

## 判例評釈

## 〔フランス企業法判例研究〕

株式大量保有報告義務違反による議決権剥奪の適用  
(1)  
 破毀院商事部2015年2月10日 *Bull. civ.*, IV, n° 31.  
 SA Acadomia Groupe 事件

鳥山 恭一

## 〔事実〕

SA Acadomia Groupe（以下、Acadomia Groupe 社〔同社は後に Domia Group に名称を変更した〕）は、補習教育（enseignement à domicile〔自宅学習〕）業界のリーダー企業である。同社は、1990年代に Maxime Aiach が創業した。同社の株式は2000年4月に、NYSE-Euronext の「自由市場（marché libre, free market）」に上場された。

Acadomia Groupe 社を指揮するのは、社長（président directeur général）である M. Aiach、運営子会社（filiale opérationnelle）の執行役員である Coleon、および、財務部長（directeur financier）である Dinis であった。また、Romero は2001年まで Acadomia Groupe 社の共同指揮者（codirigeant）であり、同社の10%の資本を直接におよび Dorade investments 社を介して間接に有していた。

Acadomia Groupe 社の株主には、Madag 社、Capris 社、Dorade investments 社が含まれていた。Madag 社はスイス法上の会社であり、その資本の99.99%を Le groupe Superba 社が有しており、Le groupe Superba 社の取締役会会長が Grasser であった。Capris 社は投資民事会社（société civile de placement）であり、Grasser 家と Gloeckler 家とが同じ割合でその資本を有していた。Dorade Investments 社はベルギー法上の持株会社であり、Romero が行なう様々な事業を保有していた。

## (1) OBSAAR の発行

Acadomia Groupe 社の社長（président directeur général）であり多数派株主（actionnaire majoritaire）であった M. Aiach は、2001年から2005年にかけて同社の株式を市場において売却した。しかし、つぎの行為により Acadomia Groupe

社の過半数支配権 (contrôle majoritaire) をふたたび取得した。

すなわち2007年1月18日に、Acadomia Groupe 社の取締役会は OBSAAR (obligations assorties de bons de souscriptions et/ou d'acquisitions d'actions remboursables [償還株式引受取得権付社債]) の発行の決議案を全会一致で承認した。2007年2月28日に開催された Acadomia Groupe 社の特別株主総会は OBSAAR の発行を承認し、すべての必要な授権 (toutes autorisations nécessaires) を取締役会に付与した。

2007年4月3日に Acadomia Groupe 社の取締役会は、1,000万ユーロの社債を発行しそこに1,999,950の BSAAR (bons de souscriptions et/ou d'acquisitions d'actions remboursables [償還株式引受取得権]) を付すことを決定し、その発行を実施する権限を社長 (président directeur général) に委譲した。

2007年4月11日にその OBSAAR の全額を、Crédit du Nord および LCL (Le Crédit Lyonnais) が引き受けた。両行の銀行はただちに1,999,950の BSAAR を社債から分離して、M. Aiach (878,589 BSAAR)、Coleon (638,586 BSAAR)、Dinis (398,589 BSAAR) に売却した。

2007年11月以降、Grasser/Gloeckler グループは Romero とともに、Acadomia Groupe 社の株式を買い進めた。M. Aiach、Coleon および Dinis は Grasser との交渉に失敗し、Grasser/Gloeckler グループによる株式の買集め (prise de contrôle rampante 匍匐的な支配権取得) に対抗するために、2008年2月29日の総会開催の前の同年2月25日に Bastogne Invest 社と協調して行為し910,000の BSAAR を行使して、Acadomia Groupe 社の支配権を取得した。ただし、この BSAAR の行使による大幅な希釈化を Acadomia Groupe 社の株主が知ったのは2009年2月20日の株主総会においてであったとされる。

## (2) 株主総会における議決権の剥奪

2008年2月29日に開催された Acadomia Groupe 社の株主総会において、M. Aiach、Coleon、Romero および Dinis からなる総会の事務局 (bureau [商法典 R. 225-101条]) は Romero およびその関係者の反対にもかかわらず、つぎにみるように、一方で Romero およびその関係者について、他方で Grasser およびその Madag 社を含む関係者について、それぞれ株式大量保有 (franchissement de seuil 基準値の超過) の報告がないことを理由にして議決権数を制限することを決定した。

すなわち一方で、Acadomia Groupe 社の713,560株の株式を総会当日に有する Romero および58,327株の株式を総会当日に有する Dorade Investments 社は協調して行為し、2007年7月に5%の基準値を下回り、2008年2月には5%の基準値を上回ったにもかかわらず報告がなかったとして、2007年7月の同社の資本の

5%に相当する123,027議決権だけを両者は有するとした。

他方で、Academia Groupe 社の192,339株の株式を総会当日に有する Capris 社は、Madag 社、Satisfonds 社および Grasser と協調して2007年3月に5%の基準値を上回ったにもかかわらず報告がなかったとして、それらの株主は2007年3月の同社の資本の5%に相当する123,027議決権だけを有するとした。それらの株主はさらに10%、15%、20%、25%の基準値も上回ったが、報告はなかったとした。

2008年2月29日の株主総会において審議に付された議案はすべて採択された。Romero の取締役からの解任の決議もそこには含まれていた。

2009年2月20日に開催された Academia Groupe 社の株主総会においても、前年度の総会におけるのと同じ議決権数の制限が適用された。

### （3） 本件訴訟の提起

そこで、2008年5月23日の文書により、Madag 社、Capris 社、Dorade Investments 社および Romero は、Academia Groupe 社を被告にして、OBSAAR の発行の無効の確認を求めて訴えを提起した。さらに、2008年10月18日の文書により、Madag 社、Capris 社、Dorade Investments 社および Romero は、少数派株主である Andres とともに、Academia Groupe 社を被告にして、2008年2月29日の株主総会における原告らの議決権数を制限するという事務局の決定の無効および原告らの損害の賠償を求めて訴えを提起した。

### （4） Paris 商事裁判所の2010年1月18日の判決

Paris 商事裁判所は両者の訴えを併合（jonction）した後に、2010年1月18日の判決によりつぎの判示をした。①2007年4月3日に決定された OBSAAR の無効については、Madag 社、Capris 社、Dorade Investments 社および Romero の請求を受理したうえで退けた。②2008年2月29日の株主総会における事務局の決定および総会決議の無効については、Madag 社、Capris 社、Dorade Investments 社および Romero ならびに Andres の請求を受理したうえで退けた。③ M. Aiach、Coleon および Dinis に対する損害賠償の請求については、Madag 社、Capris 社、Dorade Investments 社および Romero ならびに Andres の請求を受理できないとした。④ Academia Groupe 社による損害賠償の請求は退けた。⑤ Madag 社、Capris 社、Dorade Investments 社および Romero ならびに Andres に対して、（相手方が支出した費用として裁判官が定める額の相手方への支払いを定める）民事訴訟法典第700条の規定にもとづく Academia Groupe 社への10,000ユーロの支払いを命じた。

