

判例評釈

〔フランス企業法判例研究〕

資本市場法における「協調行為」の概念

Bastide Le Confort Médical 社事件⁽¹⁾
破毀院商事部2016年11月22日判決

鳥山恭一

〔事実〕

Bastide Le Confort Médical 社 (la société Bastide Le Confort Médical [以下、BLCM 社]) は、在宅療養のためのサービスの提供 (prestations de service pour l'hospitalisation à domicile) を行なう株式会社 (société anonyme) である。Guy Bastide が1977年に BLCM 社を設立し、1997年には BLCM 社の株式が取引所取引に上場されており、現在は Euronext Paris の規制市場において BLCM 社の株式が取引されている。

1995年に、Guy Bastide およびその妻 Brigitte Bastide は、彼らの3人の子である Philippe、Marielle および Vincent とともに、その有する BLCM 社の株式を、家族の共通の持株会社 (société holding familiale commune) である Société d'Investissement Bastide (以下、SIB 社) に対して出資した。Guy Bastide および Brigitte Bastide はさらに、3人の子に対する SIB 社の株式の贈与 (donation) を行なって、3人の子がそれぞれ SIB 社の資本の16,67%を保有するようにした。

その後もさらに贈与が行なわれて、BLCM 社および SIB 社の株式の保有割合が変わっており、2007年11月9日に、Guy Bastide および Brigitte Bastide は、株式大量保有の報告 (déclaration de franchissement de seuil 基準値超過の届出) を行ない、⁽²⁾ 彼らの3人の子および SIB 社との間に協調 (concert) があることをそこで確認している。

2014年2月4日の時点では、Bastide 家の構成員 (membres de la famille Bastide) は、上場会社である BLCM 社の資本の56,20%および議決権数の70,97%に相当する株式を、直接に⁽³⁾ および彼ら⁽³⁾ がその資本のほぼすべてを保有する SIB 社を介して間接に保有していた。

(1) FB 社に対する BLCM 社の株式の出資

ただし、Guy Bastide および Vincent Bastide は、彼ら 2 人がその資本および議決権を 50% ずつ保有する略式株式会社 (société par actions simplifiée [SAS]) である Financière Bastide 社 (la société Financière Bastide [以下、FB 社]) に対して、彼ら 2 人が保有する SIB 社の株式をすべて (それぞれ 1 株を除いて) 出資することを計画していた。この出資が行なわれると、Guy Bastide は FB 社の資本および議決権の 50,0004% を保有することになり、Vincent Bastide は FB 社の資本および議決権の 49,9996% を保有することになった。そして、この出資が行なわれると、FB 社は、SIB 社の資本および議決権の 52,85% を取得することになり、上場会社である BLCM 社の株式を資本および議決権の 30% の基準値を超えて間接的に保有することになる (注 6 を参照)。そのために、この出資は、つぎの 2 つの停止条件 (conditions suspensives)、すなわち、(i) BLCM 社の株式を対象にする「公開申立て案の届出義務 (obligation de déposer un projet d'offre publique)」(強制的な株式公開買付け) の「適用除外 (dérogation)」の決定を得て、その決定に対する不服申立て (recours) がすべて退けられること、および、(ii) この出資が FB 社の社員総会において承認されることという 2 つの停止条件を付して行なうものとされた。

FB 社は、Guy Bastide および Vincent Bastide によるうえの出資により、BLCM 社の株式を対象にする「公開申立て案の届出義務」を AMF 一般規則第 234-2 条の規定の適用により FB 社が負うことになるとして、AMF 一般規則第 234-9 条の第 6 号および第 7 号の規定にもとづき、その届出義務の「適用除外の承認 (octroi d'une dérogation)」を AMF (Autorité des marchés financiers 金融市場機構) に対して申請した。

(2) AMF の 2014 年 2 月 6 日の決定

AMF は 2014 年 2 月 6 日のその決定において、つぎの指摘をしたうえで、申請された「公開申立て案の届出義務」の「適用除外」をその一般規則第 234-9 条第 6 号の規定にもとづいて承認した。

一 家族グループの構成員のうち Guy Bastide および Vincent Bastide だけが、グループの内部において業務上の職務 (fonctions opérationnelles) を行なっている。とくに BLCM 社の創業者である Guy Bastide は、BLCM 社の取締役会会長および執行役員であり、さらに SIB 社の監査役会会長である。Vincent Bastide は 2002 年から BLCM 社の担当執行役員であり、さらに SIB 社の執行役会会長である。SIB 社の代表者として Guy Bastide は、SIB 社が保有する BLCM 社の株式にともなう議決権すなわち BLCM 社の議決権の 50% 超を、SIB 社の内部におい

てなされる決定の方向にしたがい行使しており、2007年以来、その決定について Guy Bastide および Vincent Bastide はみずからの立場を主張することができるようになってきている。

— 以上のことから、事実として、家族グループの内部において Guy Bastide および Vincent Bastide の優位性 (prédominance) が存在している。彼ら 2 人は、BLCM 社の50%超を保有する SIB 社の50%超を保有しているのである。

