

株主の権利行使における持株要件の 形成および展開（1）

——アメリカ会社法における株主閲覧権制度および株主代表訴訟
制度ならびに SEC 規則における株主提案権制度を対象として——

金 康 浩

はじめに

第1章 アメリカ会社法における持株要件の形成および展開

第1節 株主閲覧権制度における持株要件の形成および展開

第1款 株主閲覧権制度における持株要件の形成

- 1 初期の株主閲覧権制度
- 2 株主閲覧権制度における持株要件の形成
 - (1) 株主閲覧権制度における持株要件の規定
 - (2) 株主閲覧権制度における持株要件の趣旨および同要件が形成された背景

第2款 株主閲覧権制度における持株要件の展開

第1項 デラウェア州における展開

- 1 1967年のデラウェア一般会社法の改正
 - (1) Folk 報告書における株主閲覧権制度
 - (2) Folk による説明
 - (3) Morris の見解
 - (4) 1967年のデラウェア一般会社法220条
- 2 1967年のデラウェア一般会社法の改正後の状況

第2項 模範事業会社法の展開

第3項 デラウェア州以外の州における展開

- 1 州会社法上の株主閲覧権制度における持株要件の状況
- 2 州会社法上の株主閲覧権制度における持株要件に対する批判
- 3 閲覧請求後の新株発行により請求者の持株比率が持株要件を下回った

場合についての判例

第3款 小 括

第2節 株主代表訴訟制度における持株要件の形成および展開

第1款 株主代表訴訟制度における持株要件の形成

1 株主代表訴訟の形成

2 株主代表訴訟制度における持株要件の形成

(1) 持株要件を定める担保提供制度の規定

(2) 持株要件を定める担保提供制度が形成された背景

(3) 持株要件を定める担保提供制度の効果および同制度に対する批判

第2款 株主代表訴訟制度における持株要件の展開

第1項 デラウェア州における展開

1 1967年のデラウェア一般会社法の改正

(1) 1967年のデラウェア一般会社法の改正前の株主代表訴訟制度および既存の制度に対するFolkの見解

(2) 担保提供制度に対するFolkの見解

(3) 1967年のデラウェア一般会社法327条

2 1967年のデラウェア一般会社法の改正後の状況

第2項 模範事業会社法の展開

第3項 デラウェア州以外の州における展開

1 州会社法上の持株要件を定める担保提供制度の状況

2 州会社法上の持株要件を定める担保提供制度に対する近時の批判

3 株主代表訴訟提起後の新株発行により原告の持株比率が担保提供制度における持株要件を下回った場合についての判例

第3款 小 括

第3節 小 括

(以上、本号)

第2章 SEC規則における持株要件の形成および展開

第1節 株主提案権制度における持株要件の形成および展開

第1款 株主提案権制度における持株要件の形成

1 1983年のSEC規則14a-8の改正前の株主提案権制度

(1) 株主提案権制度の成立

(2) 1983年のSEC規則14a-8の改正前の株主提案権制度の内容

2 1983年のSEC規則14a-8の改正による持株要件の規定

- （1）1983年の SEC 規則14a-8 の改正
- （2）1983年の SEC 規則14a-8 の改正により持株要件が規定された背景
- （3）1983年の SEC 規則14a-8 の改正により規定された持株要件に対する批判

第2款 株主提案権制度における持株要件の展開

第3款 小 括

第2節 株主提案権制度における持株要件に関する学説の展開

第1款 株主提案権制度における持株要件全般に関する学説

- 1 Manne の見解
- 2 Strine の見解

第2款 株主提案権制度における持株比率の要件および市場株価の要件に関する学説

- 1 Welter の見解
- 2 その他の見解

第3款 小 括

第3節 小 括

おわりに

はじめに

日本の会社法上の株主権には、持株要件を満たす株主のみが行使することができるものがある。すなわち、日本の会社法上の株主権には、単独株主権のほかに一定数の議決権または総株主の議決権の一定割合の議決権もしくは発行済株式の一定割合の株式を有することが行使要件とされる少数株主権がある。また、単独株主権および少数株主権には一定期間の株式の保有がその行使要件とされるものがある⁽³⁾。そして、少数株主権の趣旨、および、一定期間の株式の保有を株主権の行使要件とする趣旨に関して、従来の通説はそれらを権利の濫用の防止であると捉えてきた⁽⁴⁾⁽⁵⁾。

もっとも、少数株主権に関しては、その趣旨をより厳密に論じる有力な学

説が存在している⁽⁶⁾。また、一定期間の株式の保有を株主権の行使要件とすることに關しては、そのような要件が権利の濫用の防止という趣旨に適う機能を実際に果たすのかという点について批判的な有力な学説が存在している⁽⁷⁾。そのため、持株要件の趣旨を権利の濫用の防止と捉える従来の通説は自明のものではないということが、これらの有力な学説において示唆されている⁽⁸⁾。

他方で、アメリカ会社法およびSEC規則においても、株主の権利行使における持株要件⁽⁹⁾が形成され展開している。そして、アメリカ会社法およびSEC規則における持株要件に關しては、同要件の規定、廃止および引上げ、ならびに、同要件の趣旨および機能に關する比較的豊富な議論が存在している。そのため、そのようなアメリカ会社法およびSEC規則における持株要件が形成され展開する過程を検討することは、日本の会社法上の持株要件の趣旨を解することに資すると思われるのであるが、そのような検討は従来ほとんどなされてこなかった。そこで、本稿においては、検討の対象となる資料が比較的豊富であり、アメリカにおける学説上対比されることのある株主閲覧権 (shareholder's inspection rights) について規定する株主閲覧権制度、株主代表訴訟制度における持株要件を定める担保提供 (security for expenses)⁽¹¹⁾ 制度、および、SEC規則14 a - 8が規定する株主提案権制度を対象として、各制度において持株要件が形成され展開する過程を明らかにすることを目的とする⁽¹²⁾。

この点、以下で検討するように、アメリカ会社法上の株主閲覧権制度および株主代表訴訟制度、ならびに、SEC規則14 a - 8が規定する株主提案権制度における持株要件は、いずれも各制度における濫用的な権利行使を防止するという趣旨として形成された要件であったという点において共通している。もっとも、株主閲覧権制度および株主代表訴訟制度における持株要件は、デラウェア州においては、それらの規定の是非が検討された1967年のデラウェア一般会社法の改正に際して同法に規定されることがなかった。また、1984年の模範事業会社法には、従来同法に規定されていた株主閲覧権制

度および株主代表訴訟制度における持株要件がおかれていない。これに対して、SEC 規則14 a - 8 が規定する株主提案権制度における持株要件は、同要件の規定後に引き上げられたうえで現在もおかれている。また、SEC 規則14 a - 8 が規定する株主提案権制度における持株要件に関する学説には、アメリカ会社法上の株主閲覧権制度および株主代表訴訟制度における持株要件に関する学説とは対照的に、持株要件の趣旨および機能を独自の観点から肯定的に論じるものが複数存在している。そこで、以下では、アメリカ会社法上の株主閲覧権制度および株主代表訴訟制度、ならびに、SEC 規則14 a - 8 が規定する株主提案権制度における持株要件に関する上記の共通点および相違点に留意しながら、各制度において持株要件が形成され展開する過程を検討する。具体的には、まず第1章において、アメリカ会社法上の株主閲覧権制度および株主代表訴訟制度における持株要件が形成され展開する過程を検討する。そして、つぎに第2章においてSEC 規則14 a - 8 が規定する株主提案権制度における持株要件が形成され展開する過程を検討する。

第1章 アメリカ会社法における持株要件の形成 および展開

本章においては、アメリカ会社法における持株要件が形成され展開する過程を検討する。具体的には、第1節において、株主閲覧権制度における持株要件が形成され展開する過程を検討する。そして、第2節において、株主代表訴訟制度における持株要件が形成され展開する過程を検討する。

第1節 株主閲覧権制度における持株要件の形成および展開

本節においては、アメリカ会社法上の株主閲覧権制度における持株要件が形成され展開する過程を検討する。具体的には、まず第1款において、アメリカ会社法上の株主閲覧権制度において持株要件が形成された背景を検討する。そして、つぎに第2款において、アメリカ会社法上の株主閲覧権制度に

おける持株要件の展開を検討する。

第1款 株主閲覧権制度における持株要件の形成

1 初期の株主閲覧権制度

アメリカにおいては、コモン・ロー上、すべての株主は合理的な時間および場所において正当な目的（proper purposes）のために、株主名簿および会計帳簿をはじめとした会社の記録および帳簿を閲覧する権利を認められてきた。⁽¹³⁾

しかし、経営者が株主による閲覧の請求に対して抵抗を示したため、多くの州は、19世紀の後半に、株主閲覧権の行使を無制限に認める株主閲覧権制度を立法化した。⁽¹⁴⁾ そのような初期の株主閲覧権制度の典型は、デラウェア一般会社法における株主閲覧権制度であったとされる。⁽¹⁵⁾