## (5) Madag 社による控訴

2010年2月22日に Madag 社は、うへの Paris 商事裁判所の判決につき控訴をした。控訴の際に Madag 社は、商法典 L. 223-14条が定める株式大量保有報告を怠った場合の議決権の一部の自働的な剥奪という制裁が「人および市民の権利宣言」の第8条および第17条に違反するとして「優先合憲性問題 (question prioritaire de constitutionnalité)」を Paris 控訴院に提出した。しかし、Paris 控訴院は2012年2月28日の判決により、この問題を移送する必要はないとした。<sup>(2)</sup>

Madag 社は、2012年6月14日に送達された最終の本案申立趣意書 (dernières conclusions au fond) において、① Madag 社の原告適格を認め、Academia Groupe 社の反訴請求 (demandes reconventionnelles) を退けた点において原判決を確認し、②議決権の剥奪の無効にかかる請求を退け、OBSAAR の発行を決議した取締役会における会計監査役の報告書の提出の必要性の確認を拒んだ点において原判決を取り消し、結果として、③BSAAR の行使による資本増加の違法性およびそれにより発行された株式にともなう議決権および利益配当請求権の停止を確認し、④Academia Groupe 社の株主総会の事務局による Madag 社に対する議決権剥奪の決定の無効を言い渡し、⑤ Madag 社が濫用的に奪われた議決権のすべてをただちに返還することを命じ、⑥民事訴訟法典第700条の規定にもとづき被控訴人に対し80,000ユーロの支払いを命じることを Paris 控訴院に請求した。

第一審における原告のうち Madag 社だけが控訴をしたのであり、その控訴において OBSAAR 発行の無効は求めておらず、損害賠償の請求もなかった。

## (6) Paris 控訴院の2013年1月29日の判決

Paris 控訴院は2013年1月29日の判決において、つぎのように判示した。<sup>(3)</sup>

## (ア) BSAAR の行使による資本増加の違法性の確認

Madag 社は第一審においては、2007年4月3日に決定された OBSAAR の発行の無効を求めており、その最初の控訴申立趣意書 (premières conclusions d'appel) でも同じく OBSAAR の発行の無効を求めた。Madag 社はその反論要点採録申立趣意書 (conclusions en réplique et récapitulatives) では、BSAAR の発行の無効を確認し、BSAAR による希釈効果をなくすために、準備金の資本組入れにより少数派株主に株式を無償で割り当てることを求めた。その後、Madag 社は、BASSAR の行使による資本増加の違法性 (caractère irrégulier) を確認し、BSAAR の行使により発行された株式にともなう議決権および利益配当請求権の「関連する」停止 (suspension "corrélative") を求めたと判決は確認する。

Madag 社の説明によれば、OBSAAR が無効であることは確信しているので

あるが、その希釈効果を単純になくすことを拒む Acadomia Groupe 社の指揮者がとる「自殺的な」防御 (défense “suicidaire”) のために、同社に社債の償還を義務づけることになる無効の請求を取り下げたとする。そして、第三者割当てによる発行を決定する取締役会において、商法典 L. 225-135条 (2004年6月24日のオルドナンス第2004-604号による改正後の同条1項) による発行の最終条件にかかる会計監査役の見解書の事前の提出がなかったという (OBSAAR の発行の無効の請求と) 同じ理由による資本増加の違法性を主張して、Madag 社は、無効の制裁に代えて、2012年3月22日の法律第2012-387号が新たに商法典 L. 225-150条の規定に定めた議決権および利益配当請求権の停止 (suspension) の制裁を主張した。

その主張に対して、Acadomia Groupe 社は、それが社債の発行とは別の行為、すなわち BSAAR の行使による資本増加についての主張であるために、その主張は (控訴における新たな主張 [nouvelles prétentions] を原則として禁止する) 民事訴訟法典第564条の規定の意味における「新たな」ものであり、その請求は受理されないものであると主張し、さらに、関係する株主が本訴にかかわってはならず、かつ、2012年3月22日の法律第2012-387号が定めた新たな制裁の制度は同法律の公示より以前の行為には適用されないと主張した。

Paris 控訴院の判決は、まず、第一審においてなされた主張と同一の結果を目的にしない主張、すなわち、主張者が当初求めた結果と異なる結果を期待する主張が「新たな」ものであると判示した。そして、BSAAR を行使した株主の権利の停止を求める請求は、社債の発行を残すものであり、OBSAAR の発行をなくする結果になる OBSAAR の発行の無効を求める訴えと同一の結果を目的にするものではないとした。そのようにして、その点についての Madag 社の主張は、民事訴訟法典第564条の規定により「新たな」ものとして受理しえないとした。

#### (イ) 株式大量保有報告の義務

Madag 社は、株式大量保有報告の義務については、まず、その義務を定める商法典 L. 233-7条の規定は Acadomia Groupe 社には適用されず、それゆえ株主には報告義務はないと主張した。その理由として、Acadomia Groupe 社の株式のような記名株式は大量保有報告義務の対象ではないと Madag 社は主張した。

しかし、Paris 控訴院の判決は、Acadomia Groupe 社の株式は承認された中央受寄者 (dépositaire central agréé) である Euroclear France における取扱いが認められており、Acadomia Groupe 社の定款第9条は、同社の株式につき適格仲介者 (intermédiaire habilité) における口座登録 (inscription en compte) を定めると指摘する。「自由市場 (marché libre)」においてその株式が取引される会社は、その株式の適格仲介者における口座登録を認めており、その株式は株式大量保有報告義務の対象になるものであり、適格仲介者において口座登録された株式が無記

名式であるか記名式であるかは重要ではないと Paris 控訴院の判決は判示した。

さらに、Acadomia Groupe 社の定款の第13条が法律上の株式大量保有報告義務をあらためて定めていることも Paris 控訴院の判決は指摘した。

#### (ウ) 議決権の剥奪

Madag 社は、株主間に協調行為があったにもかかわらず株式大量保有の報告がなかったことを理由にした Acadomia Groupe 社の株主総会の事務局による株主の議決権の剥奪を第一審判決が認めた点を批判し、株主総会の事務局には株主間の協調行為の存在を認定する権限はないと主張した。

Paris 控訴院の判決はまず（破毀院商事部の2012年5月15日の判決の判旨の内容にない）、株主に株式大量保有報告義務が生じたとされる理由である協調行為の存在が争われている場合には、株式大量保有報告を怠ったことを理由にして株主から議決権を奪う権限は株主総会の事務局にはないと認められるとした。

「しかしながら、明確に立証された違反があり、かつ、協調行為の推定の適用に評価の権限の行使が必要ではない場合には、(総会の)事務局はそれらの違反を確認し、そのことから当然に生じる議決権の停止の制裁を適用することができる (Pour autant, en présence de manquements clairement établis et lorsque la mise en oeuvre de présomptions de concert n'appelle pas l'exercice d'un pouvoir d'appréciation, le bureau est à même de les constater pour appliquer la sanction de suspension de droits de vote qui en résulte de droit)」と、Paris 控訴院の判決は判示した。

そのうえで、Grasser がその保有する株式数を Acadomia Groupe 社の指揮者に伝えたメールを Madag 社は裁判所に提出しているのであるが、第一審裁判官が正当に判断するように、そのメールは株式大量保有報告の形式についても報告期間についても法律および定款が定める要件を満たさない偶々の付随した表明 (déclarations fortuites ou incidentes) であると Paris 控訴院の判決は判示した。

