

資料  
〔翻訳〕

## EUにおける株主の権利指令

正井章 筈

EU (the European Union) では、2007年6月に、「上場会社における株主の一定の権利の行使に関する2007年7月11日のヨーロッパ議会と理事会の指令2007/36/EC」(「株主の権利指令 (Shareholder Rights Directive)」と略称される)<sup>(1)</sup> が採択された。以下では、まず、2006年1月にEU委員会<sup>(2)</sup> が公表した株主の議決権の行使に関する指令案<sup>(3)</sup> についての「質問と回答」<sup>(4)</sup> を紹介し、次に、採択された指令の全文の邦訳を掲載する。

### I. 株主の権利に関して頻繁に受ける質問と回答

(1) なぜ、この分野で指令が必要なのか。

2004年9月と2005年5月に実施された公開協議によって示されたことへの対応である。それによって、市場参加者が、国境を越えた投票プロセスの簡素化、行政上の負担の軽減に賛成していることが明らかになった。EU全体で、その目的を達成するために、一定の重要な原則に焦点を当てた基本的な法的枠組みを設けることが必要である。そのための最良の解決策は、主要な制限（たとえば株式の閉鎖）を廃止する指令によることである。

---

(1) Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies, OJ L 184, 14. 7. 2007, p. 17-24.

(2) Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on the exercise of voting rights by shareholders of companies having their registered office in a Member State and whose shares are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2004/109/EC (COM (2005) 685 final).

(3) Frequently Asked Questions (FAQs) on shareholders' rights, MEMO/06/3, 10 January 2006 ([http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/shareholders/indexa\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/company/shareholders/indexa_en.htm) から入手できる)。回答において、EU委員会の見解が示されている。

(4) 採択された指令についての解説は、本誌に掲載の訳者（正井）の論説を参照。

(2) 提案された指令は、上場会社にも適用される。構成国は、そのルールを非上場会社にも適用することができるか。

指令に含まれる規定のすべてまたは一部を非上場会社に適用することは、構成国の自由である。さらに、提案された指令は、最小限の調整のためにのみ規定しているので、各構成国は、本指令において上場会社について定めているよりも厳格な要件を、その法規定に服している上場会社に課すことができる

(3) 本指令案は、なぜ集团的投資事業〈スキーム〉(UCITS)に適用されないものとされているのか。

集团的投資事業は、特別のルール、とくに「譲渡可能証券への集团的投資に関する理事会指令 (85/611/EEC)」において取り扱われている。それゆえ、本指令において、それに付加的なルールを設けることは適当ではないであろう。

(4) なぜ提案された指令は、株主総会の招集および資料を利用できるように少なくとも株主総会の日の30日前という期間を定めているのか。

この規定は、すべての株主が、EUにおいてどこに居住しているかに関係なく、熟慮した上で決定をし、そして投票することができるということを目的としている。そのために、株主は、完全な情報を受け取らなければならないだけでなく、それを適時にも入手しなければならない。しかしながら、このことは、領土にいない投資者にとって、しばしば問題となる。なぜなら、その投資者は、その株式を通常、証券会社(仲介者)(securities intermediaries)に開設した口座を通して保有し、その証券会社は、同様に、他の国における他の証券会社および中心的な保管者における口座を持っている。多くの事例では、会社と投資者との間の直接のコミュニケーションの可能性が存在しない。その代わりに、情報が、個々の仲介者を通じて伝わらなければならない。それには一定の時間を必要とする。もっとも、1カ月という期間は、情報がすべての投資者に伝えるために、熟慮した上で決定をするために、そしてそのことを投票に際して発行者に伝えるために、十分であるかもしれない。いくつかのEU構成国において、株主総会の招集に、すでに1カ月という期間が適用されている。企業買収指令において、臨時株主総会の招集について定められた14日という期間は、提案された指令によって触れられないままである。

〔訳者注〕採択された指令5条1項では一議会の意見を入れて一、原則として、「少なくとも株主総会の日の21日前」とされた。

(5) 株主総会の間またはその前に質問をする株主の権利によって、株主総会の

組織は侵害されるのではないか。

質問権は、株主の基本的権利であり、かつ株主が熟慮した上で決定をすることができるようにするための本質的要素である。しかしながら、提案された指令は、構成国が、一定の株主によるこの権利の濫用を回避する措置を定めるために広い柔軟性を残している（たとえば、総会における一定の質問を拒否する議長の裁量権、会社が回答を準備する時間を認めるために、総会の前に質問が提示されねばならない期間の導入、がそれである）。

さらに、提案された指令は、関係する情報が、すでに発行者によって、そのインターネット・サイトで、「しばしば質問される事項」という形式で利用可能にされている場合には、質問に答える義務を負うものではないということを明確にしている。

(6) なぜ提案された指令は、発行者に、すべての株主が、電子的手段で、株主総会に出席し、かつ（または）投票することを認める義務を課していないのか。

電子的手段は、忙しい株主が、株主総会に能動的に参加することをより容易なものにすることは確かである。しかしながら、技術は、すべての事例で、積極的な電子的参加を、安全が十分に保障されることを認めるほど進んでいるわけではない。さらに、そのような施設は、導入するのに費用がかかる。それゆえ、提案された指令は、構成国が、そのような電子的手段の利用を妨げているすべての障害を取り除くことだけを目的としている。そして、他方で、この可能性を利用するか否かは、発行者の決定にゆだねている。