2 株主閲覧権制度における持株要件の形成

(1) 株主閲覧権制度における持株要件の規定

以上のように、19世紀の後半における初期の制定法上の株主閲覧権制度の典型は、デラウェア一般会社法における株主閲覧権制度のように、株主閲覧権の行使を無制限に認めるものであったとされる。

もっとも、少なくとも20世紀の前半には、株主閲覧権の行使を持株要件により制限する州会社法が存在していた。⁽¹⁶⁾ そのように株主閲覧権の行使を持株要件により制限する州会社法の規定は、少なくとも1920年代の中盤においては一般的なものではなかったとされる。⁽¹⁷⁾ しかし、株主閲覧権の行使を持株要件により制限する株主閲覧権制度は、1950年の模範事業会社法において採用された。⁽¹⁸⁾ 具体的には、1950年の模範事業会社法46条は、「少なくとも請求に先立つ6か月前から引き続き会社の登録株主（shareholder of record）⁽¹⁹⁾である者、または、会社の全社外株式（outstanding shares）⁽²⁰⁾の少なくとも5%の登録株主である者は、自らまたは代理人もしくは弁護士により、その目的を示す書面による請求にもとづき、合理的な時間に正当な目的のために、会

社の帳簿および会計の記録、ならびに、議事録（minutes）および株主名簿を閲覧しかつその抄本を作成する権利を有する。」と規定していた。⁽²¹⁾

以上の規定は、1960年の模範事業会社法においても引き続き採用されていた。⁽²²⁾そして、本節第2款第1項において検討する1967年のデラウェア一般会社法の改正に際して提出されたFolk報告書によれば、持株要件により株主閲覧権を行使することができる者を限定する制定法の規定（具体的には、持株比率の要件もしくは持株期間の要件のいずれかの充足を要件とする規定、持株比率の要件および持株期間の要件の双方の充足を要件とする規定、または、持株比率の要件のみの充足を要件とする規定）は、22の州（およびコロンビア特別区）におかれていた。⁽²³⁾⁽²⁴⁾

（2）株主閲覧権制度における持株要件の趣旨および同要件が形成された背景

以上のように、株主閲覧権の行使を制限する持株要件（持株比率の要件および持株期間の要件）の趣旨は、不当な目的による株主閲覧権の行使を減少させ、株主閲覧権の行使が正当な目的のもとづくことを保障する点にあると解されていた。⁽²⁵⁾

このように持株要件が正当な目的のための株主閲覧権の行使を保障すると解されていたのは、同要件が、わずかな株式を購入して、会社の役員を困惑させることを目的としてなされる濫用的な株主閲覧権の行使を防止するために形成されたためであった。⁽²⁶⁾

第2款 株主閲覧権制度における持株要件の展開

以上のように、アメリカ会社法上の株主閲覧権制度における持株要件は、わずかな株式を購入して、会社の役員を困惑させることを目的としてなされる濫用的な株主閲覧権の行使を防止するという趣旨として形成された要件であった。

そして、その後、そのような株主閲覧権制度における持株要件の規定の是

非、および、同制度の廃止または存置に関しては、各州および模範事業会社法ごとに異なる展開が遂げられている。そこで、本款においては、アメリカ会社法上の株主閲覧権制度における持株要件の展開を、デラウェア州における展開(第1項)、模範事業会社法の展開(第2項)、および、デラウェア州以外の州における展開(第3項)に区分して検討する。

第1項 デラウェア州における展開

1 1967年のデラウェア一般会社法の改正

デラウェア一般会社法は、デラウェア州会社法改正委員会(Delaware Corporation Law Revision Committee⁽²⁷⁾)の主導の下に1967年に全面的に改正された⁽²⁸⁾。そして、1967年のデラウェア一般会社法の改正作業は、デラウェア州会社法改正委員会から、他州の制定法が会社の設立を誘致するために行っているにもかかわらず、デラウェア一般会社法には存在しない規定を確認すること、および、デラウェア州法の改正についての提案をなすこと等を要請されていたFolkが、同委員会に対して提出したFolk報告書にもとづいて行われた⁽²⁹⁾。

以下で検討するように、Folkは、Folk報告書において、持株比率の要件および持株期間の要件を株主閲覧権制度に規定することをデラウェア州会社法改正委員会に対して提案していた⁽³⁰⁾。しかし、デラウェア州会社法改正委員会は、最終的に持株比率の要件および持株期間の要件を株主閲覧権制度に規定することに反対した同委員会の委員でありデラウェア州の弁護士であったMorris⁽³¹⁾の見解を採用した。そのため、1967年のデラウェア一般会社法220条が規定する株主閲覧権制度において持株比率の要件および持株期間の要件は規定されなかった。

そこで、以下では持株比率の要件および持株期間の要件に関する議論を中心に、1967年のデラウェア一般会社法220条が規定する株主閲覧権制度が成立する過程を検討する⁽³²⁾。

(1) Folk報告書における株主閲覧権制度

Folk は、デラウェア州会社法改正委員会の要請にもとづいて、以下の株主閲覧権制度をデラウェア一般会社法に規定することを同委員会に対して提案した。⁽³³⁾

第 条 株主閲覧権 (Shareholder's Right of Inspection)

(a) この条において用いられる場合には、株主はつぎの者を意味する：

- (1) 少なくとも閲覧の請求に先立つ 6 か月前から引き続き各種類株式の登録株主である者；
- (2) 各種類社外株式の少なくとも 5 %を保有する登録株主もしくはそのような登録株主が書面により授権した者；
- (3) 少なくとも閲覧の請求に先立つ 6 か月前から引き続き議決権信託証書の保有者である者、もしくは、合計して各種類社外株式の少なくとも 5 %を表章する議決権信託証書を保有する者；⁽³⁴⁾ または、
- (4) 前 3 号の者の弁護士もしくはその他の代理人。

(b) 前項の株主は、自らまたは弁護士もしくはその他の代理人により、その目的を示す 5 日以上⁽³⁵⁾の猶予を付した書面による請求により、通常の営業時間の間に具体的、合理的かつ正当な目的 (specified, reasonable and proper purpose) のために、会社の帳簿および会計の記録、ならびに、株主総会の議事録および株主名簿を閲覧しかつその謄本または抄本を作成する権利を有する。正当な目的は、その者の株主としての利害関係に相当に関係する目的 (purpose reasonably related to such person's interest as a shareholder) を含む。⁽³⁵⁾

(c) 省略。⁽³⁶⁾

(d) 省略。⁽³⁷⁾

(f) この条のいかなる規定も、株主が株主である期間または株主により保有される株式の数に関わりなく、会社の帳簿および記録の閲覧のための提示を強制する裁判所の権限を害さない。⁽³⁸⁾

以上のように、Folk は、Folk 報告書において、閲覧の請求を行う者に対して、5%の持株比率の要件または6か月の持株期間の要件を満たすこと、および、具体的、合理的かつ正当な目的で会社の帳簿をはじめとした書類を閲覧することを要求する規定をデラウェア州会社法改正委員会に対して提案していた。このような持株比率の要件または持株期間の要件により閲覧の請求をすることができる者を限定する Folk 報告書における株主閲覧権制度は、以下で検討するようにデラウェア州会社法改正委員会の委員であった Morris により反対され、最終的に1967年のデラウェア一般会社法において採用されなかった。そのため、Folk 報告書における株主閲覧権制度は、1967年のデラウェア一般会社法における株主閲覧権制度よりも、閲覧の請求を行うことができる者を限定するものであった。

(2) Folk による説明

Folk は、以上の株主閲覧権制度をデラウェア一般会社法に規定することをデラウェア州会社法改正委員会に対して提案するうえで、同制度に持株比率の要件および持株期間の要件を規定することに関して、以下の説明を行った。⁽³⁹⁾

「最近の制定法の多くは、コモン・ローを変更し、株主が株式を少なくとも6か月保有しているか、または、特定の種類の株式を少なくとも5%保有している場合のみ閲覧権を認める。〔また、〕このような規定とは異なる内容の規定を有する州法も存在する。⁽⁴⁰⁾…6か月〔の持株期間の要求〕という制約は、〔デラウェア一般会社法〕327条における株主代表訴を提起するうえでの行為時保有要件 (contemporaneous ownership requirement)⁽⁴¹⁾ のように、単に〔会社の〕帳簿を得るために株式を購入するという行為を防止する。〔なお、〕持株比率〔の要件〕は、なんらの効果的な目的にも有用でないと思われるのであるが、〔他州の〕制定法に一般的に規定されている。」

このように、Folk は、他州の会社法が、持株比率の要件および持株期間の要件を規定しているということ、ならびに、特に持株期間の要件は、デラウェア一般会社法327条が規定する行為時保有要件と同様に、会社に対する権利行使を目的として株式を購入するという行為を防止するという機能を有しているということを理由に、デラウェア州会社法改正委員会に対して株主閲覧権制度に持株比率の要件および持株期間の要件を規定することを提案していた。そして、Folk は、持株比率の要件に関しては、他州の制定法が一般的に規定しているという理由のほかに、同要件をデラウェア一般会社法に規定すべき積極的な理由を挙げていなかった。⁽⁴²⁾

