規程で定められており、具体的には、各クラスの発行済社外株式の五〇パーセント超がアメリカ市民によって保有されていることを要する⁽⁵⁾。かかる外国会社

図 7 アメリカ対外援助法上の付保(1)



が自然人よりもアメリカ法人によって完全に所有されている場合には、保険約款第二・〇一条の次の規定が適用される。すなわち、

「本条の目的上、投資者は、アメリカ市民である自然人が投資者の各クラスの株式の五〇パーセント超の、又は投資者が会社でない場合には投資者における総権益の五〇パーセント超の、受益的所有者であるときは、かかる者によって実質的に受益的に所有されているとみなされるものとする。或る構成体の受益的所有は、そこにおける受益的権利の最終所有者である自然人に対して、中間所有者を通じ遡って決定されるものとする」⁽⁶⁾

れるものとする」⁽⁶⁾

この規定は、アメリカ法人投資者に対しても適用される。すなわち、投資保険を引き受ける前に少なくとも五一パーセントをアメリカ市民が所有していなければならない。⁽⁷⁾

右の約款等の規定は、アメリカ人投資者による外国会社の所有が間接に存在し得ることを定めているのである。すなわち、外国会社は、アメリカ人投資者が完全に所有している他の外国会社——何れの国で設立されたかを問わない——に完全に所有されているときは、適格投資者となり得る。このように、アメリカは、会社設立地よりもアメリカ人投資者の出資比率を重視するのである。

以上、一般的な形で設立される子会社による投資が適格投資として認められるための条件は、① アメリカ市民が五〇パーセント超の発行済社外

株式を保有するアメリカ法人たる親会社が外国で発行済かつ引受済資本の九五パーセント以上を保有する子会社による投資ということである。外交的保護権との関連でいえば、右のような孫会社に対する権利侵害に対して、どのような条件が備わればアメリカは外交的保護権の当事者適格を有するかという問題は重要である。

(2) 輕課税国の子会社

いわゆる輕課税国乃至課税待避国においてアメリカの子会社が設立された場合に、かかる在外子会社は適格投資者たり得るかという問題がある。⁽⁸⁾ O P I C は、アメリカの会社による投資ニーズに投資保険制度を合致させるべきであるという立場をとっており、したがって新しい規制を加えることには反対している。保険の引受けには柔軟性が必要であるし、さまざまなバリエーションがあるので、法規の変更は望ましくない。結局、O P I C としては、何らかの脱税を改めさせるように適格性基準に関して立法・行政上の変更を提案することは不適当であり、そのような目的を達することを望むのであれば一般に適用される租税立法を通じて行なわれるべきである、との結論に達した。財務省としても、その立場から、O P I C の実務処理を「不適当な優遇措置とか課税回避というような意味をもつ」とは考えていないとの見解を示している。理由は、発展途上国向け投資を仲介的な子会社を通じて保有させるにはそれなりに多くの正当な配慮があるからである。⁽⁹⁾

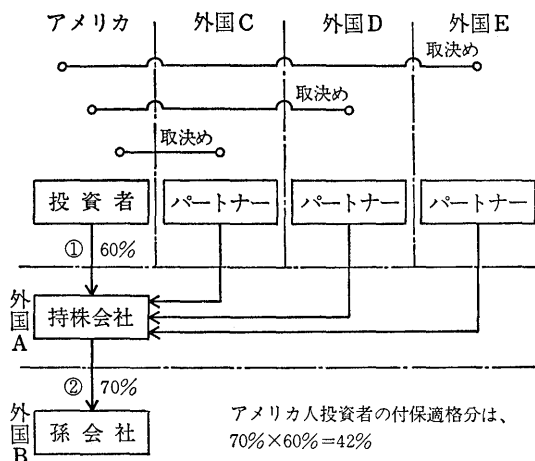
(3) 多国籍コンソーシアム

国籍を異にする複数の投資者が何れかの国で持株会社を設立し、その持株会社が実体的な投資を所有し支配するときは、その持株会社におけるアメリカ人投資者の被保険者適格はどうかという問題が生ずる。⁽¹⁰⁾