(7) 提案された指令が、代理人の議決権行使に関するルールによって達成しようとしている目的は何か。

代理人による議決権の行使は、株主本人が直接に株主総会に参加することができない場合またはそれを望まない場合に、その権利を行使する、単純で、かつ効率的な方法である。しかしながら、いくつかの構成国では、代理人を持つことができる人（家族の構成員、他の株主に限定するなど）、一人の代理人が保有することができる代理権の数、代理権が承認される形式（公証人の承認など）または株主総会において代理人が持つ権利に関して制限が存在している。代理人による議決権の行使に関して提案されたルールは、これらの制限を取り除くことを目的とし、そして代理人が代理している株主と同じ権利一株主が異なる決定をしたのではない限り、とくに株主総会で発言し、そして投票する権利一を享受することを確保することを目的としている。

(8) なぜ指令は、EU のレベルで統一された基準日 (uniform record date) を導入していないのか。

第二回の公開協議は、ほとんど一致して、株式の閉鎖を廃止し、それに代えて基準日を設けることを支持した。しかしながら、構成国において、最も良い基準日が何であるかについて、アプローチが異なることも明らかとなった。それゆえ、提案された指令は、基準日に関係した制度および株主総会前のどのような期間内に基準日が位置しなければならないかを定めている。精確な基準日の確定は、必要な柔軟性を認めるために、構成国に委ねることにしている。

もっとも、構成国内のすべての発行者に同じ期間が適用されねばならない。その結果、投資者は、発行者ごとに異なる基準日に従う必要はないことになる。投資者に、この情報への接近を容易にするために、委員会は、構成国において適用されている基準日の規定すべてを公表するつもりである。

(9) 提案された指令と透明性指令 (Transparency Directive) (2004/109/EEC) との間にはどのような関係があるのか。

透明性指令17条は、株主総会に関する情報と書類を取り扱う。それが部分的に、本指令案と重なっていることは確かである。しかしながら、17条は、発行者に、その情報および書類を、発行者の出身国において利用できるように求めているにすぎず、それらが、いつ、どのように利用可能とされるべきかに言及していない。結果として、透明性指令17条における一般的規定は、株主総会の前に情報にアクセスを獲得することを望む非居住株主の特別な困難と取り組んではいない。一つの同じ主題が、二つの異なる法的文書において規制されるのを避けるために、委員会は、透明性指令17条のいくつかの部分削除するように提案するつもりである。

〔訳者注〕最後の文章に述べられている委員会の考えは、ヨーロッパ議会によって否定された。議会は、次のようにいう。すなわち、透明性指令17条1項a号による情報(株主総会の場所、時刻および議題を含んでいる)は、同指令によって継続して規定されるべきである。株主の権利指令案と透明性指令の各要件は、相互に補い合うべきであって、排斥しあうべきではない。透明性指令17条は、とくに地方に住んでいる株主がすべての重要な情報にアクセスすることを確保するために存在している、<sup>(5)</sup>と。

---

(5) <http://www.europarl.europa.eu/oeil/file.jsp?id=5302652&fromfiche=351&mailer=>  
〔訳者注〕透明性指令(2005年1月20日発効)の概要については、大崎貞和「上場企業の情報開示に関するEU指令の採択」資本市場フォータリー2005年冬号1-8頁参照。

## II. 上場会社における株主の一定の権利の行使に関する2007年7月11日のヨーロッパ議会と理事会の指令2007/36/EC<sup>(6)</sup>

ヨーロッパ議会とEU理事会は、ヨーロッパ共同体設立条約〔以下、EC条約とする〕、とくに44条および95条にもとづいて、<sup>(7)</sup>  
委員会の提案にもとづいて、  
ヨーロッパ経済社会評議会の意見に従い、<sup>(8)</sup>  
〔EC〕条約251条に定められた手続きにより、<sup>(9)</sup><sup>(10)</sup>  
以下の理由を考慮して、本指令を採択した。

(1) 委員会は、2003年5月21日の「EUにおける株式法の現代化およびコーポレート・ガバナンスの促進—前進のための計画」<sup>(11)</sup>と題する理事会とヨーロッパ議会へのコミュニケーションにおいて、次のような見解を述べた。すなわち、上場会社における株主の権利を強化する目的で新しく考案された提案が示されるべきこと、そして国境を越えた議決権の行使 (voting ; Stimmrechtsausübung ; vote) に関する問題が緊急の問題として解決されるべきであるということ。

(2) ヨーロッパ議会は、2004年4月21日の決議<sup>(12)</sup>において、株主の権利を強化するという委員会の意図—とくに透明性に関するルールの拡大、議決権の行使における代理、電子的手段による株主総会への参加の可能性および国境を越えて議決権が行使されるべきことが確保されるということを通じて—を支持することを表明した。

(3) 議決権のある株式の保有者〈所持人〉(holder ; Inhaber ; détenteur) は、そ

(6) (注)〈〉は言い換え。〔〕は訳者(正井)による補充

(7) 〔訳者注〕EC条約44条は、「一般計画の作成と実施」として、理事会は、第251条(注(9)参照)に定める手続きに従って、かつ経済社会評議会との協議の後、指令を定める、とする(1項。2項は略)。また、同95条は、「域内市場確立のための法制の調和」について、詳細に定める。同条約の邦訳として、松井芳郎(編集代表)『ベーシック条約集(2008年版)』(2008、東信堂)が有益。

(8) OJ C 318, 23. 12. 2006, p. 42.