（3）Morris の見解

以上の Folk 報告書における株主閲覧権制度および Folk による説明に対して、デラウェア州会社法改正委員会の委員であった Morris は、1965年4月19日に、以下の説明を同委員会に対して行い、持株比率の要件および持株期間の要件を規定することに反対した。

私は、Folk 教授が規定した株主閲覧権の行使要件である持株期間の要件および持株比率の要件（duration of time and percentage of ownership of stock）のいずれも必要であるとは考えない。株主による〔帳簿および記録の〕閲覧の鍵は、それが具体的、合理的かつ正当な目的（specified, reasonable and proper purpose）のためになされるのかという点である。〔そのため、〕5%未満の株式を保有する株主が正当な目的で株主閲覧権を行使するという要件を満たしている場合には、株主が保有する株式数、または、共同して株主閲覧権を行使する者の株式数の合計が5%未満であるということは、大きな問題でない。⁽⁴³⁾

〔また、〕私は、株主に対して株主閲覧権を行使する6か月前から株式を保有することを要求することに関しても、それに合理的な目的が存在するとは

考えない。株主は不正行為(wrong)の発生時においてすでに株主でなければならないという株主代表訴訟の提起における場合と異なり、6か月の株式の保有が必要であると思われる政策的な目的が存在しない。〔なぜなら、〕年次報告書(annual report)⁽⁴⁴⁾を受領した株主は、〔株式の購入から6か月が経過する前に〕会社の活動に関して懸念を持つ可能性があるため、不正行為(wrongdoing)が生じているか否かに関して判断するための書類の閲覧権を得るために、6か月間待つことを求められるべきでない〔ためである⁽⁴⁵⁾〕。

そのため、Folk教授により提案された規定の〔持株期間の要件および持株比率の要件を定める〕a項に関して、私は、同教授により提案された持株期間の要件および持株比率の要件(holding period and percentage of ownership requirement)を規定せず、同項における株主の定義を広げること⁽⁴⁶⁾を推奨する。

以上のように、Morrisは、①株主による帳簿および記録の閲覧において重要な点は、それが具体的、合理的かつ正当な目的のためになされるのかという点であるということ、および、②株主は株式の購入から6か月が経過する前に会社の活動に関して懸念を持つ可能性があるということを理由に、株主閲覧権制度に持株比率の要件および持株期間の要件を規定することに反対した。

(4) 1967年のデラウェア一般会社法220条

デラウェア州会社法改正委員会は、株主閲覧権制度に持株比率の要件および持株期間の要件を規定することに反対するMorrisの見解を最終的に採用した⁽⁴⁷⁾。そのため、1967年のデラウェア一般会社法220条に規定された株主閲覧権制度において持株要件は規定されなかった⁽⁴⁸⁾。具体的には、1967年のデラウェア一般会社法220条の内容は以下のとおりである⁽⁴⁹⁾。

第220条 株主閲覧権

- (a) この条において用いられる場合には、“株主”は、登録株主を意味する。
- (b) 株主は、自らまたは弁護士もしくはその他の代理人により、その目的を示す宣誓した書面による請求にもとづき、通常の営業時間の間に、正当な目的のために、会社の株式原簿（stock ledger）および株主の名簿（list of its stockholders）、ならびに、その他の帳簿および記録を閲覧しかつその謄本または抄本を作成する権利を有する。正当な目的は、その者の株主としての利害関係に相当に関係する目的（purpose reasonably related to such person's interest as a stockholder）を意味する。以下省略。⁽⁵⁰⁾
- (c) 省略。⁽⁵¹⁾

以上のように、1967年のデラウェア一般会社法における株主閲覧権制度は、Folk 報告書における株主閲覧権制度に規定されていた持株比率の要件および持株期間の要件を規定しなかった。⁽⁵²⁾

2 1967年のデラウェア一般会社法の改正後の状況

1967年のデラウェア一般会社法220条における株主閲覧権制度は、その後1981年、1995年、1998年、2003年および2010年に改正された。⁽⁵³⁾

もっとも、これらのデラウェア一般会社法220条の改正は、同条における株主閲覧権制度に持株要件を規定するものではなかった。⁽⁵⁴⁾そのため、これらの改正後においても同条に持株要件は規定されていない。⁽⁵⁵⁾

第2項 模範事業会社法の展開

本節第1款2（1）において上述したように、1950年の模範事業会社法46条は、「少なくとも請求に先立つ6か月前から引き続き会社の登録株主である者、または、会社の全社外株式の少なくとも5%の登録株主である者は、自らまたは代理人もしくは弁護士により、その目的を示す書面による請求にもとづき、合理的な時間に正当な目的のために、会社の帳簿および会計の記録、ならびに、議事録および株主名簿を閲覧しかつその抄本を作成する権利を有する。」と規定していた。

しかし、1984年の模範事業会社法の改正後の株主閲覧権について規定する同法16.02条には、持株要件はおかれていない。⁽⁵⁶⁾1984年の模範事業会社法16.02条が持株要件をおいていないのは、同要件が閲覧の請求が正当な目的のためになされることを保障しないと認識されたためであるとされる。⁽⁵⁷⁾

第3項 デラウェア州以外の州における展開

1 州会社法上の株主閲覧権制度における持株要件の状況

本節第1款2(1)において上述したように、1967年のデラウェア一般会社法の改正に際して提出されたFolk報告書によれば、持株要件により株主閲覧権を行使することができる者を限定する制定法の規定(具体的には、持株比率の要件もしくは持株期間の要件のいずれかの充足を要件とする規定、持株比率の要件および持株期間の要件の双方の充足を要件とする規定、または、持株比率の要件のみの充足を要件とする規定)は、22の州(およびコロンビア特別区)におかれていた。

その後、2011年の模範事業会社法の注釈書によれば、持株要件により株主閲覧権を行使することができる者を限定する制定法の規定(具体的には、持株比率の要件もしくは持株期間の要件のいずれかの充足を要件とする規定、または、持株比率の要件および持株期間の要件の双方の充足を要件とする規定)は、14の州におかれていとされる。⁽⁵⁸⁾

2 州会社法上の株主閲覧権制度における持株要件に対する批判

Clarkは、株主閲覧権制度における持株比率の要件および持株期間の要件の根拠は弁護士により株主代表訴訟等に向けて株主閲覧権を行使することを目的として、わずかな株式を購入するように提案されて株主となった者等による重要でなく(frivolous)濫用的な(harassing)閲覧の請求を防止する点にあると捉えたうえで、そのような要件の合理性を批判する。

具体的には、Clarkは、たとえ弁護士により扇動された株式の購入(attorney-instigated stock purchases)が、通常わずかな数の株式の購入であり閲覧の請求の直前になされるものであるとしても、制定法上の持株要

件は、自身の動機にもとづいて株式を購入し、経営者に対する疑念を持つ株主等のすべての持株要件を満たさない株主を差別することになると述べる。また、Clark は、経営者の判断または誠実さ（integrity）に対する疑念に合理的な根拠が存在することが事前の調査により見込まれる場合にのみ、株式の購入を提案することが弁護士利益となるため、弁護士が経営者の不正行為（wrongdoing）に対する些細な疑念を根拠としてわずかな数の株式の購入を提案する可能性は低いと考えられると述べる。⁽⁵⁹⁾

3 閲覧請求後の新株発行により請求者の持株比率が持株要件を下回った場合についての判例

ルイジアナ州においては、株主が会社に対して会社の記録の閲覧を請求した時点においては持株要件を満たしていたが、その後会社が発行したことにより、当該株主の持株比率が持株要件を下回った場合に、当該株主は会社の記録を閲覧する権利を喪失するの点について判示された事案が存在している。以下では、そのような事案であるルイジアナ州控訴裁判所が管轄した1982年の *Naquin v. Air Engineered Systems & Services, Inc.*⁽⁶⁰⁾ 事件を検討する。

[事案の概要]

1977年に設立されたエアーコンプレッサーの販売等を事業内容とする本件の被告（以下では AESS 社という）の株式は、本件の原告（Ronald Naquin）、ならびに、本件の被告である同社の社長（president）（Keith Dubois）および同社の秘書役兼会計係（secretary-treasurer）⁽⁶¹⁾（Dennis Hoffpauir）⁽⁶²⁾ の 3 名の株主により、それぞれ100株ずつ保有されていた。

本件の原告は、主として AESS 社の販売員として同社に雇用されていたが1981年11月17日に同社から解雇され、同社から解雇された時期とほとんど同時期に、AESS 社と競合する事業を行う Air Compression Energy Systems のオーナー経営者となった。⁽⁶³⁾ その後、[AESS 社の社外株式の約33

％を6か月以上前から保有し、ルイジアナ州法上の会社と競合する事業を行う者は、閲覧を請求する会社の社外株式の25%以上の株式を6か月前から保有することが要求されるという要件を満たす⁽⁶⁴⁾〕原告は、AESS社の帳簿および記録の閲覧を1981年11月20日付けの書面により請求した。⁽⁶⁵⁾