この点に関連を有する規定は、一九六九年に改正された対外援助法第二三四条(a)(2)である。すなわち、

「低開発友好国乃至地域への主要な民間投資が多国籍的な参加による企業によって行なわれることがしば

図 8 アメリカ対外援助法上の付保(2)



しはあることを認識し、公社（OPIC）筆者注は、かかる投資に対する投資保険に基づいて引き受けた債務を分担するために、外国政府（公社、関係機関若しくはその行政下部組織を含む）又は多国間機構との間で取決めを行なうことができ、これに関連させて、これに基づく他は適格性取得の方法を有しない投資者に対して保険を引き受けることができる。ただし、本項の権限に基づいて公社が引き受ける債務は、本篇（第四篇、海外民間投資公社）筆者注の目的に合致するものでなければならず、かくして引き受けた債務の最高分担分は当然プロジェクト用資金調達総額にお

いて適格投資者による参加比率分を超えてはならない。⁽¹⁾

この規定に基づけば、持株会社が前記のような「適格投資者」でないとしても危険分担取決めがある場合に、アメリカ政府が直接に持株会社に対して一定のカバレッジを付保することができることになる。しかしながら、カバレッジは、当該投資におけるアメリカ人投資家の出資分比率に対してのみ有効性が限定される（図8）。このアプローチの前提は、多国籍コンソーシアムに参加する他国の投資者の母国が投資保険制度を有しており、かつ分担取決め締結の意思があるということである。

- (1) 詳しくは、桜井雅夫『国際経済法研究』東洋経済新報社、一九七七年、二二章。桜井雅夫『国際経済法の基本問題』慶應通信、一九八三年、三部。
- (2) Metzger, S., "Nationality of corporate investment under investment

guaranty scheme; the relevance of Barcelona Traction". *Amer. J. of Int. L.*, Vol. 65, 1971, p. 535.

- ICJ Rep. 1964, p. 6-47; Rep. 1970, p. 4-51. Briggs, H.W., "Barcelona Traction: the *ius standi* of Belgium". *AJIL*, Vol. 65, 1971, p. 327-45. 皆川洗編『国際法判例集』有信堂 一九七五年 五一〇-五九四頁。田畑茂二郎編『タースマンク国際法』有信堂 一九七一年 一七四頁(川岸繁雄担当)。宮崎繁樹編『基本判例双書国際法』同文館 一九八一年 二八六頁(平寛担当)。小田滋・石本泰雄編『解説条約集』三省堂 一九八三年 五七三頁(岡村亮担当)。内田久司・山本草二編『国際法を学ぶ』有斐閣 一九七五年 三六頁(内田担当)。(3) 「所有する」という文言は、対外援助法が一九七一年に改正されるまでは、「所有する」ことを法によって要請される」という文言になった。

- (4) AID/PRR Policy 1.1, Oct. 2, 1968; Metzger, *op. cit.*, p. 535.
(5) AID/PRR Policy, above; Metzger, *op. cit.*, p. 536.
(6) Meron, T., *Investment insurance in international law*. Dobbs Ferry, N.Y., Oceana Pub., 1976, p. 56.
(7) 一九五四年相互安全保障法で五パーセントを基準とするように改正されるまでは、基準は八五パーセントであった。桜井『国際経済法の基本問題』一六二頁。
(8) Meron, *op. cit.*, p. 57.
(9) Salzman, H., Acting President of OPIC in *Multinational Corporations and United States Foreign Policy*, *Hearing before the Subcommittee on Multinational Corporations of the Senate Committee on Foreign Relations*, 93rd Cong., 1st Sess., Comm. Print, pt. 3, at 491 (1973)
(10) Meron, *op. cit.*, p. 58.
(11) PL 93-390, 22 USC Sec. 2194 (a) (2). 次頁資料参照。U.S. House Subcommittee on Foreign Operations, *Hearings on foreign assistance and related agencies appropriations for 1970*, Part 2, p. 1826-27.