(3) Paris 控訴院の2014年12月4日の判決

うへの AMF の2014年2月6日の決定について、Philippe Bastide、Marielle Bastide、および、「投資者擁護団体 (Association de défense des investisseurs [ADI])」が、Paris 控訴院において不服申立て (recours) を行なった。

Paris 控訴院の2014年12月4日の判決⁽⁵⁾はまず、「投資者擁護団体 (ADI)」による不服申立てに関して、その投資者擁護団体は「社債権者擁護団体 (Association de défense des obligataires [ADO])」による BLCM 社の株式10株の取得を記載する取引報告書を提出するにすぎないのであり、その「提訴資格 (qualité à agir)」を正当化していないとして、その投資者擁護団体による不服申立てを Paris 控訴院の判決は不受理とした。

そして、Philippe Bastide および Marielle Bastide による不服申立てに関して Paris 控訴院の判決は、つぎのように判示した。

「Guy Bastide および Vincent Bastide が共同して、SIB 社がとくにその子会社である BLCM 社に対してとる政策を事実上決定していることは明らか (établi) である。」「検討されている行為 (opération envisagée) は、協調による SIB 社およびそれを介しての BLCM 社の支配という事前の状態 (situation préalable de contrôle par le concert de la société SIB et par transparence de la société BLCM) が、FB 社の設立により具体化される法的な支配 (contrôle de droit matérialisé par la création de Financière B.) に移行する (passage) というにほかならない。

したがって、上場されている BLCM 社において支配の変更は生じない。」

Paris 控訴院の2014年12月4日の判決は以上のように判示して、Philippe Bastide および Marielle Bastide による不服申立てを退けた。

(4) 破毀院商事部における破毀申立て

うへの Paris 控訴院の判決について、投資者擁護団体ならびに Philippe Bastide および Marielle Bastide が破毀院商事部において破毀申立てを行なった。

第一の破毀申立理由 (premier moyen de cassation) において、その投資者擁護団体は、「社債権者擁護団体 (ADO)」という名称は投資者擁護団体 (ADI) のか

つての名称であり、控訴院は、その投資者擁護団体の提訴資格を排除するには不適當な理由により判断しており、その判断に適法な基礎を欠いていると主張した。

第二の破毀申立理由 (second moyen de cassation) において、Philippe Bastide および Marielle Bastide は、とくにつぎの第 5 点を主張した。

共同の支配を認定するには、会社に対して共通の政策を実施するための合意を認定する必要があるにもかかわらず、控訴院は、共同の支配を認定するには不適當な理由によりそのように判断したことにより、商法典 L. 233-3 条Ⅲおよび L. 233-10 条に照らしてその判断に適法な基礎を欠いている。

〔判旨〕

破毀院商事部の本判決は、うへの第一の破毀申立理由について、「この理由が破毀をもたらす性質のものではないことは明らかであり、この理由についてとくに理由をつけた判示により判断する必要はない」とした。しかし、第二の破毀申立理由の第 5 点について、つぎのように判示した。

「Philippe Bastide および Marielle Bastide による不服申立てを退けるために、原判決はまず、Guy Bastide および Vincent Bastide は SIB 社の資本および議決権の過半数を保有しており、家族グループの構成員のうち彼ら 2 人だけがグループの内部において業務上の職務を行なっていると指摘する。原判決はつぎに、Guy Bastide は SIB 社の代表者の資格において、SIB 社が保有する BLCM 社の株式にともなう議決権すなわち BLCM 社の議決権の 50% 超を、SIB 社の内部においてなされる決定の方向にしたがい行使しており、2007 年以来、その決定について Guy Bastide および Vincent Bastide はみずからの立場を主張することができるようになっていないと確認する。原判決は最後に、Guy Bastide および Vincent Bastide が共同して、SIB 社がとくにその子会社である BLCM 社に対してとる政策を事実上決定していたと認定する。

以上の理由からは、Guy Bastide および Vincent Bastide が、SIB 社に対する共通の政策を実施または SIB 社の支配権を取得するために議決権を行使することを目的にして合意を締結していたということにはならず、そのような理由をもって以上のように判断したことにより、控訴院はその判断に適法な基礎を欠いている。」

以上の理由によりかつ他の主張される不服 (griefs) について判断する必要はないとして本判決は、Paris 控訴院の 2014 年 12 月 4 日の判決を、Philippe Bastide および Marielle Bastide による不服申立てを退けた点において破毀し、別の構成による Paris 控訴院に事件を移送した。