原告による閲覧の請求の後、1982年2月26日に、AESS社の特別株主総会(special shareholders meeting)が開催され、本件の被告である同社の原告以外の2名の株主の賛成により、既存の3名の株主に対して新株引受権を付与し、新株を15,000株発行することが決議された。そして、原告以外の2名のAESS社の株主は、新株引受権を行使し、それぞれ同社の株式を5,100株ずつ保有することとなった。しかし、原告は新株引受権を行使せず、引き続きAESS社の株式を100株保有していた〔ため、原告の持株比率は社外株式の25%未満となった⁽⁶⁶⁾〕。

その後、原告は、1982年3月5日に、AESS社に対して原告に帳簿および記録を閲覧させることを命じる職務執行令状(mandamus)の発給を請求する本件訴えを提起し、原審は原告による請求を認容した。そこで、被告は⁽⁶⁷⁾上訴した。⁽⁶⁸⁾

[判旨の概要]

我々は、新株引受権を付与して行われた本件の新株発行の目的は、原告が賢明に(intelligently)新株を購入しない場合に、原告が会社の記録を閲覧するのに必要な〔社外株式の〕25%の保有という要件を満たさないようにすることであったと認定する。

上訴人は、原告は本件の新株発行に係る新株引受権を適時に行行使しなかったことにより、会社の記録を閲覧する権利を喪失したと主張する。〔しかし、〕仮に…上訴人が主張するとおりであるとすると、株主は、多数派の株主による迅速な持株比率の希釈化(rapid watering of shares)により、会社の記録を閲覧する権利を否定される可能性がある。〔そのため、持株比率

の要件の充足性を〕確定する日は、会社が〔株主による閲覧の請求に〕応じた日ではなく、〔閲覧の〕請求がなされた日である。原告は、閲覧の請求がなされた1981年11月20日に、〔閲覧の請求に〕必要な株式を保有する登録株主⁽⁶⁹⁾であった。そのため、原告には会社の記録を閲覧する権利が認められる。

以上のように、ルイジアナ州控訴裁判所は、株主が閲覧の請求を行った時点においては法定の持株比率の要件を満たしていたが、閲覧の請求の後に新株発行がなされたことにより当該株主の持株比率が法定の持株比率を下回った場合に、当該株主が株主閲覧権を喪失することはないと判示した。その理由は、株主による閲覧の請求がなされた後に、閲覧を請求した株主以外の株主が、閲覧を請求した株主の持株比率を希釈化させることを防止する必要があるというものであった。

第3款 小 括

本節における株主閲覧権制度における持株要件が形成され展開する過程の検討を通じて、以下のことを明らかにした。

少なくとも20世紀の前半において、株主閲覧権制度に持株要件（持株比率の要件および持株期間の要件）を規定する州会社法が存在していた⁽⁷⁰⁾。そのような州会社法上の株主閲覧権制度における持株要件は、わずかな株式を購入して、会社の役員を困惑させることを目的としてなされる濫用的な株主閲覧権の行使を防止するという趣旨として形成された要件であった⁽⁷¹⁾。

その後、デラウェア州においては、1967年のデラウェア一般会社法の改正に際して株主閲覧権制度に持株要件（5%の持株比率の要件および6か月の持株期間の要件）を規定することの是非が検討された。しかし、1967年のデラウェア一般会社法の改正により、株主閲覧権制度に持株要件が規定されることはなかった。1967年のデラウェア一般会社法の改正により、株主閲覧権制度に持株要件が規定されなかったのは、①株主による帳簿および記録の閲

覧において重要な点は、それが具体的、合理的かつ正当な目的のためになされるのかという点であるということ、および、②株主は株式の購入から6か月が経過する前に会社の活動に関して懸念を持つ可能性があるということを描したデラウェア州会社法改正委員会の Morris の見解が同委員会において採用されたためであった。⁽⁷²⁾

また、1984年の模範事業会社法には、従来同法に規定されていた株主閲覧権制度における持株要件（5%の持株比率の要件および6か月の持株期間の要件）がおかれていない。1984年の模範事業会社法が株主閲覧権制度に持株要件を規定していないのは、同要件が閲覧の請求が正当な目的のためにされることを保障しないと認識されたためであった。⁽⁷³⁾

デラウェア州以外の州に関しては、2011年の模範事業会社法の注釈書によれば、14の州会社法に、持株要件により株主閲覧権を行使することができる者を限定する規定（具体的には、持株比率の要件もしくは持株期間の要件のいずれかの充足を要件とする規定、または、持株比率の要件および持株期間の要件の双方の充足を要件とする規定）がおかれているとされる。⁽⁷⁴⁾しかし、株主閲覧権制度における持株要件については、その合理性に批判的な学説が存在している。⁽⁷⁵⁾また、閲覧請求後の新株発行により請求者の持株比率が持株要件を下回った場合に関する事案であるルイジアナ州控訴裁判所が管轄した1982年の *Naquin v. Air Engineered Systems & Services, Inc.* 事件においては、そのような場合に、閲覧を請求した株主は記録を閲覧する権利を喪失しないと判示された。⁽⁷⁶⁾

第2節 株主代表訴訟制度における持株要件の形成および展開

本節においては、アメリカ会社法上の株主代表訴訟制度における持株要件が形成され展開する過程を検討する。以下で検討するように、アメリカ会社法上の株主代表訴訟制度における持株要件は、原告がある種類の社外株式の5%以上を保有しているか、または、原告の株式が50,000ドルを超える

市場価格を有する場合を除いて、会社は、原告に対して弁護士の報酬を含む会社が負担する訴訟費用、および、被告が支出し会社が補償するに至る訴訟費用の担保の提供を終局判決前のいかなる段階においても要求することができる⁽⁷⁷⁾と定める担保提供（security for expenses）制度がニューヨーク州において1944年に立法化されたことにより形成された。そのようなニューヨーク州における担保提供制度の下では、原告が担保を提供した場合には、当該原告が上記の持株要件を満たしていなくても訴訟を遂行することができた⁽⁷⁷⁾。しかし、以下で検討するように、そのようなニューヨーク州における担保提供制度によりニューヨーク州の裁判所に対して提起される株主代表訴訟は減少し、同制度は上記の持株比率の要件または市場株価の要件を満たさない株主による株主代表訴訟の提起を実質的に妨げるという批判を受けた。そこで、本節においては、まず第1款において、持株要件を定める担保提供制度が形成された背景、および、同制度をめぐる当初の状況を検討する。そして、つぎに第2款において、株主代表訴訟制度における持株要件を定める担保提供制度の展開を検討する。

第1款 株主代表訴訟制度における持株要件の形成

1 株主代表訴訟の形成

アメリカにおける株主代表訴訟は、19世紀の前半から、エクイティ上の権利として発展してきた⁽⁷⁸⁾。

具体的には、アメリカにおいては、まず19世紀の前半の判例において取締役と株主との関係が信託関係であることを根拠に、株主が会社に生じた損害⁽⁷⁹⁾について、他の株主を代表して取締役の責任を追及することが認められた。そして、アメリカにおいては、その後に株主が会社外部の第三者を被告として訴えることが認められた⁽⁸⁰⁾。このように株主が会社外部の第三者をも被告として訴えることが認められたことから、アメリカにおいて、株主が会社の権利を会社に代位して行使する訴訟であると構成される株主代表訴訟が形成さ

れることとなった。⁽⁸¹⁾

2 株主代表訴訟制度における持株要件の形成

(1) 持株要件を定める担保提供制度の規定

以上の経緯を経て形成された株主代表訴訟に関する規制は、1941年に開始されたニューヨーク州における一連の立法に始まり、各州会社法に規定されることとなった。⁽⁸²⁾そして、その後、1960年の模範事業会社法の注釈書によれば、各州会社法において、①原告に対して自己が訴える取引の時に株主であったこと、または、原告の株式はその後法的作用によって (by operation⁽⁸³⁾ of law) 自己に帰属したことを要求する行為時保有要件を定める規定、②裁判所は、訴訟が合理的な根拠 (reasonable cause)⁽⁸⁴⁾ にもとづかないで提起された場合には、原告に対して被告が負担した費用の支払いを要求することができるということを定める規定、③後述するニューヨーク州における制度をはじめとした担保提供制度を定める規定、④取締役 (または株主)⁽⁸⁴⁾ に対する事前の提訴の請求を要求する規定、ならびに、⑤訴訟の取下げおよび和解は裁判所の承認の下でなされることを定める規定のいずれかまたはすべてがおかれていたとされる。⁽⁸⁵⁾

この点、上述したようにニューヨーク州においては、1941年に開始された一連の立法により株主代表訴訟に関する規制が整備されたのであるが、その際に、原告がある種類の社外株式の5%以上を保有しているか、または、原告の株式が50,000ドルを超える市場価格を有する場合を除いて、会社は、原告に対して弁護士の報酬を含む会社が負担する訴訟費用、および、被告が支出し会社が補償するに至る訴訟費用の担保の提供を終局判決前のいかなる段階においても要求することができる⁽⁸⁶⁾と定める担保提供制度が1944年にアメリカにおいてはじめて立法化された。そして、持株要件を定める担保提供制度は、1960年の模範事業会社法にもおかれていた。具体的には、1960年の模範事業会社法43A条には、①原告に対して、自己が訴える取引の時点において株主 (もしくは議決権信託証書の保有者) であったこと、または、原告の株