(9) 〔訳者注〕EC条約251条は、理事会とヨーロッパ議会との「共同の決定手続き」を定める。

(10) 2007年2月15日のヨーロッパ議会の意見(官報未登載)および2007年6月12日の理事会決定。

(11) 〔訳者注〕正井章彦「EUのコーポレート・ガバナンス」早稲田法学81巻4号(2006)131—197頁(142頁以下)参照。

(12) OJ C 104 E, 30. 4. 2004, p. 714.

これらの権利を行使することができるものとされる。なぜなら、それらは、株式の取得に支払わねばならなかった価格に反映されているからである。さらに、株主による効果的なコントロールは、すぐれたコーポレート・ガバナンス (good corporate governance; gute Unternehmensführung; bon gouvernement d'entreprise) の基本的前提であり、それゆえ、容易なものとされ、かつ促進されるべきであろう。したがって、この目的のために、構成国の法規定が調整されうる措置を講じることが必要である。株主の議決権の行使を妨げる障害、たとえば、議決権行使の要件として、株主総会の前の一定の期間、株式を閉鎖すること (blocking; Sperrung; blocage) を要求する規定のようなものは排除されるべきであろう。

それにもかかわらず、本指令は、集团的投資事業〈スキーム〉によって発行され、取得され、または売られる持分 (units; Anteile; parts) についての共同体の規定に影響を及ぼすものではない。

(4) 現行の〔ヨーロッパ〕共同体〈EC〉の法規定は、この目的を達成するのに十分ではない。公式取引所への上場に関する証券の認可およびこの証券に関して公表すべき情報に関するヨーロッパ議会と理事会の2001年5月28日の指令2001/34/EC<sup>(13)</sup>は、発行者が市場に開示しなければならない情報に焦点を当てており、したがって、株主の投票過程それ自身を取り扱ってはいない。さらに、証券の発行が組織された市場 (regulated market; geregelter Markt; marché réglementé) で取引することが認められた証券の発行者についての情報に関して透明性の要件の調整に関するヨーロッパ議会と理事会の2004年12月15日の指令2004/109/EC<sup>(14)</sup>は、発行者に、株主総会に重要な一定の情報および文書を利用できるようにする義務を負わせている。しかし、その情報および文書は、発行者の出身国において利用可能なものとしなければならないことになっている。それゆえ、投資者の保護および議決権のある株式に付いている株主の権利の円滑で、かつ効果的な行使を促進することを目的として、一定の最低限の基準が導入されるべきであろう。構成国が、投票する権利以外の権利に関して、つまり、議決権のない株式に、これらの最低限の基準の適用を、それらの株式がその基準をすでに享受していない限りで拡大することは自由である。

(5) 上場会社における株式のかんりの割合が、会社が本店を置いている構成国に住んでいない株主によって保有されている。非居住株主〈領土外の株主〉は、株主総会に関して、会社が本店を置いている構成国に住んでいる株主と同じように、容易に権利を行使することができるものとされるべきであろう。このこと

(13) OJ L 184, 6. 7. 2001, p. 1.〔訳者注〕本指令は、指令2005/1/EC (OJ L79, 24. 3. 2005, p. 9) によって、改正された。

(14) OJ L 390, 31. 12. 2004, p. 38.

は、非居住者が、株主総会に重要な情報に接近すること、そして物理的に株主総会に出席することなく議決権を行使することを妨げている〔現在の〕障害を取り除くことを必要とする。これらの障害を取り除くことは、株主総会に出席しない、または出席できない領土内に居住する株主にも利益となるであろう。

(6) 株主は、どこに居住していようとも、株主総会で、またはそれに先立って、事情を知ったうえで議決権を行使することができるものとされるべきであろう。すべての株主は、株主総会に提出されるべき書類を熟考し、議決権をどのように行使するかを決定する十分な時間を持つものとされるべきであろう。この目的のために、株主総会について適時に知らされるものとされるべきであり、そして株主総会に提出されることになっている完全な情報が株主に提供されるべきであろう。現代の技術が即座に情報へアクセスできることを提供する可能性が利用されるべきであろう。本指令は、すべての上場会社が、すでにインターネット・サイトを持っていることを前提としている。

(7) 株主は、原則として、株主総会の議題 (agenda ; Tagesordnung ; ordre du jour) に新しい事項を載させること、そして議題に関する議案 (draft resolutions ; Beschlussvorlagen ; projets de résolutions) を提出することができるものとされる。現在、共同体全体で用いられている別の期間および様式を損うことなく、この権利の行使は、二つの基本的なルールに従うものとされる。すなわち、それらの権利の行使に要求されるいかなる基準も会社の株式資本の5%を超えてはならないこと、そして、すべての株主は、どんな場合においても、議題の各事項について議論し、そして投票する準備ができるように、議題の最終版を、十分な時間において (in sufficient time ; rechtzeitig ; temps utile) 受け取るものとされる。

(8) 各株主は、原則として、株主総会の議題における事項に関して質問をし、かつその問いに対する回答を得る可能性 (possibility ; Möglichkeit ; possibilité) を有するものとする。しかしながら、どのように質問し、そして回答するか、さらにいつ質問し、そして回答するかについてのルールは、構成国に委ねられるものとされる。