2 カ ナ ダ

一九六九年輸出開発法⁽¹⁾第三五条によると、輸出開発公社(Export Development Corporation, EDC)は、一定の条件のもとに投資者の子会社による外国投資は、当該投資者による外国投資として取り扱われる旨、投資者に合意を与えることができるとしている。この場合「子会社(subsidiary)」とは、投資者があらゆる場合に議決権株式の五〇パーセ

ントを保有しているものを指していた。しかしながら、一九七四年法による改正で、この投資者による子会社の定義が削除された。新法は、投資者が権益を保有する会社による投資は、当該会社の中の投資者の権益に比例して付保対象の投資とすることにEDCが合意することを認めている。すなわち、第三五条は次のように規定している。

「第三五条（１） 公社（EDC——筆者注）は、……保険契約を締結するに当たって、投資者が議決権株式を所有する会社による外国への投資は、投資者による外国への投資として取り扱われる旨投資者と合意することができるが、公社は次の比率よりも大きな比率の投資の保険を引き受ける契約を締結してはならない。

（a） 会社の発行済公募株式に付随する議決権であつて投資家が直接又は間接に所有する議決権株式に関して票決する資格を与えられているものの数が、

（b） 会社の発行済公募株式に付随する議決権の総数、
に対する比率。

（２） 本条において、「議決権株式」とは、本条に従つて保険契約が締結された日にあらゆる状況のもとで議決権を行使する会社の株式をいう。」

右の規定によれば、例えばカナダ人たる投資者が外国Aに在る子会社において議決権六〇パーセントを有し、当該子会社が外国Bに在る孫会社において議決権七〇パーセントを有している場合には、EDCとの合意の対象となる付保適格分は、 $70\% \times 60\% = 42\%$ である。

六九年法に基づく子会社、又は七四年法に基づいて投資者が議決権を有する会社は、○カナダ法人、○第三国で設立された法人、◎受入れ国で設立された法人、のいずれかである。

六七年法の規定からすると、二つの問題が生じていた。第一は、かりに投資者の子会社の資格を有する会社が発展途上国に投資を行なったときは、たとえ投資の一部がカナダに無関係の人又は構成体(受入れ国政府の機関をも含む)によって所有されていても投資全部が付保可能である。これだと、たとえばカナダで事業その他の活動を行なう者がイギリス法人(子会社)で五〇パーセント以上の議決権株式を所有し、そのイギリス法人が五一パーセントの範囲で出資し、発展途上国の会社乃至政府が四九パーセントの範囲で出資して孫会社を設立したとする。この場合、五一パーセント全部がEDCに付保可能のように思われる。これは、到底立法者の意図するところではなかった。

第二の法律上の問題は、逆に受入れ国における投資権益が五〇パーセント未満であれば、その投資のいかなる部分もEDCでは付保の対象となくなってしまうということである。このような合弁事業の場合には、それが発展途上国政府にとって政策的にもっとも受け入れやすい事業形態であり、居住者パートナーが提供する現地の資本と知識がカナダの資本、技術そして場合によっては経営技術と結びつくことになる。受入れ国政府は、現地パートナーが過半数所有になるよう主張することが多い。したがって、EDCの保険の適格者になれるようにカナダ側の過半数所有を主張することは、カナダの対外投資の可能性をかなり制限してしまう。

こうした難問は、七四年法によって除かれ、EDCがカナダ人投資者が権益(議決権株式)を保有する会社による投資を、当該会社における当該投資者の権益の比率の範囲で、付保可能投資として取り扱う旨、当該投資者に合意することが認められた。⁽²⁾

(1) Export Development Act of 1969, 17-18 Elizabeth II, c. 39, Statutes of Canada 965 [1968-1969].

(2) Meron, *op. cit.*, p. 122-23.

3 イギリス

一九七二年海外投資輸出保証法⁽¹⁾によると、イギリスにおいて事業活動を行う人又はかかる人によって支配されている会社は、投資保険制度のもとで付保することができる。したがって、投資者の適格性の技術的な資格づけは、きわめて自由である。しかしながら、実務上は、輸出信用保証局 (Export Credit Guarantee Department, ECGD) は、次の規定からわかるように、より明確なイギリスとの結合 (connection) を主張するうえで一層厳しい態度をとるようになっていいる。すなわち、

「仲介国にある子会社を通じて投資するイギリス設立の会社は、その投資が受入れ国においてイギリス人投資として確認し得るのであれば、基本的には保険に適格性をもっている。これは通常、仲介会社が事業を行わない子会社であることを要するということを意味している⁽²⁾」。

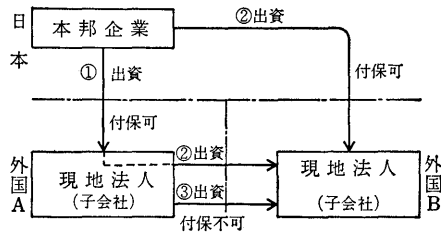
(1) Overseas Investment and Export Guarantees Act 1972. 1972 c. 40.