式（もしくは議決権信託証書）がその後法的作用によって原告に帰属したことを要求する行為時保有要件を定める規定、②裁判所は、訴訟が合理的な根拠にもとづかないで提起された場合には、原告に対して被告が負担した弁護士報酬を含む費用の支払いを要求することができるということを定める規定、および、③原告が5%の持株比率の要件または25,000ドルの市場株価の要件を満たす場合を除いて、会社が原告に対して訴訟費用の担保の提供を要求することを認める担保提供制度を定める規定がおかれていた。⁽⁸⁷⁾

また、1960年の模範事業会社法の注釈書によれば、持株要件を定める担保提供制度は、ニューヨーク州を含む7つの州におかれていたとされる。⁽⁸⁸⁾そして、カリフォルニア州においては、原告の持株比率または原告が保有する株式の市場価格に関わりなく、会社または取締役もしくは役員による原告に対する訴訟費用の担保の要求を認める規定がおかれていたとされる。⁽⁸⁹⁾

（2）持株要件を定める担保提供制度が形成された背景

上述したように、株主代表訴訟制度における持株要件を定める担保提供制度は、1944年にニューヨーク州においてはじめて立法化されたのであるが、そのようなニューヨーク州における担保提供制度の立法化は、1929年に生じた大恐慌を契機として行われた。⁽⁹⁰⁾

具体的には、ニューヨーク州商工会議所（New York Chamber of Commerce）は、大恐慌を契機として増加した株主代表訴訟に対処するために、会社における不正行為（wrong-doing）の是正を促進しながらも、合理的な根拠がなく費用がかかる訴訟（groundless and costly litigation）を減少させるための法律または訴訟手続きの改正の是非を判断するために、少数株主により提起された株主代表訴訟について調査することを目的とした会社訴訟特別委員会（Special Committee on Corporate Litigation）を組織した。⁽⁹¹⁾⁽⁹²⁾

会社訴訟特別委員会は、1944年に Wood 報告書と呼ばれる報告書を完成させ、同報告書において、①多くの株主代表訴訟は会社と経済的な利害関

係 (financial interest) を有していないことから訴訟の結果会社にもたらされる回復にもほとんど利害関係のない株主により提起されているということ、および、②多くの株主代表訴訟は少数の弁護士のグループにより主導されており、原告が勝訴した場合に利益を得るのは実質的に弁護士であるということ⁽⁹³⁾を明らかにした。そして、Wood 報告書においては、そのような問題に対処するために、ある種類の社外株式の5%未満を保有する原告に対して、会社は弁護士の報酬を含む会社が負担する訴訟費用等の担保の提供を要求することができる⁽⁹⁴⁾と定める担保提供制度を立法化することが提言された。これに対して、ニューヨーク州商工会議所は、Wood 報告書における上記の担保提供制度に100,000ドルの市場株価の要件を定める規定を加え、そのような規定は、さらにニューヨーク州の立法府により、50,000ドルの市場株価の要件を定める規定に修正された⁽⁹⁵⁾。

以上の経緯を経て、原告がある種類の社外株式の5%以上を保有しているか、または、原告の株式が50,000ドルを超える市場価格を有する場合を除いて、会社は、弁護士の報酬を含む会社が負担する訴訟費用、および、被告が支出し会社が補償するに至る訴訟費用の担保の提供を終局判決前のいかなる段階においても要求することができる⁽⁹⁶⁾と定める担保提供制度がニューヨーク州において立法化された⁽⁹⁶⁾。そして、ニューヨーク州において担保提供制度が立法化されると、ニューヨーク州にならって担保提供制度を立法化する州が現れたとされる⁽⁹⁷⁾。

(3) 持株要件を定める担保提供制度の効果および同制度に対する批判

以上のニューヨーク州において立法化された担保提供制度におけるある種類の社外株式の5%以上の保有という持株比率の要件、または、50,000ドルを超える市場価格を有する株式の保有という市場株価の要件を満たす者はほとんど存在しなかった⁽⁹⁸⁾。また、弁護士の報酬を含む訴訟費用は非常に高額であったことから、そのような費用の担保を提供することができる個人株主もほとんど存在しなかった⁽⁹⁹⁾。そのため、ニューヨーク州の裁判所に対して提起

される株主代表訴訟は劇的に減少した。⁽¹⁰⁰⁾

一方で、ニューヨーク州における担保提供制度は、持株要件を満たさない株主による有益な株主代表訴訟の提起をも妨げ、株主代表訴訟を事実上廃止させるという批判を受けることとなった。⁽¹⁰¹⁾⁽¹⁰²⁾

第2款 株主代表訴訟制度における持株要件の展開

以上のように、アメリカ会社法上の株主代表訴訟制度における持株要件は、大恐慌を契機として、原告がある種類の社外株式の5%以上を保有しているか、または、原告の株式が50,000ドルを超える市場価格を有する場合を除いて、会社は、弁護士報酬を含む会社が負担する訴訟費用、および、被告が支出し会社が補償するに至る訴訟費用の担保の提供を終局判決前のいかなる段階においても要求できると定める担保提供制度がニューヨーク州において立法化されたことにより形成された。そして、そのような担保提供制度の立法化後に、ニューヨーク州の裁判所に対して提起される株主代表訴訟は劇的に減少した一方で、同制度は、持株比率の要件または市場株価の要件を満たさない株主による有益な株主代表訴訟の提起をも妨げるといふ批判を受けることとなった。

以下で検討するように、そのようなニューヨーク州における持株要件を定める担保提供制度の立法化後に、担保提供制度の規定の是非、および、同制度の廃止または存置に関して、各州および模範事業会社法ごとに異なる展開が遂げられている。そこで、本款においても、株主閲覧権制度における持株要件の展開を検討した本章第1節第2款と同様に、そのような持株要件を定める担保提供制度の展開を、デラウェア州における展開（第1項）、模範事業会社法の展開（第2項）、および、デラウェア州以外の州における展開（第3項）に区分して検討する。

第1項 デラウェア州における展開

1 1967年のデラウェア一般会社法の改正

本章第1節第2款第1項1において上述したように、デラウェア一般会社法は、デラウェア州会社法改正委員会の主導の下に1967年に全面的に改正された。そして、1967年のデラウェア一般会社法の改正作業は、デラウェア州会社法改正委員会から、他州の制定法が会社の設立を誘致するためにしているにもかかわらず、デラウェア一般会社法には存在しない規定を確認すること、および、デラウェア州法の改正についての提案をなすこと等を要請されていた Folk が、同委員会に対して提出した Folk 報告書にもとづいて行われた。

以下で検討するように、Folk は、Folk 報告書において、デラウェア一般会社法に担保提供制度を規定することの是非を検討した。そこで、以下ではそのような担保提供制度に対する Folk の見解を中心に、株主代表訴訟について規定する1967年のデラウェア一般会社法327条の背景を検討する。

(1) 1967年のデラウェア一般会社法の改正前の株主代表訴訟制度および既存の制度に対する Folk の見解

1967年のデラウェア一般会社法の改正前においては、①デラウェア一般会社法および衡平法裁判所規則に規定されていた行為時保有要件、②衡平法裁判所規則に規定されていた取締役（必要である場合には株主）に対する事前の提訴の請求を要求する規定、ならびに、③衡平法裁判所規則に規定されていた訴訟の取下げおよび和解に対する裁判所の承認を要求する規定が、デラウェア一般会社法および衡平法裁判所規則に規定されていた株主代表訴訟に対する規制であったとされる。⁽¹⁰³⁾

そして、Folk は、以上の既存のデラウェア州における株主代表訴訟に対する規制は株主代表訴訟の濫用を防止する適切な規制であるという理由により、既存の制度を基本的にそのまま維持することをデラウェア州会社法改正委員会に対して推奨した。⁽¹⁰⁴⁾

(2) 担保提供制度に対する Folk の見解

Folk は、以上のように既存の株主代表訴訟に対する規制を基本的に変更

しないことを推奨しながらも、他州の制定法に規定されていた担保提供制度を検討し、同制度をデラウェア一般会社法に規定することの是非を検討した。

具体的には、Folk は、州会社法上の典型的な担保提供制度である持株要件を定める担保提供制度は、わずかな株式を保有する株主（small shareholder）は合理的な根拠のない訴訟（groundless suits）を提起するが、大株主はそのような訴訟を提起しないという実証されていない前提にもとづいた制度であると評価した。⁽¹⁰⁵⁾そして、Folk は、そのような株式の大きさ（size of shareholdings）という不合理な基準ではなく、〔訴訟が〕成功する見込み（probability of success）〔が存在すること〕という基準を満たさない原告に対して担保を提供する義務を課すことを認めていたとされるカリフォルニア州における担保提供制度が、〔前者の株式の大きさという基準を採用する代表的な州である〕ニューヨーク州における担保提供制度よりも相対的に好ましいと評価した。⁽¹⁰⁷⁾

もっとも、Folk は、担保提供制度をデラウェア一般会社法に規定する必要はないとの立場から、自身がそのように考える理論上の理由として、以下の理由を挙げた。⁽¹⁰⁸⁾