〔研究〕

本件の事案では以上のように、Euronext Paris の規制市場にその株式が上場されている株式会社 BLCM 社の株式を対象にする「公開申立て案の届出義務 (obligation de déposer un projet d'offre publique)」(強制的な株式公開買付け)の「適用除外 (dérogation)」を承認した AMF (Autorité des marchés financiers 資本市場機構) の決定の効力が争われた。BLCM 社の資本の49,29%および議決権の62,25%は、創業家の持株会社である SIB 社が保有していた(注3を参照)。その SIB 社の株主2人が、SIB 社の資本および議決権の過半数にあたる彼ら2人が保有する SIB 社の株式を、彼ら2人が設立した会社である FB 社にさらに出資することを計画した。その出資により FB 社は、上場会社である BLCM 社の資本および議決権の30%超を間接的に保有することになる⁽⁶⁾。それにより FB 社が負う「公開申立て案の届出義務」の「適用除外」の承認を、FB 社は AMF に申請した。AMF 一般規則第234-9 条第6号の規定は、「単独でまたは協調して行爲する申請者または第三者による会社の議決権の過半数の保有 (Détenion de la majorité des droits de vote de la société par le demandeur ou par un tiers, agissant seul ou de concert)⁽⁷⁾」の場合を、「公開申立て案の届出義務」の「適用除外」(AMF 一般規則234-8条)が承認される場合の1つとして掲げている。本件において AMF は、FB 社に SIB 社の株式を出資する2人の株主がすでに協調して SIB 社の議決権の過半数を保有していたことを理由にして、FB 社が申請した「適用除外」を承認した。Paris 控訴院の原判決も、それら2人の株主の協調による SIB 社の支配を介した BLCM 社の支配があらかじめ存在していたことを認定して、その AMF の決定に対する不服申立てを退けた。しかし、破毀院商事部の本判決は、控訴院の原判決が指摘する理由からは協調行爲にあたる「合意 (accord)」⁽⁸⁾が締結されたことにはならないとして、Paris 控訴院の原判決を破毀したのである。

以下では、まず、「協調行爲 (action de concert)」の概念をみた後に、本件における「協調行爲」の認定を確認したい。

1 「協調行爲」の概念

フランスの資本市場法において「協調行爲」の概念が法定されたのは、「金融市場の安全および透明性に関する1989年8月2日の法律第89-531号 (Loi n° 89-531 du 2 août 1989 relative à la sécurité et à la transparence du marché financier)」による。

(1) 「協調行爲」の法定

すなわち、この1989年の法律は、一方において、1988年12月12日の欧州経済共

同体の閣僚理事会の指令第88/627号を国内法化して、上場株式を対象にした株式大量保有（基準値超過 *franchissement de seuils*）の報告義務の制度を定めた⁽⁹⁾（1989年の法律が改正した1966年7月24日の法律356-1条、〔2001年の〕商法典L. 233-7条）。そこでは、「協調して（*de concert*）」行為する株主が保有する株式は合算して基準値の超過（すなわち株式大量保有の報告義務の発生）の有無を判断すると規定された（1989年の法律が改正した1966年の法律356-1条1項、356-1-2条3号、商法典L. 233-7条1項、L. 233-9条I第3号）。そして、「協調して行為する（*agissant de concert*）」とされる場合がそこにあわせて法定された（1989年の法律が改正した1966年の法律356-1-3条、商法典L. 233-10条）。

他方において、この1989年の法律は、それまで「公認仲買人協会（*Compagnie des agents de change*）」の一般規則および「証券取引委員会（*Commission des opérations de bourse [COB]*）」の決定により定められていた「公開申立て（*offre publique*）」（株式公開買付け）の制度について、その根拠になる法律の規定をはじめて定めるとともに、上場会社の資本または議決権の（一定の）割合を「単独でまたは協調して行為して（*agissant seule ou de concert*）」保有することになる者に「公開申立て案（*projet d'offre publique*）」の届出を義務づけるための条件を、「公認仲買人協会」に代えて1988年に設置された「証券取引所評議会（*Conseil des bourses de valeurs [CBV]*）」の一般規則において定めるものと規定した（1989年8月2日の法律が改正した1988年1月22日の法律6条の2）。その規定にもとづいて、1989年9月28日のアレテが承認した改正により「証券取引所評議会（*CBV*）」の一般規則は、上場会社の資本証券または議決権の3分の1超を「単独でまたは協調して行為して」保有することになる場合（5-3-1条）、および、上場会社の資本証券もしくは議決権を「単独でもしくは協調して行為して」その総数の3分の1と2分の1との間で保有する者が1年未満の期間内にその資本証券もしくは議決権の数をその総数の少なくとも2%増加させる場合またはその総数の絶対過半数（*majorité absolue*）⁽¹⁰⁾を保有することになる場合（5-3-4条）に、「公開申立て案」の届出をその株主に義務づけた。

「金融業の現代化の1996年7月2日の法律第96-597号（*Loi n° 96-597 du 2 juillet 1996 de modernisation des activités financières*）」は、上場会社の資本または議決権の（一定の）割合を「単独でまたは前掲の1966年7月24日の法律第66-537号第356-1-3条の規定の意味において協調して行為して（*agissant seule ou de concert au sens des dispositions de l'article 356-1-3 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 précitée*）」保有することになる者が「公開申立て案」の届出を義務づけられるための条件を（「証券取引所評議会〔*CBV*〕」〔および「先物取引評議会（*Conseil du marché à terme*）」〕に代えて1996年に設置された）「金融市場評議会（*CMF*）」の一般規則が