また、Madag 社は2007年8月12日に単独で15%の基準値を上回ったにもかかわらず、その報告をしていないことを Madag 社が認めており、後により高い基準値を上回ったことについての報告をしてはいても、以前に上回った基準値の報告の懈怠が免責されることはなく、Madag 社はそれゆえ単独の違反を認めているのであると Paris 控訴院の判決は指摘した。

協調行為については、商法典 L. 233-10条の規定によれば、会社とその指揮者との間、会社とその会社が支配する会社との間、および、同一の者が支配する会社相互の間において、協調行為の存在が推定されると Paris 控訴院の判決はまず指摘する。Madag 社と Capris 社は18人の自然人からなる同一のグループにより支配されている。すなわち、Capris 社の資本は HFG 社が有する 1 株を除いてそのグループが保有する。Madag 社の資本はすべてを Le groupe Superba 社が有

しており、この Le groupe Superba 社と同じ家族グループ (Gloeckler/Grasser) がとくに HFG 社を介して支配している。Grasser は Capris 社および HFG 社の業務執行者であり、Madag 社の取締役会会長である。

さらに、2008年1月2日の Dinis へのそのメールにおいて Grasser は、Madag 社および Capris 社の株式の併有 (cumul) をみずから述べたと Paris 控訴院の判決は指摘する。

以上のことから、Paris 控訴院の判決は、「それゆえ、Grasser 氏および HFG 社をめぐる推定の重複を総会の事務局はその権限を逸脱することなく確認することができた (C'est donc un cumul de présomptions autour de M. Grasser et HFG que le bureau de l'assemblée générale a pu constater sans excéder ses pouvoirs)」とした。

Capris 社は Madag 社との協調行為の存在を認めた原判決に同意したとも Paris 控訴院の判決は指摘する。そうして Paris 控訴院の判決は、原判決を、Madag 社によるその議決権の剥奪の無効を求める請求を退けた点において確認した。

#### (エ) 結論

そのほかに Madag 社に損害賠償を求める Acadomia Groupe 社の反訴請求については、Madag 社の害意 (intention de nuire) の立証がないとして、その請求を退けた原判決を Paris 控訴院の判決は確認した。

民事訴訟法典第700条の規定による支払命令については Paris 控訴院は原判決を確認したほか、控訴における支出につき Acadomia Groupe 社への25,000ユーロの支払いを Madag 社に命じた。

そうして、Paris 控訴院は、① BSAAR の行使による資本増加の違法性の確認および BSAAR の行使により発行された株式にともなう議決権および利益配当請求権の停止を求める請求は新たなものであり受理しえないとし、② 原判決をその主文 (dispositions) すべてについて確認し、③ Madag 社に対して民事訴訟法典第700条の規定にもとづき Acadomia Groupe 社への25,000ユーロの支払いを命じ、④ 他のすべての請求は退け、⑤ Madag 社に控訴費用 (dépens d'appel) の支払いを命じた。

#### (7) Madag 社による破毀申立て

以上の Paris 控訴院の判決につき Madag 社は、つぎの5つの破毀申立理由 (moyens de cassation) を主張して破毀院商事部に破毀申立てを行なった。

第1の破毀申立理由は、2008年に BSAAR が行使されてなされた資本増加の違法性の確認と BSAAR の行使により発行された株式にともなう議決権および利益配当請求権の停止とを Magdad 社が控訴院において求めたことが新たな請求



であるとして受理されなかった点を問題にする。Madag 社はそこで、第一審における Madag 社による OBSAAR の発行の無効の請求も、控訴審における Madag 社による議決権および利益配当請求権の停止の請求も、OBSAAR の発行の違法性に対する制裁という同じ目的を求めるものであると主張した。とくに、第一審における Madag 社による OBSAAR の発行の無効の請求が認められれば、社債だけでなく BSAAR の発行も無効にされ、BSAAR の行使により発行された株式の議決権および利益配当請求権もなくなるために、控訴審における Madag 社による議決権および利益配当請求権の停止の請求は、事実上、第一審における Madag 社による請求に含まれており、「新たな」ものではないと Madag 社は主張した。

第 2 の破毀申立理由は、商法典 L. 233-7 条の規定が定める株式大量保有報告義務の適用範囲を問題にする。Madag 社はそこで、この株式大量保有報告義務は無記名式にできる株式だけを対象にするのであると主張し、Acadomia Groupe 社の定款は、同社の株式はもっぱら記名式であると定めており、たとえその株式が適格仲介者において口座登録されていても Acadomia Groupe 社の株式には株式大量保有報告義務の適用はないと主張した。

第 3 の破毀申立理由は、株式大量保有報告義務に違反した株主の議決権の剥奪を定める商法典 L. 233-14 条の第 1 項および第 2 項の規定の合憲性を問題にする。Madag 社はそこで、それらの規定は財産権を侵害するものであると主張する。そして、Madag 社が提起した「優先合憲性問題 (QPC)」にもとづき憲法院がそれらの規定の削除を言い渡せば、Acadomia Groupe 社の総会の事務局の決定の無効を求める Madag 社の請求を退けた Paris 控訴院の原判決の法的根拠がなくなると Madag 社は主張した。

第 4 の破毀申立理由は、株式大量保有報告義務の違反があるとする理由にされた協調行為の存在の認定にかかわるものである。Madag 社はそこで、商法典 L. 233-10 条が定める協調行為の存在の推定は覆しうるもの (réfragable) であり、本件では Madag 社は、Madag 社と Capris 社との間には共通の政策は存在しないと主張しており、両社はしばしば Acadomia Groupe 社に対してとくにその総会において異なる行動をとっていたと主張する。さらに、両社の投資の見通しは異なっており、Madag 社は長期の収益を見越してより多額の投資を行なうのであるが、Capris 社は短期の収益を目標にして比較的限られた投資を行なうとする。

さらに、Capris 社が控訴をしなかったことをもって Capris 社が Madag 社との協調行為の存在を認める第一審の判決に同意したと Paris 控訴院の原判決が判示した点については、Capris 社の控訴をしないという判断は Madag 社との協調行為の存在を示すものではなく、反対に両社の行動には一致がないことを示すも



のであると Madag 社は主張した。

第 5 の破毀申立理由では、株式大量保有の報告についてはなんらの方式も定められておらず、Paris 控訴院の原判決が「偶々の付随した表明 (déclarations fortuites ou incidentes)」であると判示した Grasser の Dinis へのメールは株式大量保有報告にあたりと Madag 社は主張した。

### [判旨]

破毀院商事部は以上の破毀申立理由のうち、第 1、第 2 および第 4 の破毀申立理由につき判断した。

#### (1) 第 1 の破毀申立理由

BSAAR の行使による資本増加の違法性の確認と BSAAR の行使により発行された株式にともなう議決権および利益配当請求権の停止とを求めた Madag 社の控訴審における請求を、Paris 控訴院の原判決が「新たな」ものであり受理しえないとした点については、破毀院商事部の本判決はつぎのように判示して、Madag 社による破毀申立てを退けた。