第1の理由は、担保提供制度は、株主代表訴訟の濫用に対する効果的な規制手段をすでに有しているデラウェア州において必要でないというものである。すなわち、Folk は、会社荒し訴訟を規制するという点が担保提供制度の根拠として主張される一方で、会社荒し訴訟に対する最も効果的な規制は訴訟の取下げおよび和解に対する裁判所の承認の要求であるため、そのような規制がすでに整備されているデラウェア州において担保提供制度を採用する必要はないと述べた。⁽¹⁰⁹⁾

第2の理由は、担保提供制度は会社荒し訴訟に対する過剰な規制であるというものである。すなわち、Folk は、典型的な担保提供制度の下で法定の持株比率の要件または市場株価の要件（statutory percentage or market value of stock）を充足しない株主に要求される担保の額は高額であること

から、そのような株主による株主代表訴訟の提起が同制度により妨げられる可能性があること等の問題点を挙げ、同制度は株主代表訴訟の廃止という結果を事実上もたらすと述べた。⁽¹¹⁰⁾

第3の理由は、担保提供制度は株主代表訴訟がもたらす内部者の詐欺行為(frauds)に対する抑止効果を損なうというものである。すなわち、Folkは、株主代表訴訟を正当化する究極の根拠は内部者の詐欺行為を抑止するという点にあるにもかかわらず、担保提供制度は少数株主が有する取締役による詐欺行為の是正権を必然的に侵害するため、株主代表訴訟がもたらすそのような効果を損なうと述べた。⁽¹¹¹⁾

以上のように、Folkは、持株要件を定める担保提供制度がもついている前提は実証されたものではないという見解を有していた。そして、Folkは、持株要件を定めるものであるのか否かに関わらず、およそ担保提供制度をデラウェア一般会社法に規定する必要はないとの見解を有していた。⁽¹¹²⁾

(3) 1967年のデラウェア一般会社法327条

担保提供制度をデラウェア一般会社法に新たに規定する必要はないというFolkの見解については、デラウェア州会社法改正委員会の委員でありデラウェア州において提起される株主代表訴訟の多くを扱う弁護士であったMorris⁽¹¹³⁾も賛成し、⁽¹¹⁴⁾デラウェア州会社法改正委員会においても異論は唱えられなかった。⁽¹¹⁵⁾

そのため、最終的に1967年のデラウェア一般会社法に担保提供制度は規定されず、株主代表訴訟について規定する同法327条には、「会社の株主によって提起される株主代表訴訟においては、訴状において原告は自己が訴える取引の時に会社の株主であったこと、または、原告の株式はその後法的作用によって自己に帰属したことが主張されなければならない」と定める行為時保有要件のみが規定されることとなった。⁽¹¹⁶⁾

2 1967年のデラウェア一般会社法の改正後の状況

1967年のデラウェア一般会社法の改正後においても、デラウェア一般会社

法327条には引き続き行為時保有要件のみが規定されている。⁽¹¹⁷⁾

そして、衡平法裁判所規則23.1条において、原告は株主代表訴訟を提起する前に取締役会に対して事前に提訴の請求を行う必要がある旨、ならびに、訴訟の取下げおよび和解は裁判所の承認の下でなされる必要がある旨が規定されている。⁽¹¹⁸⁾

第2項 模範事業会社法の展開

本節第1款2（1）において上述したように、1960年の模範事業会社法43A条は、原告が5%の持株比率の要件または25,000ドルの市場株価の要件を満たす場合を除いて、会社が原告に対して訴訟費用の担保の提供を要求することを認める担保提供制度を規定していた。⁽¹¹⁹⁾

しかし、1984年の模範事業会社法の改正後の株主代表訴訟に関する規定である同法7.40条に持株要件を定める担保提供制度はおかれていない。⁽¹²⁰⁾ 1984年の模範事業会社法7.40条が持株要件を定める担保提供制度をおいていないのは、①会社の権限の行使に関する経営者の責務（accountability）〔の履行〕を促進する直接的な法規制が望ましいということ、②株主代表訴訟の有益性（merit）を評価する訴訟委員会が発展しているということ、および、③独占禁止法に係るクラス・アクション等においては、原告に対して同様の要件が課されないということ等を指摘して、持株要件を定める担保提供制度は廃止されるべきであると主張したアメリカ法曹協会（American Bar Association）の会社法委員会（Committee on Corporate Laws）の提言が採用されたためであった。⁽¹²¹⁾

株主代表訴訟に関する規定は、1990年の模範事業会社法の改正により、同法7.40条ないし7.47条におかれることとなったが、同法には引き続き持株要件を定める担保提供制度はおかれていない。⁽¹²²⁾⁽¹²³⁾

第3項 デラウェア州以外の州における展開

1 州会社法上の持株要件を定める担保提供制度の状況

本節第1款2（1）において上述したように、1960年の模範事業会社法の

注釈書によれば、持株要件を定める担保提供制度は、ニューヨーク州を含む7つの州におかれていたとされる。

その後、2018年の論稿によれば、持株要件を定める担保提供制度は、上記の1960年の模範事業会社法の注釈書に挙げられている州とは一部異なる7つの州におかれて⁽¹²⁴⁾⁽¹²⁵⁾いるとされる。そして、ニューヨーク州においては、引き続き1944年に立法化された当初とほとんど同一の内容の担保提供制度がおかれ⁽¹²⁶⁾ている。

2 州会社法上の持株要件を定める担保提供制度に対する近時の批判

州会社法上の持株要件を定める担保提供制度に関しては、2010年代においても批判的な見解が存在している。

具体的には、Hamermesh は、ニューヨーク州における持株要件を定める担保提供制度について、同制度は、①持株要件を満たさない株主は訴訟費用を支払う可能性があることにより有益でない (meritless) 株主代表訴訟を提起または継続することを思いとどまるという前提、および、②持株要件を満たす株主による株主代表訴訟を提起するという判断は会社の利益に適うという前提が満たされる場合に理論的に根拠づけられるにも関わらず、そのような2つの前提はいずれも不確実なものであると批判する。⁽¹²⁷⁾

また、Albert は、州会社法上の持株要件を定める担保提供制度について、持株要件により株主による正当な (valid) 請求が妨げられる可能性がある一方で、それらの要件を満たす株主により有益でない (meritless) 請求がなされる可能性があるため、同制度の有効性は疑わしいと批判する。⁽¹²⁸⁾

3 株主代表訴訟提起後の新株発行により原告の持株比率が担保提供制度における持株要件を下回った場合についての判例

ニューヨーク州においては、原告が株主代表訴訟を提起した時点においては担保提供制度における持株要件を満たしていたが、その後会社が発行したにより原告の持株比率が担保提供制度が定める持株要件を下回った場合に、会社は同制度にもとづいて原告に対して担保の提供を要求する

ことができるのかという点について判示された事案が存在している。以下では、そのような事案であるニューヨーク州高位裁判所上訴部が管轄した1969年の Roach v. Franchises Int'l, Inc. ⁽¹²⁹⁾ 事件を検討する。

〔事案の概要〕

Mary's Sunshine Dairies 社（以下では MSD 社という）の株主である本件の原告（Alfred Roach および Dorothy Roach）は、株主代表訴訟を提起した時点においては、同社の社外株式の 5%以上の株式を保有していた。しかし、その後に MSD 社の取締役会は、既存の株主に対して新株引受権を付与して新株を発行する旨を決議した。しかし、原告は新株を購入しなかったため、原告の持株比率は社外株式の 5%未満となった。⁽¹³⁰⁾

その後、MSD 社は、原告が社外株式の 5%以上の株式の保有というニューヨーク州法上の担保提供制度における持株比率の要件を満たさなくなったこと等を根拠として、原告に対して担保の提供を要求する申立てを行った。⁽¹³¹⁾ そこで、株主代表訴訟を提起した時点においては MSD 社の社外株式の 5%以上を保有していた原告に対して、会社は担保の提供を要求することができるのかという点が問題となった。⁽¹³²⁾

〔判旨の概要〕

MSD 社は、会社は「終局判決前のいかなる段階においても」〔持株要件を満たさない原告に対して〕担保の提供を要求する権利を有するという制定法の文言を指摘して、担保を要求することができる権利は訴訟が開始した時点における原告の地位に関わりなく認められると主張する。⁽¹³³⁾〔しかし、〕そのような制定法の文言は、終局判決が下される前においては、担保の要求についての期限が存在しないということを単に明確にしているだけである。したがって、当該制定法の文言は、原告の株式が原告自身の行為によらずに制定法上規定された株式数を下回った場合に、裁判所が機械的に〔原告に対し

て) 担保の提供を要求することを強られるということの意味していない。

〔また、新株発行により原告の〕持株比率が変化した場合に、原告が担保の提供という不利益を被る根拠が存在しない。なぜなら、原告の持株比率の低下は、原告の行為を原因として生じたものではないためである。