定めると規定した⁽¹¹⁾（1996年の法律33条1号）。この1996年の法律は、そのように「1966年7月24日の法律第66-537号第356-1-3条の規定の意味において協調して行為して」と明文により定めることにより、「公開申立て案の届出義務」の制度における「協調行為」の概念が、基準値超過（株式大量保有）の報告義務の制度における（1966年の法律356-1-3条の規定が定める）「協調行為」の概念によるものであることを明確にしている⁽¹²⁾。

以上のように、基準値超過（株式大量保有）の報告義務の制度においてその報告義務の発生の有無を判断する場合と、「公開申立て」（株式公開買付け）の届出義務の制度においてその届出義務の発生の有無を判断する場合との双方の場合において、同一の「協調行為（action de concert）」⁽¹³⁾の概念を適用する点に、フランス法の特徴がある⁽¹⁴⁾。

さらに、2001年の改正により定められた「共同支配（contrôle conjoint）」⁽¹⁵⁾の定義（商法典L. 233-3条Ⅲ）も、「協調行為」の概念にもとづくものである。そこでは、「協調して行為する2人または数人の者は、総会において採択される決議をそれらの者が事実上決定する場合には、他の会社を共同して支配するものとする（deux ou plusieurs personnes agissant de concert sont considérées comme en contrôlant conjointement une autre lorsqu'elles déterminent en fait les décisions prises en assemblée générale）」⁽¹⁶⁾と規定されている。

（２）「協調行為」の要件

商法典L. 233-10条の規定は、「協調行為」の概念をしかし直接には法定しておらず、「協調して行為する」とされる場合をそこに定めることにより「協調行為」の内容を示している。

すなわち、そこではまず、「会社に対して共通の政策を実施またはこの会社の支配権を取得するために、議決権を取得し、譲渡または行使することを目的にして合意を締結した者は、協調して行為するものとする（Sont considérées comme agissant de concert les personnes qui ont conclu un accord en vue d'acquérir, de céder ou d'exercer des droits de vote, pour mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la société ou pour obtenir le contrôle de cette société）」⁽¹⁷⁾（商法典L. 233-10条Ⅰ）と規定されている。

そのうえで、さらに、うへの「合意」の存在が推定される場合として、(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（商法典L. 233-10条Ⅱ第1号）、(2) 会社とその会社が商法典L. 233-3条の意味において支配する会社との間（同2号）、(3) 同一の者が支配する会社の間（同3号）、(4) 略式株式会社（SAS）が支配する会社に対する関係にお

いてその略式株式会社の社員の間 (同 4 号) が掲げられており、2007年 2 月19日の法律第2007-211号により、(5) 信託契約 (contrat de fiducie) の受益者 (bénéficiaire) が設定者 (constituant) ではない場合における信託契約の受託者 (fiduciaire) と受益者との間 (同 5 号) が追加されている。

そのほかに、「買収公開申立て (offres publiques d'acquisition)」(株式公開買付け) に関する2004年の欧州共同体の指令第2004/25号を国内法化した2006年 3 月31日の法律第2006-387号はあわせて、「買収公開申立て」(すなわち買付公開申立ておよび交換公開申立て) の場合には、対象会社の支配権を取得することを目的にする合意を公開申立ての申立者との間で締結した者は協調して行為するものとし、公開申立てを失敗させるために対象会社との間で合意を締結した者も協調して行為するものとする定める規定 (商法典 L. 233-10-1 条) を設けている。

2 本件における「協調行為」の認定

AMF 一般規則第234-9 条第 6 号の規定は、「公開申立て案の届出義務」の「適用除外」が承認される場合の 1 つとして、「単独でまたは協調して行為する申請者または第三者による会社の議決権の過半数の保有 (Détenion de la majorité des droits de vote de la société par le demandeur ou par un tiers, agissant seul ou de concert)」の場合 (注 7 を参照) を掲げている。この規定の適用における「協調行為」の認定について、破毀院商事部の本判決は、控訴院の原判決があげる理由からは「合意 (accord)」の締結を認めることはできないとして、控訴院の原判決を破毀したのである。

とくに、破毀院商事部の2013年 5 月28日の判決〔Hermès International 事件⁽¹⁸⁾〕が、本件におけるのと同種の徴表 (indices) による「協調行為」の認定を認めていた点を批判して、本判決において破毀院が「協調行為」の認定に対する審査 (contrôle) を厳格に行なうようになったこと (resserrement 締直し) が支持されている⁽¹⁹⁾。ただし、破毀院商事部の2013年 5 月28日の判決の事案では、持株会社の設立がグループ内の再編行為であること (AMF 一般規則234-9 条 7 号) を理由にして「公開申立て案の届出義務」の「適用除外」を承認する際に、その持株会社の設立により「会社の支配には影響がない (sans incidence sur le contrôle de la société)」ということもあわせて判断する (AMF 一般規則234-8 条 2 項) こととの関係において協調行為の存在が (共同支配の存在を認めるために) 問題になった。それとは異なり、本件において「適用除外」を承認するための根拠にされた AMF 一般規則第234-9 条第 6 号の規定は、「協調行為」の存在をその要件の内容に直接に定めており、そのために本判決は、「協調行為」の認定それ自体を直接に問題にしたとみることができる。もとより、本判決は、「協調行為」が「合意」