「2008年に BSAAR が行使されたことにより発行された株式にともなう議決権および利益配当請求権の停止を目的とする Madag 社の請求は OBSAAR の発行を残すものであり、OBSAAR の発行の無効を目的とする請求と同じ結果を目的とするものではないと認定して控訴院は、民事訴訟法典第564条および第565条の規定を正確に適用し、この主張は新たなものとして受理しえないと言い渡した。」

#### (2) 第 2 の破毀申立理由

Academia Groupe 社の株式に対する株式大量保有報告義務の適用を Paris 控訴院の原判決が認めた点については、破毀院商事部の本判決はつぎのように判示して、Madag 社による破毀申立てを退けた。

「その会社が発行する資本証券は中央受寄者である Euroclear France における取扱いが承認されていること、および、定款はその資本証券につき適格仲介者における口座登録を定めていることを確認して控訴院は、それらのことから正確に商法典 L. 233-7 条の規定にもとづくいくつかの基準値を超過する場合の報告義務は Madag 社に適用されるとした。」

#### (3) 第 4 の破毀申立理由

Academia Groupe 社の株主総会の事務局が株式大量保有報告義務への違反を理由にして株主からの議決権の剥奪を決定したことを Paris 控訴院の原判決が認

めた点についてはしかし、破毀院商事部の本判決はつぎのように判示して、Madag 社による破毀申立ての主張を受け容れた。

「いかなる法文も、その義務が生じる理由であった協調行為の存在が争われている場合には、株主総会の事務局に対し、株主の一部から、それらの株主が資本参加の基準値の超過を報告する義務を満たさなかったことを理由にしてそれらの株主の議決権を奪う権限を認めていない。

その会社の株主総会の事務局が Madag 社に対してとった議決権の剥奪の決定の無効を求める Madag 社の請求を退けるために、原判決は、商法典 L. 233-10 条の協調行為の推定がとりわけ同一の者が支配する会社の間にはたらくことを確認した後に、Madag 社および Capris 社が 18 人の自然人の同一の集団により支配されており、その集団が Capris 社の資本を 1 株を除いて保有し、Madag 社の資本は Le groupe Superba 社が 100% 保有し、その Le groupe Superba 社を同じ家族集団 (Gloeckler/Grasser) がとくに HFG 社を介して支配していると指摘する。原判決は、Grasser が Capris 社および HFG 社の業務執行者であり、Madag 社の取締役会会長であると加えて指摘する。原判決はさらに、2008 年 1 月 2 日の Dinis へのそのメールにおいて Grasser は、Madag 社および Capris 社の株式の併有 (cumul) をみずから述べたと指摘する。原判決は以上のことからそれゆえ、Grasser および HFG 社をめぐる推定の重複を総会の事務局は、その権限を逸脱することなく確認することができたとする。

以上のように判断し、求められたように、資本参加の 1 つまたはいくつかの基準値の超過を報告する義務が生じる理由にされた協調行為の存在が 2008 年 2 月 29 日の総会の際に争われていたかどうかを調べることはしなかったことにより控訴院は、その判決に適法な基礎を与えなかった。」

#### (4) 結論

そのほかに破毀院商事部の本判決は、第 3 の破毀申立理由は破毀の理由にならないことは明らかであり、とくに理由を付して判断する必要はないとした。また、第 5 の破毀申立理由についても判断する必要はないとした。

そうして破毀院商事部は、Domia Group 社の株主総会の事務局が Madag 社に対して行なった議決権の剥奪の決定の無効を求める Madag 社の請求を退けた点についてだけ原判決を破毀し、別の構成による Paris 控訴院に事件を差し戻した。

#### [研究]

本判決は、その株式が NYSE-Euronext の「自由市場 (marché libre, free market)」において取引される株式会社である Acadomia Groupe 社において、経

営陣と株主とが対立した事案にかかわるものである。経営陣は同社の支配権を得るために、OBSAAR (obligations assorties de bons de souscriptions et/ou d'acquisitions d'actions remboursables [償還株式引受取得権付社債]) を発行し、そこに付されたBSAAR (bons de souscriptions et/ou d'acquisitions d'actions remboursables [償還株式引受取得権]) を取得して行使することにより同社の支配権を獲得した。さらに、経営陣は、株式を買い集めた株主に株式大量保有報告義務への違反があったとして、株主総会において株主が有する議決権の数を制限した。

株主の側は、一方で、そのOBSAARの発行の効力を争ったのであるが、控訴審において請求の内容を変えたところ、それが新たな請求にあたりと判断されて、民事訴訟法典第564条の規定によりその請求は受理しえないとされた。他方で、株式大量保有報告義務への違反を理由にした株主総会における議決権の剥奪による議決権数の制限については、株主は第1に、株式大量保有報告義務はAcadomia Groupe社の株式には適用されないと主張し、第2に、義務違反の理由にされる協調行為の存在について争いがあれば、義務違反を理由にして株主総会において議決権を剥奪することは認められないと主張した。第一審および控訴審ではそれら2点についての株主の主張は認められなかったのであるが、破毀院商事部の本判決は株主の后者の主張を受け容れて、そのかぎりにおいて原判決を破毀し事件を差し戻した。

そこで、以下では、以上の2点の株主による主張の内容である株式大量保有報告義務の適用範囲(1)と義務違反を理由にした議決権の剥奪の適用(2)について本判決の判示の内容を確認したい。

## 1 株式大量保有報告義務の適用範囲

フランスにおいて株式大量保有報告の制度は、当初は、会社間の資本参加関係の透明化をはかるための措置として1985年の改正により定められた。そのために当初は、すべての株式会社を対象にして、資本の10%超、3分の1超または2分の1超にあたる数の株式を有することになった株主に対して会社への報告が義務づけられた(1985年7月12日の法律第85-705号が追加した1966年7月24日の法律第66-537号356-1条1項)。株主の持株比率がそれらの基準値を下回る場合にも同一の報告が義務づけられた(同条3項)。当時の証券取引所の公式相場または第二市場の相場に上場された株式については公認仲買人組合(chambre syndicale des agents de change)への報告も同時に株主に義務づけられており、公認仲買人組合がその情報を公表するものとされた(同条2項)。その後、1989年の改正により、この株式大量保有報告義務の対象が1の(2)にみるように上場株式に限定された。

それを超過する場合に報告が義務づけられる「基準値(seuil)」はその後、1987

年の改正により 5%、20%が追加され (1987年 6 月17日の法律第87-416号が改正した 1966年法律356-1条 1 項)、1989年の改正により 3 分の 2 が追加され (1989年 8 月 2 日の法律第89-531号が改正した1966年法律356-1条 1 項)、2005年の改正により15%、25%、90%、95%が追加され (2005年 7 月26日の法律第2005-842号が改正した商法典 L. 233-7条 I 第 1 項)、2010年の改正により30%が追加された (2010年10月22日の法律第2010-1249号改正した商法典 L. 233-7条 I 第 1 項)。そうして、2010年の改正の後には、5%、10%、15%、20%、25%、30%、3 分の 1、50%、3 分の 2、90%および95%の基準値が定められている。通貨金融法典はその第 4 編第 5 章第 1 節「市場の透明性 (La transparence des marchés)」において、株式大量保有報告の制度を定める商法典 L. 233-7条ないし L. 233-14条の規定を準用する。