〔この点、会社荒し訴訟を防止するという担保提供制度を定める〕制定法〔の規定〕の目的は、〔原則として、〕訴訟を提起した時点において持株比率の要件 (percentage standard) を満たす原告がその後も (thereafter) 持株比率を維持する場合に達成される。〔しかし、〕個人的な利益のために提起される会社荒し訴訟を妨げるという政策と経営者の不正行為 (wrongs) の是正のための訴訟の提起を認めるという政策との間の均衡は、仮に会社が会社自身の行為により〔原告の〕持株比率を変化させることが可能であるとすると損なわれることとなる。⁽¹³⁴⁾

〔また、〕我々は、〔原告に対して、〕担保を提供することなく訴訟を継続するための条件として、新株引受権の行使が要求されるべきであるとは考えない。〔なぜなら、そのように解さなければ、〕原告に対して、担保の提供を回避するために、違法に発行されたか、または、価値がないと自身が考える株式の購入を強いることになる〔ためである〕。⁽¹³⁵⁾

以上のように、ニューヨーク州高位裁判所上訴部は、原告が株主代表訴訟を提起した時点においては担保提供制度における持株比率の要件を満たしていたが、その後に会社が新株を発行したことにより原告の持株比率が、担保提供制度が定める持株比率を下回った場合に、会社は原告に対して担保を要求することができないと判示した。その実質的な理由としては、新株発行という原告の行為以外の原因により持株比率が低下した場合に原告が担保の提供という不利益を被る根拠が存在しないという点、および、担保提供制度の趣旨が、仮に会社が会社自身の行為により原告の持株比率を変化させることが可能であるとすると損なわれるという点が挙げられた。

第3款 小括

本節における株主代表訴訟制度における持株要件が形成され展開する過程の検討を通じて、以下のことを明らかにした。

株主代表訴訟制度における持株要件は、ニューヨーク州が1944年に、原告がある種類の社外株式の5%以上を保有しているか、または、原告の株式が50,000ドルを超える市場価格を有する場合を除いて、会社は、原告に対して弁護士報酬を含む会社が負担する訴訟費用、および、被告が支出し会社が補償するに至る訴訟費用の担保の提供を終局判決前のいかなる段階においても要求することができる⁽¹³⁶⁾と定める担保提供制度を立法化したことにより形成された。

ニューヨーク州において上記の担保提供制度が立法化されたのは、①大恐慌を契機として増加した株主代表訴訟の多くは会社と経済的な利害関係（financial interest）を有していないことから訴訟の結果会社にもたらされる回復にもほとんど利害関係のない株主により提起されているという問題、および、②多くの株主代表訴訟は少数の弁護士のグループにより主導されており、原告が勝訴した場合に利益を得るのは実質的に弁護士であるという問題⁽¹³⁷⁾に対処するためであった。そして、上記の担保提供制度の立法化後に、ニューヨーク州の裁判所に対して提起される株主代表訴訟は劇的に減少したとされるが、同制度は、持株比率の要件または市場株価の要件を満たさない株主による有益な株主代表訴訟の提起をも妨げ株主代表訴訟を事実上廃止させるという批判を受けることとなった⁽¹³⁸⁾。

ニューヨーク州における上記の担保提供制度の立法化後に、デラウェア州においては、1967年のデラウェア一般会社法の改正に際して、同法に担保提供制度を規定することの是非が検討された。しかし、1967年のデラウェア一般会社法の改正により同法に担保提供制度が規定されることはなかった。1967年のデラウェア一般会社法の改正により担保提供制度が規定されなかつ

たのは、持株要件を定める担保提供制度は、わずかな株式を保有する株主は合理的な根拠のない訴訟（groundless suits）を提起するが、大株主はそのような訴訟を提起しないという実証されていない前提にもとづいた制度であると評価し、株主代表訴訟に対する効果的な規制手段（株主代表訴訟の取下げおよび和解に対する裁判所の承認を要求する規定）をすでに有しているデラウェア州において担保提供制度は必要でないということ等を述べたFolkの見解が、デラウェア州会社法改正委員会において採用されたためであった。⁽¹³⁹⁾

また、1984年の模範事業会社法には、従来同法におかれていた持株要件（5%の持株比率の要件および25,000ドルの市場株価の要件）を定める担保提供制度がおかれていない。1984年の模範事業会社法が持株要件を定める担保提供制度をおいていないのは、株主代表訴訟の有益性（merit）を評価する訴訟委員会が発展しているということ等を指摘して持株要件を定める担保提供制度は廃止されるべきであると主張したアメリカ法曹協会の会社法委員会の提言が採用されたためであった。⁽¹⁴⁰⁾

デラウェア州以外の州に関しては、2018年の論稿によれば、7つの州会社法に持株要件を定める担保提供制度がおかれているとされる。⁽¹⁴¹⁾ もっとも、そのような担保提供制度がもたづいている前提の合理性および同制度の有効性について批判的な学説が存在している。⁽¹⁴²⁾ また、株主代表訴訟提起後の新株発行により原告の持株比率が担保提供制度における持株要件を下回った場合に関する事案であるニューヨーク州高位裁判所上訴部が管轄した1969年のRoach v. Frachises Int'l, Inc. 事件においては、そのような場合に、会社は同制度にもとづいて原告に対して担保の提供を要求することができないと判示された。⁽¹⁴³⁾

第3節 小括

本章におけるアメリカ会社法における株主閲覧権制度における持株要件お

および株主代表訴訟制度における持株要件が形成され展開する過程の検討を通じて、以下のことを明らかにした。

アメリカ会社法における株主閲覧権制度および株主代表訴訟制度における持株要件は、各制度における濫用的な権利行使を防止するために形成された要件であった。

すなわち、少なくとも20世紀の前半において、株主閲覧権制度に持株要件（持株比率の要件および持株期間の要件）を規定する州会社法が存在していたのであるが、そのような州会社法上の株主閲覧権制度における持株要件は、わずかな株式を購入して、会社の役員を困惑させることを目的となされる濫用的な株主閲覧権の行使を防止するという趣旨として形成された要件であった。⁽¹⁴⁴⁾

他方で、株主代表訴訟制度における持株要件は、ニューヨーク州が1944年に、原告がある種類の社外株式の5%以上を保有しているか、または、原告の株式が50,000ドルを超える市場価格を有する場合を除いて、会社は、原告に対して弁護士の報酬を含む会社が負担する訴訟費用、および、被告が支出し会社が補償するに至る訴訟費用の担保の提供を終局判決前のいかなる段階においても要求することができると定める担保提供制度を立法化したことにより形成された。ニューヨーク州においてそのような担保提供制度が立法化されたのは、①大恐慌を契機として増加した株主代表訴訟の多くは会社と経済的な利害関係（financial interest）を有していないことから訴訟の結果会社にもたらされうる回復にもほとんど利害関係のない株主により提起されているという問題、および、②多くの株主代表訴訟は少数の弁護士のグループにより主導されており、原告が勝訴した場合に利益を得るのは実質的に弁護士であるという問題に対処するためであった。⁽¹⁴⁵⁾

そして、以上のアメリカ会社法上の株主閲覧権制度および株主代表訴訟制度における持株要件は、各州および模範事業会社法ごとに異なる展開を遂げた。

すなわち、デラウェア州においては、1967年のデラウェア一般会社法の改正に際して、株主閲覧権制度に持株要件（5%の持株比率の要件および6か月の持株期間の要件）を規定することの是非が検討された。しかし、1967年のデラウェア一般会社法の改正により、株主閲覧権制度に持株要件が規定されることはなかった。1967年のデラウェア一般会社法の改正により株主閲覧権制度に持株要件が規定されなかったのは、①株主による帳簿および記録の閲覧において重要な点は、それが具体的、合理的かつ正当な目的のためになされるのかという点であるということ、および、②株主は株式の購入から6か月が経過する前に会社の活動に関して懸念を持つ可能性があるということを指摘したデラウェア州会社法改正委員会の Morris の見解が同委員会において採用されたためであった⁽¹⁴⁶⁾。また、1984年の模範事業会社法には、従来同法に規定されていた株主閲覧権制度における持株要件（5%の持株比率の要件および6か月の持株期間の要件）がおかれていない。1984年の模範事業会社法が株主閲覧権制度に持株要件を規定していないのは、同要件が閲覧の請求が正当な目的のためにされることを保障しないと認識されたためであった⁽¹⁴⁷⁾。

デラウェア州においては、1967年のデラウェア一般会社法の改正に際して、上記の株主閲覧権制度に持株要件を規定することのほかに、同法に担保提供制度を規定することの是非も検討された。しかし、1967年のデラウェア一般会社法の改正により同法に担保提供制度が規定されることもなかった。1967年のデラウェア一般会社法の改正により担保提供制度が規定されなかったのは、持株要件を定める担保提供制度は、わずかな株式を保有する株主は合理的な根拠のない訴訟（groundless suits）を提起するが、大株主はそのような訴訟を提起しないという実証されていない前提にもとづいた制度であると評価し、株主代表訴訟に対する効果的な規制手段（株主代表訴訟の取下げおよび和解に対する裁判所の承認を要求する規定）をすでに有しているデラウェア州において担保提供制度は必要でないということ等を述べた Folk