の締結を内容とする概念であることを確認するものである。

ただし、本件における Paris 控訴院の原判決も指摘するように（〔事実〕の（3）を参照）、本件における FB 社への SIB 社の株式の出資により影響をうけるのは SIB 社の株主構成であり（SIB 社の少数派株主の保護がそこでは問題になり得ても、それは BLCM 社の株式を対象にする「公開申立て」の届出により対処すべき問題ではない）、SIB 社がその株式を有する上場会社である BLCM 社の株主構成には影響は及ばない。うえに掲げた AMF 一般規則第234-9 条第 6 号の規定にいう「第三者」を SIB 社とすれば（すなわち、BLCM 社の議決権の過半数を SIB 社がすでに保有していたことを理由とすれば）、本件は「適用除外」の承認が認められる事案であったと指摘される⁽²¹⁾のは、その趣旨をいうものである。

- (1) Cass. com. 22 nov. 2016, n° 15-11063, *JurisData* n° 2016-24708 ; *Bull. Joly Bourse* 2017, pp. 12 et 13, note Dominique SCHMIDT ; *Banque & Droit* n° 171, janv.-févr. 2017, pp. 21 et 22, note Jérôme CHACORNAC ; *RTD com* 2017, pp. 140 et suiv., obs. Nicolas RONTCHEVSKY ; *Bull. Joly Sociétés* 2017, pp. 173 et suiv., note Antoine GAUDEMET ; *Dr. sociétés* n° 3, 2017, comm. 47, pp. 33 et suiv., note Régis VABRES.
- (2) AMF, Déclaration de franchissement de seuils, 9 nov. 2007, 207C2466. そこでは、Guy Bastide および Brigitte Bastide 夫妻は、彼らの子に対し BLCM 社の株式の贈与を行ない、それによりそれぞれの BLCM 社の資本および議決権の保有割合が 5% を下回り、Brigitte Bastide が保有する BLCM 社の資本の割合は 1,77%、議決権の割合は 2,28% になり、Guy Bastide が保有する BLCM 社の資本の割合は 2,82%、議決権の割合は 3,65% になったとされる。Bastide 夫妻、SIB 社および彼らの 3 人の子が協調して保有する BLCM 社の株式は基準値を超えて変動することはなく、資本の 64,55%、議決権の 76,66% が協調により保有されるとする。
- (3) 本件の事案における AMF の 2014 年 2 月 6 日の決定は、Bastide 家による BLCM 社の株式の保有、SIB 社の株主構成、ならびに、BLCM 社および SIB 社における Bastide 家の構成員の役職をつぎの表により示している。

Bastide 家による BLCM 社の株式の保有

	株式数	資本割合%	議決権数	議決権割合%
SIB 社	3,618,000	49,29	7,236,000	62,25
Guy Bastide	209,252	2,85	418,504	3,60
Brigitte Bastide	129,654	1,77	259,308	2,23
Philippe Bastide	94,830	1,29	189,660	1,63
Marielle Bastide	73,410	1,00	146,820	1,26
Vincent Bastide	111	ns	222	ns
合計	4,125,257	56,20	8,250,514	70,97

ns : non significatif (軽微)

SIB 社の株主構成

	株式および議決権の数	資本および議決権の割合%
Guy Bastide	63,107	26,83
Vincent Bastide	61,175	26,01
Philippe Bastide	39,193	16,67
Marielle Bastide	39,193	16,67
Brigitte Bastide	32,501	13,82
その他 Autres	3	ns
合計	235,172	100

BLCM 社および SIB 社における Bastide 家の構成員の役職

	SIB 社	BLCM 社
Guy Bastide	監査役会会長 (Président du conseil de surveillance)	社長 (Président-directeur général)
Vincent Bastide	執行役会会長 (Président du directoire)	担当執行役員 (Directeur général délégué); 取締役 (Administrateur)
Philippe Bastide	—	取締役 (Administrateur)
Marielle Bastide	—	—
Brigitte Bastide	監査役会副会長 (Vice président du conseil de surveillance)	取締役 (Administrateur)