フランスでは、「有価証券の分野における投資サービスに関する1993年 5 月10日の指令93/22/CEE」を国内法化した1996年の法律により「規制市場 (marché réglementé)」の概念が定められた。「規制市場」は取引の適式な運用 (fonctionnement régulier des négociations) を保障しなければならず、市場への参加および相場への上場、取引の組織の措置、取引停止の条件、取引の登録および公示の規則をこの市場の規則 (règles de ce marché) により定めなければならないとされた (1996年 7 月 2 日の法律第96-597号42条、通貨金融法典 L. 421-3条)。「規制市場」の資格は経済金融担当大臣のアレテにより決定される (同法律41条、通貨金融法典 L. 421-1条)。「金融手段市場に関する2004年 4 月21日の欧州議会および閣僚理事会の指令2004/39/CE」を国内法化した2007年のオールドナンスは「規制市場」を、そこに適用される規定にしたがい適式に (régulièrement) 機能する多方向システム (système multilatéral) であると定めており (2007年 4 月12日のオールドナンス第2007-544号が改正した通貨金融法典 L. 421-1条)、「規制市場」の資格は AMF の提案にもとづき経済担当大臣のアレテが定めるとする (同 L. 421-4条 1 項)。

本件の事案において Acadomia Groupe 社の株式が上場されている NYSE-Euronext の「自由市場 (marché libre, free market)」は 1 の (2) にみるように、以上の「規制市場」ではない。そして、Acadomia Groupe 社の定款の第 9 条は第 1 項において、「当社が発行する有価証券は記名証券の形式による (Les valeurs mobilières émises par la société revêtent la forme de titres nominatifs)」と定めており、第 2 項において、「当社の証券は中央受寄者における取扱いが認められ、現行の法令規定が定める条件および方式にしたがい適格仲介者における口座に登録される (Étant admis aux opérations d'un dépositaire central, les titres de la société sont inscrits en compte chez un intermédiaire habilité, dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur)」と定めている。

本件においてMadag社は、Academia Groupe社の株式が以上の定款の定めによりもっぱら記名式にされていることを理由にして、同社の株式には株式大量保有報告義務の適用はないと主張した。株式大量保有報告義務を定める現在の商法典L. 233-7条の規定の文言によれば1の(2)にみるように、そうした主張は認められないことは明らかである。しかし、そうした主張がなされる理由は立法の相次ぐ曲折(atermoiements successifs)にあるとも指摘される<sup>(5)</sup>。そこで以下では、記名株式(actions nominatives)の制度を無記名株式(actions au porteur)の制度との関係において確認したうえで、株式大量保有報告義務の適用範囲を確認する。

#### (1) 記名株式および無記名株式

フランスでは1981年の法律により、有価証券の券面廃止(dématérialisation 非物質化)が定められた。それまでは無記名株式は、株券の「交付(tradition)」により移転するとされており(1983年法律による改正前の1966年法律265条1項、1807年商法典35条2項)、記名株式は、発行会社が作成する権利者の名簿(registre)における「名義書換(transfert)」により第三者および発行会社との関係では移転するとされていた(1983年法律による改正前の1966年法律265条2項、1807年商法典36条2項)。

1981年の法律により有価証券の券面廃止が定められた後は、フランスの領土(territoire français)において発行され、フランスの法制にしたがう有価証券はすべて、発行法人または適格仲介者における口座に登録されると定められた(1981年12月30日の法律第81-1160号94条Ⅱ第1項、通貨金融法典L. 211-4条1項、2009年1月8日のオールドナンス第2009-15号が改正した通貨金融法典L. 211-3条)。証券は口座振替により移転する(1983年5月2日のデクレ第83-359号2条、通貨金融法典R. 211-2条、2009年のオールドナンスが改正した通貨金融法典L. 211-15条)。

そして、発行会社が開設する口座に登録される株式が記名式とされ、適格仲介者が開設する口座に登録される株式が無記名式とされる(1983年デクレ1条2項、通貨金融法典R. 211-1条2項、2009年3月16日のデクレ第2009-295号が改正した通貨金融法典R. 211-2条)<sup>(6)</sup>。ただし、記名株式の発行会社は、口座の開設を受任者に委ねることができる(1983年デクレ3条、通貨金融法典R. 211-3条)。また、記名株式の株主は、発行会社が開設した口座に登録された記名株式の運用を適格仲介者に行なわせることが認められる(その場合には発行会社が開設した口座における登録が適格仲介者が開設した管理口座[compte d'administration]にも二重に登録される[1983年デクレ4条、通貨金融法典R. 211-4])。発行会社が開設した口座に登録された記名株式を株主がみずから運用し、そのようにして発行会社が記名株式を(直接に)管理する場合は「純粹記名式(au nominatif pur)」とされる。それに対して、

適格仲介者が記名株式を管理する場合は「管理される記名式 (au nominatif administré)」とされる (2013年4月12日のアレテが改正した AMF 一般規則322-2条 II<sup>(7)</sup>)。

必ず記名式でなければならない (株式その他の)<sup>(8)</sup> 金融証券 (titres financiers à forme obligatoirement nominative) は、管理口座 (compte d'administration) のもとにおかれてはじめて規制市場また多方向取引システムにおける取引の対象になる (1983年デクレ5条1項、通貨金融法典 R. 211-5条1項)。それに対して、必ず記名式でなければならない形式をとらない (株式その他の)<sup>(8)</sup> 金融証券 (titres financiers qui ne revêtent pas la forme obligatoirement nominative) は、無記名式の形式でのみ規制市場また多方向取引システムにおける取引の対象になる (1983年デクレ5条2項、通貨金融法典 R. 211-5条2項)。

Academia Groupe 社の定款は 1 の冒頭にみたように、同社の株式は記名式であると定めており (9条1項)、同時に、その株式は適格仲介者が開設する口座に登録されると定めている (9条2項)。すなわち、Academia Groupe 社は、その記名株式についての口座の開設を適格仲介者に委任していることになる。

## (2) 規制市場ではない市場に上場された株式

Academia Groupe 社の株式が上場される NYSE-Euronext の「自由市場 (marché libre)」は、「相場外市場 (marché hors cote)」が1996年から1998年にかけて段階的に廃止されたことにともない、それに代えて同時期に開設された市場である。自由市場は「規制市場」にはされておらず、Euronext Paris が管理する「多方向取引システム (système multilatéral de négociation)」(通貨金融法典 L. 424-1条、AMF 一般規則521-1条) である。自由市場は規制市場ではないために、上場基準は規制市場よりも緩やかであり、上場を維持する費用も規制市場よりも低く抑えられる。