(9) 会社は、株主に、電子的な方法で株主総会に参加することを可能にするあらゆる手段の提供において、法的な障害に直面しないものとされる。株主本人が直接に株主総会に出席することなしに議決権を行使することは一文書であろうと電子的方法であろうと一、同一性の確認および電子的コミュニケーションの安全以外の制限に結びつけられないものとされる。しかしながら、このことは、構成国が、投票の結果が株主の意図を、どのような場合であっても反映しているということを確認する目的で、ルールを採択することを妨げるものではない。それには、株主が、郵便または電子的手段によって議決権を行使した後、新しい事態が

生じたり、または知られることになった場合についての規定も含まれる。

(10) すぐれたコーポレート・ガバナンスは、議決権の代理〔行使〕(proxy voting; Stimmrechtsvertretung; vote par procuration)を必要とする。それゆえ、議決権の代理〔行使〕を煩雑で費用のかかるものにする制限または強制は、排除されるものとされる。しかし、優れたコーポレート・ガバナンスには、議決権代理〔行使〕の濫用可能性に対する適切な保護措置もまた必要である。それゆえ、議決権の代理人は、株主から与えられた指示に従う義務を負うものとされるべきであろう。構成国は、議決権の代理人が、どのような理由から利益の衝突(相反)を生じたかに関係なく、株主の利益以外の利益を追求しないように確保する適切な措置を導入することができるものとされるべきであろう。とくに、濫用の可能性に対する措置は、代理権を集めることにおいて積極的に活動する人または実際に一定の重要な数を超える代理権を集めた人の行動を規制するために採択することができる規定から構成されることができる。それらの規制は、とくに信頼性と透明性の適切な程度を確保するものとされる。株主は、本指令に従い、そのような人を、議決権の代理人として、その人の名前で株主総会に出席し、かつ投票するように任命する無制限の権利を有する。しかしながら、本指令は、構成国が、集めた代理権の詐欺的な利用によって議決権が行使された場合に、それらの人に適用されるルールまたは制裁に影響を及ぼすものではない。さらに、本指令は、株主によって任命された代理人が、株主の指示に従って議決権を行使したか否かを検証する義務を会社に負わせるものではない。

(11) 金融仲介機関(financial intermediary; Finanzintermediär; intermédiaire financiers)が参加する場合、株主の指示にもとづく投票の有効性は、広く、仲介機関の連鎖(chain; Kette; chaîne)が機能するか否かにかかっている。なぜなら、投資者は、たいいていその株式と結びついた議決権を、すべての仲介機関が一たとえそれら自らが、株式に経済的利益を持っていないとしても一この連鎖に協働する場合にのみ行使することができるからである。それゆえ、投資者が議決権を国境を越えて行使することができるように、仲介機関が議決権の行使を促進することが重要である。さらに、この問題は、投資者が、効果的な議決権のサービスにアクセスすること、そして議決権が投資者の指示に従って行使されるということを確認する目的で、この問題が、勧告の方法で委員会によって考慮されるものとされる。

(12) 株主総会前に書面または電子的方法で行使された投票を、管理機関、経営機関または監督機関ならびに公衆に公表する時点は、コーポレート・ガバナンスの重要な事項であるが、それは構成国によって確定されうる。

(13) 投票の結果は、株主によって表された投票の意図を反映する方法で確認さ

れ、そしてそれらは株主総会の後、少なくとも会社のインターネットを通じて公表されるものとされるべきであろう。

(14) 本指令の目的、つまり、株主が実際に、それらの権利を共同体において行使することを認めることが現行の共同体法により、構成国の段階では必ずしも十分に実現されえておらず、それゆえ、それらの措置の範囲と作用という理由によって、共同体レベルでより良く達成されるであろうということから、〔EC〕条約第5条で定められた補完性 (subsidiarity; Subsidiarität; subsidiarité) の原則に合致しつつ、措置を採択することができる。本指令は、同条にいう比例性 (proportionality; Verhältnismässigkeit; proportionalité) の原則にしたがって、この目的を達成するために必要な程度を超えてはいない。

(15) より良い立法に関する組織間の協定 (Interinstitutional Agreement on better law-making; Interinstitutionelle Vereinbarung über bessere Rechtssetzung; accord interinstitutionnel Mieux légiférer)<sup>(15)</sup> 34条により、構成国は、自ら、そして共同体の利益において、できる限り、本指令と国内法化の措置との間の相互関係を説明する構成国自身の一覧表を作成し、そしてそれを公表するように促される。

## 第1章 総 則

### 第1条 対象および適用範囲

(1) 本指令は、構成国に登記上の本店を置き、かつ株式が、構成国に置かれ、またはそこで営まれている組織された市場 (regulated market; geregelter Markt; marché réglementé) で取引することが認可された会社の株主総会に関し、株主の議決権のある株式に結びつけられた一定の権利の行使についての要件を確定するものである。

(2) 本指令に包含された事項を規制する権限を有する構成国は、会社がその登記上の本店を置いている構成国であるものとする、「適用可能な法 (applicable law; anwendbares Recht; droit applicable)」の引用は、その構成国の法規定の引用である。

(3) 構成国は、以下の会社形態を、本指令の適用除外とすることができる。

(a) 譲渡可能証券への集团的投資事業〈スキーム〉に関する法規定および行政上の規定の調整に関する1985年12月20日の理事会指令85/611/EEC 第1条2項に

---

(15) OJ C 321, 31. 12. 2003, p. 1.〔訳者注〕この解説として、<http://europa.eu/scadplus/leg/en/lvb/l10116.htm>