- (4) AMF, Dérégulation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique visant les actions de la société, 6 févr. 2014, 214C0208.
- (5) CA Paris 4 déc. 2014, *JurisData* n° 2014-032227. この判決について、AMF, *Rapport annuel 2014, 2015*, pp. 95 et 96.
- (6) (2015年12月3日のオルドナンス第2015-1576号による改正前の) 商法典 L. 233-3 条 I 第 1 号の規定は、会社が他の会社を支配するとされる場合として、「この (他の) 会社の総会における議決権の過半数を会社に付与する割合の資本を会社が直接または間接に保有する場合」を掲げている。そして、商法典 L. 233-9 条 I 第 2 号の規定は、基準値の超過 (すなわち株式大量保有の報告義務の発生) の有無の判断にあたり、「この者が L. 233-3 条の意味において支配する会社が保有する株式または議決権」をこの者が保有する株式または議決権と同一視すると定めている。
- (7) 1989年8月2日の法律第89-531号が1988年1月22日の法律第88-70号に第6条の2の規定を追加して「公開申立て案の届出義務」(強制的な株式公開買付け)の制度を導入した後に、「公開申立て案の届出義務」の「適用除外」が承認される場合として、1989年9月28日のアレテが承認した「証券取引所評議会 (CBV)」の一般規則第 5-3-6 条の規定、ならびに、1992年5月15日のアレテが承認した改正の後の「証券取引所評議会 (CBV)」の一般規則第 5-4-6 条

- d) および e) の規定は、「1人または数人の者が、商事会社に関する1966年7月24日の法律第66-537号第355-1条第1項第3段の意味における会社の支配を(あらかじめ)有していた (La ou les personnes détenaient [préalablement] le contrôle de la société au sens du troisième tiret du premier paragraphe [alinéa] de l'article 355-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales)」場合、および、「会社がすでに、対象者以外の1人または協調して行為する数人の株主により過半数支配されている (La société est déjà contrôlée majoritairement par un ou par plusieurs actionnaires agissant de concert, autre ou autres que la ou les personnes visées) 場合を掲げていた。しかし、Paris控訴院の1998年2月20日の判決は、「1966年7月24日の法律第355-1条が定義する支配は協調の概念を排除する (le contrôle défini par l'article 355-1 de la loi du 24 juillet 1966 est exclusif de la notion de concert)」と判示して、協調して行為する数人の者による会社の「共同支配」は認められないとした(そのために、2001年5月15日の法律第2001-420号は、商法典L. 233-3条Ⅲの規定を新設して、「共同支配 (contrôle conjoint)」を明文により認めている〔注15を参照〕)。そのために、1998年11月5日のアレテが承認した「金融市場評議会 (CMF)」の一般規則第5-5-7条f)の規定は、「共同支配」をその内容に含むそれらの規定に代えて、「単独でまたは協調して行為する申請者または第三者による会社の議決権の過半数の保有 (Détenation de la majorité des droits de vote de la société par le demandeur ou par un tiers, agissant seul ou de concert)」を、「公開申立て案の届出義務」の「適用除外」が承認される場合として掲げており、その規定が、2004年11月12日のアレテにより承認されたAMF一般規則第234-8条(2006年9月18日のアレテが承認した改正の後には第234-9条)第6号の規定に引き継がれている。以上の点について、Dominique SCHMIDT, *Contrôle et action de concert : évolutions*, *JCPE* 2002, 72, note 16を参照。
- (8) AMFの決定を無効にするParis控訴院の判決がすでにめずらしい (rares) ものであり、AMFの決定に対する不服申立てを退けた控訴院の判決を破毀する破毀院の判決は例外的 (exceptionnelle) なものであると指摘されており (SCHMIDT, *op. cit.* (注1), p. 12, n° 1)、その指摘を他の論者も引用する (RONTCHEVSKY, *op. cit.* (注1), p. 140, note 24)。
- (9) そこでは、「株式(による)会社において保有される資本参加に関する1985年7月12日の法律第85-705号 (Loi n° 85-705 du 12 juillet 1985 relative aux participations détenues dans les sociétés par actions)」が、「自己支配 (autocontrôle)」の規制 (1985年の法律が追加した1966年の法律359-1条、商法典L. 233-31条)を定めた際に同時に法定された、すべての株式会社を対象にした基準値超過の株式保有の報告の制度 (1985年の法律が追加した1966年の法律356-1条)が、対象を上場会社に限定して基準値も追加して改正されており、それにより1988年の欧州経済共同体の指令第88/627号が国内法化された。
- (10) この「その総数の絶対過半数を保有することになる場合」という要件は、1992年5月15日のアレテが承認した改正によるCBV一般規則第5-4-4条第1項の規定においても維持されたのであるが、1998年11月5日のアレテが承認したCMF一般規則第5-5-4条第1項の規定において削除されている。
- (11) 1998年11月5日のアレテが承認したCMF一般規則も、「公開申立て案の届出義務」を定めるその第5-5-2条第1項において、「単独でまたは1966年7月24日の法律第66-537号第356-1-3条の意味において協調して行為して (agissant seule ou de concert au sens de l'article 356-1-3 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966)」と規定している。
- (12) 2001年に制定された商法典では、基準値超過 (株式大量保有) の報告義務の制度において