(2) Meron, *op. cit.*, p. 134-35.

4 日 本

輸出保険法のもとでの投資保険制度⁽¹⁾では、わが国投資者が或る仲介国に投資を行い、当該現地法人がその資金を以て他の国での事業活動を目的としたべつの投資を行うときは、わが国投資者が当該仲介国に対して行った投資そのものを付保の対象としている。この場合、当該地の投資について損失が生じたことにより、当該現地法人について約款上の事故事由が生じた場合には、填補の対象とすることにより、当該地の投資のリスクの一部を間接的にカ

図 9 わが国輸出保険法上の付保



バーすることとなる(図9)。

(1) 投資保険制度全般については、桜井雅夫『国際経済法研究』、二二八頁以下。その後の諸改正については、同『危ない国の研究』東洋経済新報社、一九八〇年、五章及び同『カントリー・リスク』有斐閣、一九八二年、五章。

5 その他の諸国

アメリカ、カナダ及びイギリスを除く他の先進諸国が自国会社の在外子会社を自国の投資適格者とするか否かについては、必ずしも十分には明らかではない。少なくとも、バルセロナ・トラクション事件判決直後に調査された結果では、次の点だけが明らかになっている。

まず第一に、投資者が外国で設立した持株会社の適格性に関しては、スウェーデンとスイスが認めている。オーストラリアの場合は、投資者が自己の権利を享受し遂行することが可能であれば適格性を認めているが、案件夫々を是々非々の立場で考えているようである。スウェーデンでは、殆ど事例がないようである。

他方、適格性を認めないのは、デンマーク及び西ドイツであり、ノルウェーは不明確である(フランス、オランダ及びポルトガルに関しては、データがない)。

第二に、多国籍コンソーシアムに関しては、オーストラリア、デンマーク、西ドイツ、ノルウェー、スウェーデンがいずれも自国民の投資分に関してのみ適格投資として認めている。デンマークと西ドイツの共通点は、第三国にある中間機構を通じて保有すると適格性を認めないということである(オランダ、ポルトガル、スイスについてはデ

1タがない⁽¹⁾。

(1) 以上は、主として Metzger, *op. cit.*, p. 542-43.

五 今後の検討課題

以上のように、孫会社投資に対して発生する非常危険等の処理に関しては、投資母国の投資保険制度を中心としてみただけでも、問題は複雑である。この問題に関して、さらに一般国際法の諸原則等に対する投資母国たるわが国及び受入れ国の態度、並びに受入れ国の国内法規定を絡めて考えると、解決の容易ならざる問題であることがわかる。

海外事業活動の実体面を捨象して専ら現存の法によってのみ現象を観察し問題を処理することは比較的容易であり、またその方が明快であるという立場もある。しかしながら、他方では、国際経済、海外事業活動が余りにも早く先行している今日、旧来の諸法によって問題を処理することに疑問を呈する立場もある。

ここでは、そのようなさまざまな立場を考えながら、わが国企業の孫会社投資に発生すべき非常危険等の処理に関して今後検討されるべき具体的課題を列挙しておくこととしたい。

(1) 投資者・被保険者の立場

a 孫会社に対する権利侵害、したがって孫会社への投資者たる子会社に対する権利侵害に関して、わが国の外交的保護権の行使を要請し得るか。

b 孫会社への投資に関して、親会社若しくは子会社を付保適格投資者として認めるよう、又は孫会社への投資を付保適格投資として認めるよう、要請し得るか。

c その場合、わが国の外国為替管理法、税法、連結財務原則等の上での親会社、子会社、孫会社及び関連会社の概念整理並びに受入れ国の国内法諸規定との関連を企業経営上及び対政府上どう処理するか。