自由市場は「規制市場」ではないだけではなく、2005年に Euronext Paris が開設した Alternext 市場とは異なり「組織された多方向取引システム (système multilatéral de négociation organisé)」(AMF 一般規則524-1条) でもない。それゆえ、自由市場に上場された株式について義務的な買収公開申立て (OPA) の制度 (通貨金融法典 L. 433-3条) は適用されず、内部者取引 (その他の市場濫用) の規制 (AMF 一般規則611-1条以下) も適用されない (AMF 一般規則611-1条)。本件の事案では、自由市場に上場された株式に対する株式大量保有報告の制度の適用が問題にされた。

もっとも、すでに 1 の冒頭にみたように、1985年の改正によりすべての株式会社を対象にして定められた株式大量保有報告の制度は、1989年の改正により「証

券取引所の公式のもしくは第二市場の相場または相場外に登録された」株式 (actions... inscrites à la cote officielle ou du second marché ou au hors cote d'une bourse de valeurs) に対象が限定された (1989年8月2日の法律第89-531号が改正した1966年法律356-1条1項)。相場外市場の廃止を定めた1996年の法律も、1998年に廃止されるまで公表される「相場外の各日票 (relevé quotidien du hors cote)」に掲載される株式に対する株式大量保有報告の制度の適用を定めていた (1996年7月2日の法律第96-597号が改正した1966年法律356-1条1項)。

しかし、相場外市場に代えて開設された自由市場において取引される株式に対する株式大量保有報告の制度の適用については立法措置はなされずに、2000年に新たに制定された商法典は、「規制市場における取引に上場された株式」だけを株式大量保有報告の制度の対象にした (2000年商法典 L. 233-7条1項)。その不備を補うために、有価証券の制度を改正した2004年のオルドナンスは、株式大量保有報告の制度の対象を「適格仲介者における口座に登録された無記名式の資本証券 (titres de capital au porteur inscrits en compte chez un intermédiaire habilité)」に定めた (2004年6月24日のオルドナンス第2004-604号が改正した商法典 L. 233-7条1項)。そこでは株式大量保有報告の制度の対象は無記名株式に限定されており、本件の事案において Madag 社が主張するように、記名株式には株式大量保有報告の制度は適用されなかった。それゆえ、規制市場に上場された記名株式も株式大量保有報告の制度の対象から外れることになった<sup>(9)</sup>。

そうした不備を補うために、その2004年のオルドナンスを追認した2004年の法律は、株式大量保有報告の制度の対象を「無記名式の資本証券」に限定する文言を削除して、「適格仲介者における口座に登録された株式 (actions... inscrites en compte chez un intermédiaire habilité)」を株式大量保有報告の制度の対象にした (2004年12月9日の法律第2004-1343号 [78条 XXVII A 5°] が改正した商法典 L. 233-7条1項)。しかし、適格仲介者における口座に登録された株式を対象に定めると、なお無記名株式が対象であると解される余地もあったために、2005年の法律が (現行規定がそうであるように)、株式大量保有報告の制度の対象を「規制市場 (marché réglementé)」または「適格仲介者における口座に登録できる株式の取引を認める金融手段の市場 (marché d'instruments financiers admettant aux négociations des actions pouvant être inscrites en compte chez un intermédiaire habilité)」において取引に上場された株式に定めて (2005年7月26日の法律第2005-842号が改正した商法典 L. 233-7条1第1項)、記名株式も株式大量保有報告義務の対象になることを明らかにした。



## 2 義務違反を理由にした議決権剥奪の適用

1985年の改正により定められた株式大量保有報告義務は1989年の改正により、株主が単独で保有する持株比率だけでなく、協調して行為する (agissant de concert) 株主が保有する持株比率も合算して発動するものとされた (1989年8月2日の法律第89-531号が追加した1966年法律356-1-2条3号、商法典L. 233-9条I第3号)。

協調して行為するとされるのは、会社に対して共通の政策を実行しまたはその会社の支配権を取得するために議決権を取得し、譲渡しまたは行使することを目的にする合意を締結した(数人の)者である (1989年の法律が追加した1966年法律356-1-3条1項、商法典L. 233-10条I)。同時に、①会社、その取締役会会長およびその執行役員もしくはその執行役員構成員またはその業務執行者の間、②会社とその会社が「支配」(1985年7月12日の法律第85-705号が追加した1966年法律355-1条、商法典L. 233-3条) する会社との間、および、③同一の者が支配する会社相互の間において協調行為の存在を推定する規定 (1989年の法律が追加した1966年法律356-1-3条2項、商法典L. 233-10条II) <sup>(10)</sup> が定められた。

他方で、1987年の改正により、株式大量保有報告を怠った株主の議決権は、報告をすべき割合を越える株式については奪われるものとされており (1987年6月17日の法律第87-416号が追加した1966年法律356-4条、商法典L. 233-14条1項)、それに加えて1989年の改正により、株式大量保有報告を怠った株主は、報告をすべき割合を越える株式については議決権を行使しまたは委譲することはできないと明文により定められた (1989年8月2日の法律第89-531号が追加した1966年法律356-4条2項、商法典L. 233-14条2項)。

以上のように、株式大量保有報告義務への違反を理由にした株主の議決権の剥奪の効果は、裁判所、AMF その他の機関の判断をまたずに当然に生じるものとされる。そのために、株式大量保有報告義務への違反の有無につき争いがある場合におけるその適用が問題になる。とりわけ、協調して行為する株主の持株比率を合算するとされたことにより、(協調行為の存否につき) 争いが生じる余地がひろがった。

### (1) 協調行為の存在を認定する総会の事務局の権限

破毀院商事部の2012年5月15日の判決の事案では、フランスの建設業者 Eiffage グループの持株会社である SA Eiffage (以下、Eiffage 社) の総会決議の効力が争われた。Eiffage 社の資本の33.32%をスペインの建設業者 Sacyr Vallehermoso SA 社が有していた。Eiffage 社の総会の事務局は、その建設業者と他の89人のスペインの株主との間に協調行為があるとして、それらのスペイ

ンの株主の合計50%以上の議決権を報告がない基準値である3分の1にまで制限して決議を採択した。そのために協調行為の存在を争うスペインの株主が、総会決議の無効および精神的損害（préjudice moral）の賠償を求めて訴えを提起した。破毀院商事部はその2012年5月15日の判決において、「いかなる法文も総会の事務局に対し、株主が資本参加の基準値の超過を報告する義務を満たさなかったことを理由にして株主からその議決権を奪う権限は、その義務を生じさせる協調行為の存在が争われている場合にはこれを与えていない」と判示して、それらスペインの株主の主張を認めた。

以上のように、その2012年5月15日の判決の事案では、協調行為の存在を認定する総会の事務局の権限が争われたのであるが、株主間における協調行為の存在の推定を定める法律規定の適用は主張されなかった。それに対して、破毀院商事部の2015年2月10日の本判決の事案では、株主間における協調行為の存在を推定する法律規定を適用する総会の事務局の権限の有無が争われた。