いう集团的投資事業〈スキーム〉(collective investment undertakings, UCITS; Organismen für gemeinsame Anlage, OGAW; organismes de placement collectif en valeurs mobilières, OPCVM<sup>(16)</sup>)、

(b) 次のような事業〈スキーム〉。すなわち、その唯一の目的が、公衆から調達した資本の集团的投資であり、それが、リスクの分散という原則に従って運営され、かつそれらの下にある投資の発行者に対して何らの法的または経営上の支配をしようとししないもの。ただし、これらの集团的投資事業が、公認され、かつ管轄官庁によって認可され、かつその監督に服しており、さらにそれらが、指令 85/611/EEC にいう機能と同等の機能を果たしている受託場所 (depository; Verwahrungsstelle; dépositaire) を持っているときに限る。

(c) 協同組合 (cooperative societies; Genossenschaften; les sociétés coopératives)

## 第 2 条 定 義

本指令において、以下の定義が適用される。

(a) 「組織された市場」は、金融商品市場に関する 2004 年 4 月 21 日のヨーロッパ議会と理事会の指令 2004/39/EC<sup>(17)</sup> 第 4 条 1 項 14 号において定義された市場をいう。

(b) 「株主」とは、適用可能な法により、株主として認められた自然人または法人をいう。

(c) 「代理権 (proxy; Vertretung; procuration)」とは、株主によって自然人または法人に与えられた権限をいい、株主総会において、株主の名前で、株主としての権利の一部または全部を行使することをいう。

## 第 3 条 構成国内のレヴェルでの追加的な措置

本指令は、構成国が、会社に追加的な義務を課すこと、または別に、本指令において掲げられた権利を株主が行使することを促進する追加的な措置を講じることを妨げるものではない。

---

(16) OJ L 375, 31. 12. 1985, p. 3. (訳者注) <http://europa.eu/scadplus/leg/en/lvb/124036a.htm> より入手できる。

(17) OJ L 145, 30. 4. 2004, p. 1.

## 第 2 章 株主総会

### 第 4 条 株主の平等取扱い

会社は、株主総会への参加および株主総会での議決権の行使に関して、同じ地位にあるすべての株主を平等に取り扱うことを確保するものとする。

### 第 5 条 株主総会前の情報

(1) 株式公開買付け (take over bids; Übernahmeangebot; offres publique d'acquisition) に関するヨーロッパ議会と理事会の2004年 4 月21日の指令2004/25/EC<sup>(18)</sup>の第 9 条第 4 項および第11条第 4 項の規定を害することなく、構成国は、会社が株主総会の招集を、本条第 2 項において定められたうちの一つの方法で、遅くとも総会の日<sup>(18)</sup>の21日前にすることを確保するものとする。

会社が、すべての株主に同じように、電子的な方法で議決権の行使ができる便宜を与えている場合、年次株主総会を除いて、株主総会の招集を、本条第2項において定められたうちの一つの方法で、遅くとも株主総会の日<sup>(18)</sup>の14日前にすることを決定することができる。この決定は、〔株主総会において〕代表された株式の議決権または〔代表された〕引受け済み資本金の3分の2以上の多数決を必要とし、そして次の年次株主総会までの期間のみ有効である。

最初の招集によって開かれた株主総会について必要な定足数に達しなかったために、第二またはそれに続く株主総会が招集される場合、構成国は、その招集に、第一段落および第二段落にいう期間を適用する必要はない。ただし、本条の規定が最初の招集において守られていること、議題に新しい事項が設けられていないこと、そして最後の招集と株主総会の日との間に、少なくとも10日ある場合に限る。

(2) 第 1 条第 2 項にいう管轄権を有する構成国において定められた通知と公告に関するその他の要件を侵害することなく、会社は、本条第 1 項に述べられた招集を、差別的ではない方法で、それに迅速に接近することを確保する形式において行わなければならない。構成国は、情報を効果的に共同体全体の公衆に伝えるために、適度に (reasonably; vernünftigerweise; raisonnablement) 頼ることができるようなメディアを用いるように会社に義務づけるものとする。構成国は、運営者 (operator; Betreiber; opérateur) が本拠をその領土に置いているメディアだけをを用いる義務を〔会社に〕負わせることはできない。

---

(18) OJ L 142, 30. 4. 2004, p. 12.

構成国は、第一副段落を、株主の名前と住所を、現在の株主登録簿から特定することができる会社に適用する必要はない。ただし、会社が、その登録された各株主へ招集通知を送る義務を負っている場合に限る。

これらのいずれの場合においても、会社は、定められた方法で招集するための特別の費用を〔株主に〕要求することができない。

(3) 〔本条〕第 1 項に述べられた招集は、少なくとも次の情報を含むものとする。すなわち、

(a) 株主総会の場所および日時の詳細な表示ならびに提案された議題。

(b) 株主が株主総会に参加し、そして議決権を行使することができるために、株主が遵守しなければならない手続きの明確かつ精細な叙述。これには、次の情報が含まれる。すなわち、

(i) 第 6 条による株主の権利—これらの権利が、招集通知を発した後に行使されうる限り—および第 9 条による株主の権利ならびにこれらの権利が行使される期間。招集通知は、それらの権利が行使される期間の表示に限定されることができる。ただし、これらの権利に関するより詳細な情報が会社のインターネット・サイト上で利用可能になっていることが述べられている場合に限る。