「協調して行為する (agissant de concert)」にあたる場合は、商法典 L. 233-10条の規定に定められている (基準値超過 [株式大量保有] の報告義務を定める商法典 L. 233-7 条ないし L. 233-14条の規定は、同年に制定された通貨金融法典 L. 451-2条の規定により準用されている)。他方において、2001年に制定された通貨金融法典において「公開申立て案の届出義務」を定める L. 433-3条の規定も、「単独または商法典 L. 233-10条の規定の意味において協調して行為して (agissant seule ou de concert au sens des dispositions de l'article L. 233-10 du code de commerce)」と規定している。

2003年に「金融市場評議会 (CMF)」は、「証券取引委員会 (COB)」と統合して、AMF (Autorité des marchés financiers 資本市場機構) に改組されている。そして、その AMF の一般規則において「公開申立て案の届出義務」を定める第234-2条第1項の規定も、「単独または商法典 L. 233-10条の意味において協調して行為して (agissant seule ou de concert au sens de l'article L. 233-10 du code de commerce)」と規定している。

- (13) 「協調行為 (action de concert)」の概念について、たとえば、Dominique SCHMIDT et Nicolas RONTCHEVSKY, *Action de concert*, *Rép. Sociétés*, Dalloz, 2012 ; Frank MARTIN LAPRADE, *Action de concert*, *JurisClasseur Banque -Crédit -Bourse*, Fasc. 2135, 2017. さらに、Frank MARTIN LAPRADE, *Concert et contrôle*, Joly, 2007. また、森脇祥弘「株式共同大量保有開示規制の展開—仏 action de concert 規制を中心に—」早稲田法学会誌52巻 (2002年) 343頁以下。
- (14) 欧州(経済)共同体において株式大量保有の報告義務の制度を定める規定は、まず、(株式大量保有の報告義務に関する) 1988年12月12日の欧州経済共同体の指令第88/627号により定められた。その後、その規定は、(有価証券の上場および上場証券についての情報開示に関する) 2001年5月28日の欧州共同体の指令第2001/34号 (85条ないし97条)、さらに、(上場証券の発行者についての情報にかかわる透明性の義務に関する) 2004年12月15日の欧州共同体の指令第2004/109号 (9条ないし16条) に引き継がれている。そしてそこでは、共同の行為者については、「この者が第三者との間で、それらの者 (すなわち、この者および第三者) が有する議決権の協議による行使 (exercice concerté, einvernehmlich ausüben, concerted exercise) により当該会社の業務執行に対して継続した共通の政策 (politique commune durable, langfristige eine gemeinsame Politik, lasting common policy) を採用することをそれらの者に義務づける合意 (accord, Vereinbarung, agreement) を締結した場合における、その第三者が保有する議決権」も、報告義務の発生の有無を (この者について) 判断するために考慮される議決権として掲げられている (1988年の指令7条1項3段、2001年の指令92条c、2004年の指令10条a)。他方において、買収公開申立て (株式公開買付け) に関する2004年4月21日の欧州共同体の指令第2004/25号は、「協調行為者 (personnes agissant de concert, Gemeinsam handelnde Personen, persons acting in concert)」の定義 (2条§1d) を定めており、そこでは、「対象会社の支配権を取得し、または、申立てを失敗させることを目的にする、正式のまたは黙示の口頭または文書による合意にもとづき申立者または対象会社と協力するすべての自然人または法人」が「協調行為者」であるとされており、さらに、株式大量保有の報告義務の制度 (2001年の指令87条、2004年の指令2条§1f [2004年の指令32条2項を参照]) において「他の者に支配される者 (les personnes contrôlées par une autre personne, die von einer anderen Person kontrollierten Personen, persons controlled by another person)」であると定められた者は、支配者との間でまたは支配される者相互の間で「協調行為者」であるとみなすと定められている (2条§2)。

イギリス (United Kingdom) では、シティの自主規制機関であるパネル (The Panel on Takeovers and Mergers) が作成する「公開買付けおよび合併に関するシティ・コード (The City Code on Takeovers and Mergers)」が、「強制的申立て (mandatory offer)」の制度 (Rule 9) を定めており、そこでは、「協調行為 (acting in concert)」(Definitions) および「協調行為者 (persons acting in concert)」(Notes on Rule 9.1) について詳細な定めがおかれている。他方において、株式大量保有の報告義務は、2006年の会社法 (Companies Act 2006) の第1266条の規定が追加した2000年の金融サービス市場法 (Financial Services and Markets Act 2000) の第89A条および第89B条の規定にもとづきFCA (Financial Conduct Authority) が作成した Disclosure Guidance and Transparency Rules sourcebook にその具体的な規則が定められており、ここでは、報告義務 (DTR 5.1.2R) の発生の有無を判断する際に考慮される「間接保有 (indirect holding)」による議決権の1つとして、欧州共同体の指令 (2004年の指令10条 a) とほぼ同一の文言による、「この者が第三者との間で、それらの者が有する議決権の協議による行使により当該の発行者の経営に対して継続した共通の政策を採用することをそれらの者に義務づける合意を締結した場合における、その第三者が保有する議決権 (voting rights held by a third party with whom that *person* has concluded an agreement, which obliges them to adopt, by concerted exercise of the voting rights they hold, a lasting common policy towards the management of the *issuer* in question)」(DTR 5.2.1R (a)) が掲げられている。