## （2）推定規定を適用する総会の事務局の権限

本件における Paris 控訴院の原判決は、**[事実]**（6）の（ウ）にみたように、まず、破毀院商事部の2012年5月15日の判決の判旨にならば、株主に株式大量保有報告義務が生じたとされる理由である協調行為の存在が争われている場合には、報告義務違反を理由にして株主の議決権の数を制限する権限は総会の事務局には認められないと判示した。しかし、Paris 控訴院の原判決はそれに続けて、ただし、「明確に立証された違反があり、かつ、協調行為の推定の適用に評価の権限の行使が必要ではない場合」には、総会の事務局は義務違反を確認して株主の議決権数を制限できるとした。もとより、「明確に立証された義務違反（manquements clairement établis）」があるのはどのような場合であるのか（そして誰がそれを判断するのか）という問題がそこには当然に残されている<sup>(12)</sup>。破毀院商事部の本判決はその点について、Paris 控訴院の原判決が、協調行為の存在を推定する法律規定を総会の事務局が適用することを認めて、（その総会の事務局の決定の無効を求める）Madag 社の請求を退けるにあたり、その協調行為の存在につき総会の際に争いがなかったのかどうかを調べなかったことを理由にして、原判決はその判断に適法な基礎を与えていないとした。その判示は、協調行為の存在を推定する法律規定を適用し、株式大量保有報告義務への違反を理由にして株主の議決権の数を総会の事務局が制限できるのは、その協調行為の存在について争いが無い場合に限られるとする解釈を前提にするものであり、そうした解釈を（間接的にであれ）示した点に本判決の（破毀院商事部の2012年5月15日の判決にはない）意義がある。

推定規定の適用にかかわる争いには、推定規定の適用の要件にかかわる争いと推定される内容にかかわる争いとが考えられる<sup>(13)</sup>。本判決は両者の争いを区別しておらず、いずれの点についての争いであれ争いがあれば総会の事務局による推定規定の適用を認めないものとして本判決は評価される<sup>(14)</sup>。

本件の事案における協調行為の存在を推定する法律規定の適用については、Grasser が Capris 社の業務執行者であり、Madag 社の取締役会会長でもあるという事実からは、Grasser と Capris 社との間の協調行為の存在、および、Grasser と Madag 社との間の協調行為の存在は推定されるのであるが（商法典 L. 233-10条 II 第 1 号）、その事実から Capris 社と Madag 社との間の協調行為の存在が推定されるわけではない。18人の自然人の家族グループが Capris 社と Madag 社とを支配しているとされる事実については、同一の者が支配する会社相互の間では協調行為の存在が推定されるのであるが（商法典 L. 233-10条 II 第 3 号）、その推定規定を本件の事案において適用するには、それら18人の自然人が両社を協調してまたは共同で支配しているという事実を立証しなければならない。（株式大量保有報告義務を定める商法典 L. 233-7条、報告義務に違反する場合の議決権の剥奪を定める同 L. 233-14条、および、協調行為の定義を定める同 L. 233-10条 I の規定とともに）協調行為の存在を推定する法律規定（商法典 L. 233-10条 II）も根拠条文に掲げたるうえでの本判決による原判決の破毀は、その推定規定の適用要件について、および、ましてや（*a fortiori*）その推定規定による推定の射程（portée）について争がない場合に、総会の事務局によるその推定規定の適用を認めるものと解されると指摘される<sup>(15)</sup>。

本判決によれば、株式大量保有報告義務への違反を理由にして総会の事務局が株主の議決権数を制限できるのは、①協調行為が存在せずに株主が単独で報告義務に違反した場合、②協調して行為すると宣言した株主による義務違反の場合、③協調行為であったと認めて協調行為の存在をまったく争わない株主による義務違反の場合、④ AMF または裁判所が協調行為の存在を認定して株主がそれを争わない場合に限られると指摘される。同時に、協調行為の存在につき争いがあるかぎり、協調行為の存在を推定する法律規定を総会の事務局が適用することも認めない本判決の立場は、推定を争う株主の権利を尊重するものではあるが、裁判所が後にその推定規定の適用を認めると総会決議の効力が覆るというおそれを残すものであると指摘される<sup>(16)</sup>。

株主が株式大量保有報告義務に違反して報告を怠る場合にはその議決権が当然に奪われるとする制度には、以上のような運用の問題がともなうことが当然に考えられる。それにもかかわらずそうした制度が導入され維持されているところに、違法に保有される株式については議決権の行使を認めないという立法者意思

をみることができるようにもおもわれる。

- (1) Cass. com. 10 févr. 2015, n° 13-14778, *JurisData* n° 2015-002256; *Bull. Joly Sociétés* 2015, pp. 182 et suiv., note Hervé LE NABASQUE; *Dr. sociétés* 2015, comm. 73, note Stéphane TORCK.
- (2) Madag 社は破毀申立ての際にも破毀院商事部に「優先合憲性問題（QPC）」を提起しており、破毀院商事部はその2013年12月17日の判決により、Madag 社が提起した「優先合憲性問題（QPC）」を憲法院に移送した。そして、憲法院は2014年2月28日の判決により、株主が株式大量保有報告を怠った場合における株主の議決権の剥奪を定める商法典 L. 233-14 条の第1項および第2項の規定は、上場会社における隠れた資本参加の取得 (prises de participation occultes dans les sociétés cotées) を阻止し、会社とその株主との関係における誠実さを確保する規則の遵守と市場の透明性とはをはかるとい一般利益の目的 (but d'intérêt général) を追求するものであり、それらの規定による株主の財産権の行使に対する制約 (atteinte) は追求する目的に照らして比例性を欠く性格 (caractère disproportionné) のものではないとして、それらの規定は合憲であると判断した。Cons. Const. 28 févr. 2014, n° 2013-369 QPC.
- (3) CA Paris 29 janv. 2013, n° 10/3671, *JurisData* n° 2013-001807.
- (4) 欧州共同体でも1988年12月12日の閣僚理事会の指令88/627/CEE が証券取引所の公式相場に上場された株式につき株式大量保有報告義務の定めを構成国に義務づけており、その規定は2001年5月28日の欧州議会および閣僚理事会の指令2001/34/CE（85条ないし97条）、2004年12月15日の欧州議会および閣僚理事会の指令2004/109/CE（9条ないし15条）に引き継がれた。  
フランスの制度につき、森脇祥弘「株式共同大量保有開示規制の展開」早稲田法学会誌52巻（2002年）343頁以下を参照。
- (5) LE NABASQUE, *op. cit.* (注1), p. 184 がそうした指摘をする。
- (6) 1981年の法律が有価証券の券面廃止を定めた際には、証券取引所の公式相場への登録その他の条件（租税一般法典163条の8第1号1文）を満たさない証券につき SICAV（可変資本投資会社）の株式を除いて、記名式であることが義務づけられた（1981年12月30日の法律第81-1160号94条I第1項およびII第2項）。1996年の改正以降は、規制市場における取引に上場されていない証券につき SICAV の株式を除いて、記名式であることが義務づけられた（1996年7月2日の法律第96-597号が改正した1981年法律94条II第2項、通貨金融法典 L. 211-4条2項および L. 212-3条I）。しかし、2004年の改正により、規制市場における取引に上場されていなくても中央受寄者 (dépositaire central) による取扱いが認められる証券を無記名式にすることが認められた（2004年6月24日のオールドナンス第2004-604号による改正後の通貨金融法典 L. 211-4条3項および L. 212-3条I）。記名式を嫌う国際的な投資者による中規模な会社への投資を促すことがその目的であったとされる（たとえば、Alain COURET et al., *Droit financier*, 2<sup>e</sup> éd., Précis Dalloz, 2012, n° 373, p. 249 を参照）。2009年の改正により現在では、中央受寄者による取扱いが認められない金融証券につき集団投資機構 (organisme de placement collectif) の持分または株式を除いて、記名式であることが義務づけられている（2009年1月8日のオールドナンス第2009-15号による改正後の通貨金融法典 L. 211-7条2項および L. 212-3条I）。
- (7) 以上のように、記名株式は発行者（またはその受任者）が開設する口座に登録される。