(2) わが国政府・保険者の立場

a 外交的保護権に関し、親会社、子会社及び孫会社の間にどのような法的連関が確認できれば、外交的保護権を行使し得るか。この問題に関して検討すべき主な事項は、次のとおりである。

〔一般国際法原則〕 とくに、国内救済完了、裁判拒否、カルボ原則に対する発展途上国の態度。

〔条約〕 とくに、外交的保護権を放棄させる規定（例えば、世銀投資紛争解決条約二七条）。

〔国内法〕 とくに、外交的保護権を放棄させる規定（例えば、メキシコ外資法三条⁽²⁾）。

〔判例〕 親会社所在地たるわが国の国際法上の当事者適格、いわゆる *jus standi* に関すること（例えば、バルセロナ・ドラクシオン事件⁽³⁾）及びわが国と親会社、子会社との間の真正連関（*genuine link*）に関すること（例えば、（ノッテボーム）*Nottebohm* 事件⁽⁴⁾）。

b 求償代位権に関し、

(i) 輸出保険法に基づく海外投資保険約款二四条によって政府が取得すべき求償代位権、債権代位権は、孫会社投資分の一部又は全部に関して直接にその受入れ国政府に対して行使され得るか。

(ii) 求償代位を認めない受入れ国にどう対処するか（例えば、アンデス共通外資規則五一条に基づくボリビア、コロンビア、エクアドル、ペルー及びベネズエラ⁽⁵⁾、並びに七三年旧外資法に基づくアルゼンチン⁽⁶⁾）。

(iii) 求償代位権を認める規定を織り込んだ投資促進保護協定は、孫会社所在地国との間でどの程度まで締結され得るか。

以上の基本的課題との関連で、当然に以下の事項を検討することが、問題解決の重要な前提条件となる。

(1) 孫会社受入国の立場

親会社及び母国政府たるわが国が、会社間及び母国と投資者との間のデー・ツー・デー (day-to-day) のコンタクト乃至ミニマム・コンタクト、さらには「真正連関」等を主張することによって、かえって受入れ国は孫会社の事業行為全般に関して、親会社及び子会社に対して自国国内法の域外適用を行ったり、裁判管轄権を強め易くなることはないか。

(2) 子会社受入れ国の立場

孫会社は、わが国に在る親会社との関係とはべつに、自国からみて子会社に当たると判断した場合、自国の子会社たる孫会社所在地国との関係及び親会社所在地国たるわが国との関係をどう処理するか。子会社たる孫会社に關して外交的保護権を行使することもあり得るか。

(3) 子会社の立場

孫会社は、わが国に在る親会社との関係とはべつに、自社からみて子会社に当たる場合、当該子会社とその所在地国との法的関係は、親会社とわが国とのそれと同様になることがあるか。この場合、当該子会社と「真正連関」を有する国は複数存在し得るか。

以上挙げた課題はそのすべてが網羅されているものでもないし、またその夫々が別個に存在しているものでもない。今後は、まずわが国海外事業活動における孫会社投資の具体的かつ正確な事実を収集・整備し、次にそれに基づいて、右の検討諸課題を念頭におきながら、とくに発展途上国向け孫会社投資の円滑化とそのための法的保護について考察していくこととなるろう。

- (1) 池田文雄『投資紛争解決法の研究』アジア経済研究所、一九六九年、一一八、二〇九、二二九頁。
- (2) *Int. leg. mat.*, Vol. 12, 1973, p. 1489. 桜井雅夫『メキシコナイゼーション』アジア経済研究所、一九七五年、五七頁以下。
- (3) 本稿四注(2)を参照。
- (4) ICJ Rep. 1965, p. 4-65. 田畑、前掲書、一四頁(小川芳彦担当)。高野雄一編『判例研究国際司法裁判所』東京大学出版会、一九六五年、四四〇頁(金城清子担当)。宮崎、前掲書、一〇〇頁(深津栄一担当)。小田・石本、前掲書、五六五頁(金東勲担当)。
- (5) *Int. leg. mat.*, Vol. 16, 1977, p. 138.
- (6) *Int. leg. mat.*, Vol. 13, 1974, p. 1170.
- (7) わが国は、エジプト及びスリランカと締結している。