(ii) 代理人による投票のための手続き、とくに代理人による投票のために用いられる様式および会社が代理権者の任命を電子的な方法で通知することを認めるために用意している手段。

(iii) 場合によっては、書面または電子的手段による議決権行使のための手続き。

(c) 場合によっては、第 7 条 2 項において定義された基準日の記述およびその基準日に株主である人だけが株主総会に出席し、かつ議決権を行使することができることの説明。

(d) どこで、どのようにして、第 4 項 c 号および d 号による省略されていない全文の書類および議案が取得できるかについての指示。

(e) 第 4 項において述べられた情報が利用できるインターネット・サイトの住所の指示。

(4) 構成国は、会社が、株主に、遅くとも株主総会の前の 21 日目から始まり、そして総会の日に終わる継続した期間中、インターネット・サイトで、次の情報を自由に使わせるように確保するものとする。

(a) 第 1 項による招集。

(b) 〔株主総会〕招集の時点での株式および議決権の総数（会社の資本が、2 つまたはそれより多い株式の種類に分けられている場合には、各株式の種類に区分された総数を含む）。

(c) 株主総会に提出されるべき書類。

(d) 議案または採択されるべき議題が提出されない場合には、適用可能なにしたがって指定されるべき会社内部の所轄の機関による、提案された株主総会の議題の各事項についての説明。さらに、株主によって提出された議案が、会社がそれを受け取った後、できるだけ早くインターネット・サイトに付け加えられるものとする。

(e) 場合によっては、代理人による議決権の行使および書面による議決権の行使に際して用いられる書式。ただし、これらの書式が直接にすべての株主に送付されない場合に限る。

e号にいう書式が技術的な理由により、インターネットで利用することができない場合、会社は、どのようにすれば紙の形式で入手されるかをインターネット・サイトにおいて指示するものとする。この場合、会社は、その書式を郵便サービスにより、かつ無料で、それを求めるすべての株主へ送らなければならない。

指令2004/25/EC 第9条第4項または第11条第4項に従って、または本条第1項第2段落に従って、株主総会の招集が、総会の前の21日目より後に発せられる場合、本項にいう期間は、それに対応して短縮される。

## 第6条 株主総会の議題に関する事項を追加する権利および議案を提出する権利

(1) 構成国は、株主が個々に、または共同して、次のことをすることを確保する。すなわち、

(a) 株主総会の議題に関する事項を追加する権利を有すること。ただし、その各事項に理由がある場合、または株主総会において議決されるべき議案が添付されている場合に限る。

(b) すでに株主総会の議題に含まれた事項または〔補充的に〕その中に含まれるべき事項に関する議案を提出する権利を有すること。

構成国は、a号において述べられた権利が、年次株主総会に関してのみ行使されうると定めることができる。ただし、個別にまたは共同して行動する株主が、会社に、年次株主総会ではなく、かつその議題が少なくともその株主によって申し立てられたすべての事項が含まれている株主総会を招集する権利を有するか、または会社に対して招集するように求める権利を有する場合に限る。

構成国は、これらの権利が、書面で（郵便サービスまたは電子的手段によって提出されて）行使されるものとする、と定めることができる。

(2) 第1項において定められた権利が、関係する一人の株主または複数の株主が、会社における最低限の出資額〈資本参加〉を保有するという条件に結びつけ

られている場合、その最低限の出資額〈資本参加〉は、株式資本の5%を超えることは許されない。

(3) 各構成国は、株主が第1項a号に述べられた権利を行使することができる単一の最終期限 (single deadline; einheitliche Stichtag; délai unique) を定めることができる。その基準日は、株主総会または招集の前の一定の数である。同様に、各構成国は、第1項b号にいう権利の行使についての最終期限を確定することができる。

(4) 構成国は、第1項a号で述べられた権利の行使が、株主総会の議題の変更をもたらし、かつその議題が、株主に、すでに変更の前に知らされている場合、構成国は、会社に変更された議題を、前の議題と同じ方法で使用可能とし、そして第7条第2項において定義された現行の証明基準日 (record date; Nachweisstichtag; date d'enregistrement) の前に行われることを確保するものとする。そのような基準日が適用されない場合、このことは、他の株主が代理人を指名するか、または場合によっては書面で投票することができるように、株主総会の前に、適時に (sufficiently in advance; rechtzeitig; précédemment suffisamment) 行われなければならない。

## 第7条 株主総会への参加および議決権行使の要件

(1) 構成国は、次のことを確保する。すなわち、

(a) 株主総会に参加する株主の権利およびその株式からの議決権の行使に対する株主の権利が、その株式を株主総会の前に、他の自然人または法人に預けること、それらに譲渡されること、またはそれらの名前で登録されるという要件には決して従うものではないこと、

(b) 株式を売却し、または他の方法で譲渡する株主の権利が、第2項にいう基準日と基準日が関係する株主総会との期間中に、他の時点で服していない制限に服するものではないこと、を。

(2) 構成国は、株主の株主総会に参加する権利およびその株式からの議決権の行使が、株主総会の前の一定の時点 (基準日) に株主が保有する株式にしたがって決定されるということを決めるものとする。

構成国は、第一段落を、株主の名前および住所を、株主総会の当日に現在の株主登録簿から確認することができる会社に適用する必要はない。

(3) すべての構成国は、すべての会社に、単一の〈統一的な〉基準日の規制を適用することを確保するものとする。しかしながら、構成国は、無記名株式を発行した会社について一つの基準日を設定し、記名株式を発行した会社については別の基準日を設定することができる。ただし、両方の種類の株式を発行したすべ