それに対して、無記名株式は発行者（またはその受任者）が開設する口座には登録されず、その点において無記名株式は記名株式とは区別される（LE NABASQUE, *op. cit.* (注1), p. 185, note 14 がそのことを指摘する）。それゆえ、無記名株式の株主を発行会社は原則としては（ただし、商法典 L. 228-2 条）、知ることはできない（COURET et al., *op. cit.* (注6), n° 372, p. 247を参照）。

たとえば、株主総会の招集は、株主による提案権の行使を可能にするために「開催通知 (avis de réunion)」と「招集通知 (avis de convocation)」との2段階に分けて行なわれるのであるが、後者の招集通知（開催通知については商法典 R. 225-72条、R. 225-73条）は総会の会日との間には15日において、会社所在地の県における法定公報掲載紙に掲載され、その株式が規制市場における取引に上場された会社およびその株式がすべては記名式ではない会社においては法定公報 (BALO) にも掲載される（商法典 R. 225-67条1項）。それに加えてすべての株式会社において、招集通知の掲載の少なくとも1か月前から記名株式の権利者である株主に対して招集通知を送付することが会社に義務づけられる（商法典 R. 225-68条1項）。そして、すべての株式が記名式である会社においては、各株主に招集通知を送付することにより招集通知の掲載に代えることが認められる（商法典 R. 225-67条2項）。

- (8) フランスでは、「有価証券分野における投資サービスに関する1993年5月10日の指令 93/22/CEE」を国内法化した1996年の法律により「金融手段 (instruments financiers)」の概念が定められた（1996年7月2日の法律第96-597号1条、通貨金融法典 L. 211-1 条）。そして、金融手段に関する2009年1月8日のオールドナンス第2009-15号により「金融手段」は、①株式（による）会社が発行する資本証券、（商業証券 (effets de commerce) および金庫証券 [bons de caisse] を除く）債権証券および集団投資機構の持分または株式からなる「金融証券 (titres financiers)」と、②通貨金融法典 D. 211-1 A 条に列挙された先物契約 (contrats à terme) である「金融契約 (contrats financier)」とからなると定められた（2009年1月8日のオールドナンス第2009-15号が改正した通貨金融法典 L. 211-1 条）。その点につき、白石智則「金融証券概念の創設—金融手段に関する2009年1月8日のオールドナンス第15号（立法紹介）」日仏法学26号（2011年）179頁以下を参照。
- (9) そのために、この2004年のオールドナンスによる改正は「不注意 (inadvertance)」によるものと指摘される（Daniel OHL, *Droit des sociétés cotées*, 3<sup>e</sup> éd., Litec, 2008, n° 110, p. 74）。しかし他方では、記名株式は発行会社（またはその受任者）が開設する口座に登録され、記名株式の権利者を発行会社は知ることができるので、記名株式を株式大量保有報告義務の対象にする必要はないと立法者は考えたと推測したうえで、しかし、それにより株主構成の透明化をはかる株式大量保有報告の制度の実効性は著しく限定されたとも指摘される。Jean-Paul VALUET et Alain LIENHARD, *Commentaire des articles 233-7 à 233-9, Code des sociétés*, Éd. 2015, 31<sup>e</sup> éd., Dalloz, 2014, p. 1027; LE NABASQUE, *op. cit.* (注1), p. 184 を参照。
- (10) そのほかに、1994年の改正により、④略式株式会社 (SAS) の社員相互の間において、その略式株式会社が支配する会社に対する協調行為の存在の推定が定められており（1994年1月3日の法律第94-1号が改正した1966年法律356-1-3条2項、商法典 L. 233-10条 II 第4号）、2007年の改正により、⑤信託契約 (contrat de fiducie) の受益者が設定者 (constituant) である場合のその受益者と受託者 (fiduciaire) との間における協調行為の存在の推定が定められた（2007年2月19日の法律第2007-211号が追加した商法典 L. 233-10条 II 第5号）。

さらに、2006年の改正により、買収公開申立て（offre publique d'acquisition）において対象会社の支配権を取得することを目的にして申立人と合意を締結した（数人の）者は協調して行為するものと規定された。同時に、買収公開申立てを失敗させるための合意を対象会社と締結した（数人の）者も協調して行為するものと規定された（2006年3月31日の法律第2006-387号が追加した商法典L. 233-10-1条）。

- (11) Cass. com. 15 mai 2012, n° 10-23389, *Bull. civ.*, IV, n° 104; *JurisData* n° 2012-010781; *D* 2012, p. 1400; *JCP E* 2012, 1453, note Alain COURET et Bruno DONDERO; *Bull. Joly Sociétés* 2012, pp. 557 et suiv., note Hervé LE NABASQUE; *RTD com* 2012, pp. 590 et suiv., obs. Nicolas RONTCHEVSKY; *Rev. sociétés* 2012, pp. 514 et suiv., note Yann PAULOT; *Bull. Joly Bourse* 2012, pp. 358 et 359, note Dominique SCHMIDT; *D* 2012, pp. 2697 et 2698, obs. Eddy LAMAZEROLLES. この判決について、拙稿「大量保有報告義務違反による株主の議決権剥奪と総会決議（破毀院商事部2012年5月15日判決）」*際商*41巻7号（2013年）1032頁以下。
- (12) TORCK, *op. cit.* (注1) がそうした指摘をする。
- (13) そのように指摘したうえでTORCK, *op. cit.* (注1) は、本件では前者の推定の適用の要件が争われたとする。ただし、Madag社は破毀院商事部に対する（[事実]の(7)にみた）第4の破毀申立理由において、推定される内容（すなわち協調行為の存在）を争っている（総会の時点においてそうした主張がなされたのかは不明である）。
- (14) TORCK, *op. cit.* (注1) がそうした指摘をする。
- (15) そのように指摘したうえでTORCK, *op. cit.* (注1) は、本判決は、協調行為の存在についての争いの存否を問題にしているのであり、協調行為の存在を推定する法律規定の原判決による誤った適用が問題にされているのではなく（本件において問題にされたのは推定規定の適用ではなく、推定規定を適用する総会の事務局の権限の有無である）、そのために、本判決による原判決の破毀の理由は「法律違反（violation de la loi）」ではなく（原判決が総会の際に協調行為の存在が争われたかどうかを調べなかったことによる）「適法な基礎を欠く（manque de base légale）」になったとする。
- (16) LE NABASQUE, *op. cit.* (注1), p. 188 がそれらの指摘をする。