ただし、ドイツでは、株式大量保有の報告義務の制度は、「有価証券取引法 (Wertpapierhandelsgesetz [WpHG])」(21条ないし30条) に定められており、他方において、「買収申立て (Übernahmeangebote)」(株式公開買付け) の「義務的申立て (Pflichtangebote)」の制度は、「有価証券取得買収法 (Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz [WpÜG])」(35条) に定められている。そして、双方の制度において、共同の行為者が保有する株式の議決権を合算する旨の定めは、つぎにみるように同一の文言の規定により定められている。「[ドイツ連邦共和国を出身国とする発行者 (または対象会社)] の株式により第三者が有する議決権であって、[報告義務者 (もしくは申立者)] またはその子企業がその第三者との間で [この発行者 (または対象会社)] との関係におけるその態度を合意またはその他の方法にもとづいて合致させている場合には、その第三者が有する議決権も [報告義務者 (または申立者)] はそのすべてを有するものとして扱う。個別の事案における合意はこのかぎりでない。合致された態度とは、[報告義務者 (もしくは申立者)] またはその子企業と第三者とが、議決権の行使について合意し、または、[発行者 (もしくは対象会社)] の企業としての方向性を継続してかつ相当に変更させるという目的をもって他の方法において協力することを前提とする ([Dem Meldepflichtigen (oder dem Bieter)] werden auch Stimmrechte eines Dritten aus Aktien [des Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist (oder der Zielgesellschaft)], in voller Höhe zugerechnet, mit dem [der Meldepflichtige (oder der Bieter)] oder sein Tochterunternehmen sein Verhalten in Bezug auf [diesen Emittenten (oder die Zielgesellschaft)] auf Grund einer Vereinbarung oder in sonstiger Weise abstimmt; ausgenommen sind Vereinbarungen in Einzelfällen. Ein abgestimmtes Verhalten setzt voraus, dass [der Meldepflichtige (oder der Bieter)] oder sein Tochterunternehmen und der Dritte sich über die Ausübung von Stimmrechten verständigen oder mit dem Ziel einer dauerhaften und erheblichen Änderung der unternehmerischen Ausrichtung [des Emittenten (oder der Zielgesellschaft)] in sonstiger Weise zusammenwirken)」(WpHG 22条2項、WpÜG 30条2

項)。

- (15) 2001年5月15日の法律第2001-420号および2001年12月11日の法律第2001-1168号による改正により「共同支配」の概念が法定された経緯について、たとえば、SCHMIDT, *op. cit.* (注7), n^{os} 1 à 18 ; SCHMIDT et RONTCHEVSKY, *op. cit.* (注13), n^{os} 178 à 181 を参照。
- (16) 「協調行為」がもたらす効果について、たとえば、SCHMIDT et RONTCHEVSKY, *op. cit.* (注13), n^{os} 138 à 210 を参照。
- (17) 2010年10月22日の法律第2010-1249号による改正の前の商法典 L. 233-10条 I の規定は、「会社に対して政策を実施するために、議決権を取得しもしくは譲渡することを目的にしたりは議決権を行使することを目的にして合意を締結した者は、協調して行為するものとする (Sont considérées comme agissant de concert les personnes qui ont conclu un accord en vue d'acquérir ou de céder des droits de vote ou en vue d'exercer les droits de vote, pour mettre en œuvre une politique vis-à-vis de la société)」と定めていた (商法典 L. 233-10条 I、1966年の法律356-1-3 条 1 項 [2001年5月15日の法律第2001-420号および2001年12月11日の法律第2001-1168号による商法典 L. 233-10条 I の規定の修正について、SCHMIDT, *op. cit.* (注7), n^{os} 6 à 17 ; SCHMIDT et RONTCHEVSKY, *op. cit.* (注13), n^{os} 2, 75 à 77 を参照)。この規定と欧州共同体の指令の規定 (2004年12月15日の指令第2004/109号10条 a [注14を参照]) との文言の差異について、GAUDEMET, *op. cit.* (注1), pp. 175 et 176を参照。2010年10月22日の法律第2010-1249号による商法典 L. 233-10条 I の規定の改正について、SCHMIDT et RONTCHEVSKY, *op. cit.* (注13), n^{os} 2 et 61 を参照。
- (18) 同判決について、拙稿・早法93巻4号 (2018年) 179頁以下。
- (19) そうした点について、SCHMIDT, *op. cit.* (注1), p. 13, n^o 7 ; RONTCHEVSKY, *op. cit.* (注1), p. 143 ; GAUDEMET, *op. cit.* (注1), pp. 174 et 175 を参照。
- (20) その点について、拙稿・前掲 (注18) 198頁注9。
- (21) SCHMIDT, *op. cit.* (注1), p. 13, n^o 8 がそうした指摘を行ない、その指摘を RONTCHEVSKY, *op. cit.* (注1), p. 143, note 33 も引用する。