ての会社に単一の基準日が適用される場合に限る。基準日は、それが適用される株主総会の日の前30日を超えることは許されない。各構成国は、この規定および第5条第1項を適用する場合、株主総会の招集のために直近の許容された期日 (the latest permissible date ; die letzte zulässige Tag ; dernière date) と基準日との間に少なくとも8日あることを確保するものとする。日数の計算をする場合、これらの両方の日は含まれないものとする。しかしながら、構成国は、第5条第1項第3段落に定められた事情の下で、第二またはそれに続く株主総会の招集のための最新の許容された日と基準日との間に少なくとも6日の経過を定めることができる。日数の計算をする場合、これらの両方の日は含まれないものとする。

(4) 株主としての資格の証明は、株主の同一性の確認のために必要な要件にのみ従い、かつその要件が、その目的を達成するのに比例する範囲においてのみ従うことが許される。

#### 第8条 電子的方法による株主総会への参加

(1) 構成国は、会社が株主に、電子的方法での株主総会へのすべての形態、とくに、次に掲げられた一つまたはすべての参加形態で参加することを提供することを許すものとする。

(a) 株主総会をリアルタイムで送信すること。

(b) 株主が離れた場所から株主総会に話しかけることができるようリアルタイムの双方向コミュニケーション、

(c) 物理的に総会に出席する代理人を指名する必要なしに、株主総会の前またはその間に、議決権を行使することができるメカニズム、

(2) 株主が株主総会へ参加することを可能にするための電子的方法の使用は、株主の同一性および電子的コミュニケーションの安全を確保するのに必要な要件および制限にのみ従い、かつそれらがその目的を達成するのに適切である範囲においてのみ、認められる。

このことは、これに関し、構成国が、電子的方法での参加形態の導入または適用に関する会社内の意思決定過程に関して採択したか、または採択するであろう法規定を害するものではない。

#### 第9条 質問する権利

(1) 各株主は、株主総会の議題に掲げられた事項について質問する権利を有する。

(2) 質問する権利および答える義務は、株主の同一性の確認、株主総会およびその準備の秩序ならびに会社の秘密 (confidentiality ; Vertraulichkeit ; con-

fidentialité) および事業上の利益 (business interest ; Geschäftsinteresse ; intérêts commerciaux des sociétés) の保護を確保するために、構成国が講じる措置または構成国が会社に認める措置に従う。構成国は、会社に、同じ内容の質問に対し一括して回答すること (one overall answer ; eine Gesamtantwort ; une seule réponse globale) を認めることができる。

構成国は、対応する情報が、すでに会社のインターネット・サイトで、質問と回答という形式で自由に利用できるようになっている場合には、答えたものと見なすことができると定めることができる。

### 第10条 議決権の代理

(1) 各株主は、他の自然人または法人を代理人に任命することができる。それによって、その代理人は、その名前で、株主総会に出席し、かつその議決権を行使することができる。代理人は、株主総会において、その者が代理する株主と同様の発言権および質問権を有するものとする。

構成国は、代理人が行為能力 (legal capacity ; geschäftsfähig ; capacité juridique) を有しなければならないという要件を除いて、代理人として任命される人に関する制限を定めている法規定または会社がそのような制限を定めることを可能にしているすべての法規定を廃止するものとする。

(2) 構成国は、代理人の任命を唯一の株主総会または一定の期間内に開催される総会に限定することができる。

構成国は、第13条5項の規定を害することなく、株主が一つの株主総会について代理人として任命する人の数を制限することができる。しかしながら、株主が、会社の株式を2つ以上の証券取引口座 (securities account ; Wertpapierdepot ; compte-titres) に保有する場合、その制限は、株主が、個々の証券取引口座において保有する株式について、各株主総会に別個の代理人を任命することを妨げるものではない。この規定は、同じ株主が所持する株式について異なった投票をすることを禁止するという適用可能な法によって定められた規制に影響を及ぼすものではない。

(3) 構成国は、第1項および第2項において明らかに許容された制限を除いて、代理人による株主の権利の行使を、株主の利益において行動しなければならない代理人と株主との間での潜在的な利益相反の規制に向けられたもの以外の目的で制限すること、または会社にそれを認めることは許されない。その際、構成国は、次の要件以外のものを設けることは許されない。すなわち、

(a) 構成国は、代理人が株主の利益とは別の利益を追求するかもしれない危険の判断に重要でありうる一定の事実を開示することを定めることができる。

(b) 構成国は、代理人が、株主のために投票すべきものとされる各決議について具体的な投票の指示を受けない場合に、代理人を通じた株主の権利の行使を制限し、または排除することができる。

(c) 構成国は、代理権を他の人に委譲することを制限または排除することができる。しかし、代理人が法人であるときは、法人は、管理機関または経営機関の構成員またはその従業員を通じて、授与された権限を行使することを妨げられないものとする。

本項にいう利益相反は、とくに、次の場合に生じる。すなわち、

(i) 代理人が会社の支配株主または支配株主によって支配された他の権利の担い手 (entity; Rechtsträger; entité) である場合、

(ii) 代理人が、会社の管理機関または経営機関または監督機関の構成員である場合、または支配株主の構成員または (i) にいう支配された権利の担い手である場合、

(iii) 代理人が、会社の労働者または〔会計〕監査人である場合、または支配株主または (i) にいう支配された権利の担い手の労働者または〔会計〕監査人である場合、

(iv) 代理人が、(i) から (iii) までにいう自然人と家族関係 (family relationship; familiäre Beziehung; lien familial) がある場合、である。

(4) 代理人は、自分を任命した株主の指示に従って議決権を行使する義務を負う。

構成国は、代理人が、議決行使の指示に関する記録を、定められた最少限の期間、保管し、そして株主の求めにより、その指示が実施されたことを証明しなければならない旨を定めることができる。

(5) 代理人として行動する人は、代理される株主の数の制限なしに、一人を超える株主についての代理権を行使することができる。代理人が、数人の株主からの代理権を持っている場合、適用可能な法は、代理人が、ある株主について、他の株主とは異なって議決権を行使することができるものとする。

## 第11条 代理人の任命の方式および任命についての公告

(1) 構成国は、株主に、代理人を電子的方法で任命することを許すものとする。さらに、構成国は、会社に、電子的方法による任命の公告を認めるものとし、そして各会社が、株主に、電子的方法による公告の少なくとも一つの効果的な方法を提供することを確保するものとする。

(2) 構成国は、代理人が任命されること、そしてその任命が書面によってのみ会社に通知されることを確保するものとする。この基本的な形式的要件のほか、

代理人の任命、会社への任命の通知および場合によってはその代理人への議決権行使の指示は、株主と代理人の同一性を確認するために、または個別に議決権行使の指示の内容の検証可能性のために必要であり、かつその要件がこれらの目的の達成に適切な範囲においてのみ、形式的要件に従うことが許される。

(3) 本条の規定は、代理人の任命の再任に準用されるものとする。

## 第12条 書面による投票

構成国は、会社が、その株主に、株主総会の前に書面で投票する可能性を提供することを許すものとする。書面による投票は、株主の同一性の確認のために必要な要件または制限だけに従い、かつその目的の達成に適切である範囲においてのみ、実施することが許される。

## 第13条 議決権の効果的な行使に一定の障害となるものの除去

(1) 本条は、適用可能な法により株主と認められる自然人または法人が、職業上の活動の枠内で、他の自然人または法人（以下、「クライアント (client; Klient; client)」という）のために活動する場合に適用される。

(2) 適用可能な法が、第1項にいう株主による議決権の行使のための前提条件として開示要件を定める場合、その要件は、各クライアントの同一性およびクライアントのために議決権が行使される株式の数を会社に開示しているリストを超えることは許されない。

(3) 適用可能な法が、議決権の行使に関する第1項にいう株主の授権および投票の指示の形式的な要件を定めている場合、その要件は、クライアントの同一性の確認または投票の指示の内容の検証可能性に必要であり、かつその目的に適切である程度を超えないものとする。

(4) 第1項にいう株主は、異なる株式について、異なって投票することが認められるものとする。

(5) 第10条2項に従って、株主が代理人として任命することができる人の数が制限される場合、その制限は、本条第1項にいう株主が、クライアントの各人に、またはクライアントによって指名される第三者に代理権を与えることを妨げることは許されない。

## 第14条 投票の結果

(1) 会社は、各決議について、少なくとも次のことを確認する。すなわち、議決権が有効に行使された株式の数、その議決権によって代表された株式資本の割合、有効投票の総数、各決議についての賛成と反対一場合によっては棄権一の議

決権の数、である。

しかしながら、構成国は、投票の結果の詳細な説明を求める株主がない場合、各決議について必要な多数決に達したということを確認することで足りると定めることができ、または会社に、そのように定めることを認めることができる。

(2) 会社は、適用可能な法において確定された一定の期間—それは、株主総会の後、15日を超えることは許されない—内に、そのインターネット・サイトで、第1項に従って確認された投票の結果を公表するものとする。

(3) 本条は、構成国が決議の有効性に関する必要な形式に関して、または後の投票結果の法的取消しの可能性に関して採択した法規定または採択するかもしれない法規定を害するものではない。

### 第3章 最終規定

#### 第15条 転換

構成国は、遅くとも2009年8月3日までに、本指令に従うために必要な法律、規則および行政上の規定を施行するものとする。構成国は、そのことについて、〔E U〕委員会に遅滞なく知らせるものとする。

第一段落にもかかわらず、2006年7月1日に、第10条第3項第2段落(ii)の場合の代理人の任命を制限または禁止する国内規定が適用されている構成国は、第10条第3項を、そのような制限または禁止に関して、遅くとも2012年8月3日に履行するために必要である法律、規則および行政上の規定を施行するものとする。

構成国は、第6条第3項および第7条第3項にしたがって確定された日の数ならびにそれに続いて生じたすべての変更を、〔E U〕委員会に、遅滞なく、知らせるものとする。〔E U〕委員会は、この情報をE Uの官報において公表するものとする。

構成国が、第一段落にいう措置を採択する場合、構成国は、その措置自体において本指令を引用するものとするか、または公式の公表の場合に本指令の引用によって伴われるものとする。構成国は、その引用の仕方の詳細を定める。

#### 第16条 施行

本指令は、E U 官報における公告後20日に発効する。

**第17条 名宛人**

本指令は、構成国に向けられている。

2007年7月11日 ストラスブールで

ヨーロッパ議会の名において

議長 H.-G. PÖTTERING

理事会の名において

会長 M. LOBO ANTUNES