の見解が、デラウェア州会社法改正委員会において採用されたためであつた。⁽¹⁴⁸⁾また、1984年の模範事業会社法には、従来同法に規定されていた上記の株主閲覧権制度における持株要件のほかに、持株要件（5%の持株比率の要件および25,000ドルの市場株価の要件）を定める担保提供制度もおかれていない。1984年の模範事業会社法が持株要件を定める担保提供制度をおいていないのは、株主代表訴訟の有益性（merit）を評価する訴訟委員会が發展しているということ等を指摘して持株要件を定める担保提供制度は廃止されるべきであると主張したアメリカ法曹協会の会社法委員会の提言が採用されたためであつた。⁽¹⁴⁹⁾

他方で、デラウェア州以外の州においては、2010年代の文献においても株主閲覧権制度に持株要件を規定する州会社法、および、株主代表訴訟制度に持株要件を定める担保提供制度をおく州会社法が存在しているとされる一方で、それぞれについて批判的な学説が存在している。⁽¹⁵⁰⁾そして、閲覧請求後の新株発行により請求者の持株比率が持株要件を下回った事案においては、そのような場合に閲覧を請求した株主は記録を閲覧する権利を喪失しないと判示されており、⁽¹⁵¹⁾株主代表訴訟提起後の新株発行により原告の持株比率が担保提供制度における持株要件を下回った事案においては、そのような場合に会社は同制度にもとづいて原告に対して担保の提供を要求することができないと判示されている。⁽¹⁵²⁾

- （1）持株要件という用語の用法は統一されていない。具体的には、持株要件という用語は、少数株主権に固有の行使要件を指す用語として用いられ、株式の保有期間の要件は持株要件とは区別される場合がある（川島いづみ「会社法における少数株主権の検証（1）—保有株式数等の権利行使要件を中心に—」商事法研究59号1頁（2008）参照）。他方で、持株要件という用語は、少数株主権に固有の行使要件に加えて、株式の保有期間の要件をも包括する用語として用いられる場合がある（小出篤「少数株主権における少数株主要件—持株要件・議決権要件を充たすべき時期について」落合誠一先生古稀記念『商事法の新しい礎石』152頁（有斐閣、2014）参

照)。本稿においては、日本の会社法上の持株要件を少数株主権に固有の行使要件および(単独株主権の行使要件とされるものを含む)株式の保有期間の要件を包括する用語として用いる。

- (2) 伊藤靖史ほか『会社法〔第4版〕』67頁〔田中亘〕(有斐閣、2018) 参照。
- (3) この点、伊藤ほか・前掲注(2) 65頁〔田中亘〕には、日本の会社法上の持株要件が行使要件とされる株主権を概観する表が掲げられている。
- (4) 少数株主権の趣旨に関して、大隅健一郎=今井宏『会社法論上巻〔第3版〕』346頁(有斐閣、1991)、北沢正啓『会社法〔第6版〕』159頁(青林書院、2001)、青竹正一『新会社法〔第4版〕』89頁(信山社、2015)、河本一郎=川口恭弘『新・日本の会社法』88頁(商事法務、2015)、吉本健一『会社法〔第2版〕』56頁(中央経済社、2015)、龍田節=前田雅弘『会社法大要〔第2版〕』170-171頁(有斐閣、2017) 参照。
- (5) 一定期間の株式の保有を株主権の行使要件とする趣旨に関して、鈴木竹雄『商法研究Ⅲ』58頁(有斐閣、1971)(初出は同「改正法における株主の共益権—特に株主の監督・是正的権利について—」法協68巻6号536頁(1950))、北沢・前掲注(4) 159-160頁、青竹・前掲注(4) 90頁、吉本・前掲注(4) 54頁、龍田=前田・前掲注(4) 171頁、伊藤ほか・前掲注(2) 68頁〔田中亘〕、田中亘『会社法〔第2版〕』69頁(東京大学出版会、2018) 参照。
- (6) そのような学説として、鈴木・前掲注(5) 55-58頁(鈴木竹雄教授は、「会社の株式総数に対し一定率以上に達することを要求する」「持株数の制限」の趣旨について、「…これは…濫用防止のほか、次の点をも考慮したものと考える。すなわち、この種の権利のあるものは、その効果として総会の決議をうながすため、その場合にはあまりに小部分の株主が権利を行使しても、結局むだにおわるほかなく、さらにまた、…権利行使の効果が会社全体に及ぶ以上、あまりに小部分の株主の要求により会社全体を動かしうることを認めるのは妥当でないからである。」と述べる)、森本滋「株主平等原則と株式社員権論」商事1401号5-6頁(1995)(森本滋教授は、株主の監督は正権について、「…株主民主主義の理念を基礎に、頭数平等原則が原則とされるが、濫用ないし不適切な行使を防止しこれを健全な経営コントロール制度とするため、少数株主権化等の修正がなされる。」と述べる。そして、森本教授は、「…個々の株主の利益と総株主の利益が異なる場合が少なくない。個々の株主が、個人的な、特殊の利益から株主権を行使しても、それが濫用に当たらない限り、法的には問題とされない。監督は正権については、濫用ではない

が、株主の多数意思に反する、ないしは、会社の利益のためにならないとして、不適切な権利行使と判断される場合もある。会社経営に対する影響に配慮して、私的所有権秩序（資本多数決制度）と株主民主主義の理念の整理が必要となる。」と述べる。森本教授の少数株主権の趣旨についての見解は、森本滋「株主平等原則と買取防衛策—ブルドックソース事件を素材として—」曹時60巻1号30頁（2008）においても述べられている）、小出・前掲注（1）130-31頁（小出篤教授は、共益権の一部が少数株主権とされている根拠として、①権利の濫用の防止という点、②会社は本来資本多数決に従って運営されるべきところ、共益権によって一部の株主のアクションが会社全体に効果を及ぼすことになるのは、そうした資本多数決原則への挑戦となり妥当ではない場合がありうるという点、および、ある程度の持株割合を有した株主のみに権利行使を認めることにより、権利行使を後続する資本多数決によって是認される可能性がある程度存在する場合に限定しておくことができるという点、ならびに、③共益権の行使は会社全体に影響を与えることから、少数株主権は権利を行使するうえでの「真剣さを担保するような会社との利害関係（コミットメント）の深さを要求している」という点を挙げる）、黒沼悦郎『会社法』55-56頁（商事法務、2017）（黒沼悦郎教授は、株主の権利の濫用を、①会社に無駄なコストをかけさせることにより、当該権利の行使とは無関係の不当な要求を認めさせようとする「嫌がらせ型」、および、②当該権利行使の結果を株主としての利益以外の利益のために不当に利用する「利益相反型」に分類する。そして、黒沼教授は、①の種類の権利の濫用は、権利行使が拒否事由に該当することを証明すれば防止することができ、②の種類の権利の濫用を防止するために少数株主権における持株要件は有効であると述べる。そのうえで、黒沼教授は、株主権の種類に応じて当該権利がいずれの種類の濫用を招きやすいのかを考慮して、ある株主権を少数株主権とすることの是非を判断すべきであると指摘する。黒沼教授の少数株主権の趣旨に関する見解については、黒沼悦郎「帳簿閲覧権」民商108巻4・5号521-22頁（1993）も参照）参照。また、近藤光男教授の見解も通説よりも厳密に少数株主権の趣旨を捉えているのであるが、近藤教授の見解は、後掲注（8）において参照する。

- (7) 鈴木・前掲注（5）58頁（鈴木竹雄教授は、一定期間の株式の保有を株主権の行使要件とすることについて、そのような要件が「権利を濫用的に行使する意図をもって株式を取得する者に対処する」という「目的のためにも果たしてどれだけ有効であるか疑問であるばかりでなく、その一定期間内にいかに利益保護の必要があっても権利行使の可能性が奪われる点において理論的にもその妥当性が疑わし

い。」と述べる)、田中英夫=竹内昭夫『法の実現における私人の役割』42頁(東京大学出版会、1987)(初出は同「法の実現における私人の役割—日米の比較を中心として—(一)」法協88巻5・6号567頁(1971))(株主代表訴訟提起権の行使要件である6か月の株式の保有について、「…原告が代表訴訟によって攻撃しようとする…行為後に株式を買っても六ヵ月待たば代表訴訟を提起しうるわけであり、会社荒しによる濫用防止の効果は乏しい。」と述べられている)参照。

- (8) すなわち、いかなる株主権の行使要件として持株要件を課すべきであるのかという点を判断するに際しては、同要件の趣旨および機能が考慮されるべきであるにもかかわらず、従来の通説においては、同要件の趣旨および機能が必ずしも明確にされていない。

なお、持株要件の趣旨をどのように解するべきであるのかという点は、持株要件を満たして権利を行使した者の持株比率が権利行使後の新株発行により持株要件を下回った場合に、当該権利行使者の権利行使を否定するべきであるのかという点の解釈に影響を与えうることが学説上示唆されている。

具体的には、2006(平成18)年の最高裁決定(最決平成18年9月28日民集60巻7号2634頁)において、平成17年改正前商法294条1項にもとづいて検査役の選任を裁判所に対して申請した株主が当該申請の時点では総株主の議決権の3%という持株要件を満たしていたが、その後、会社が新株引受付社債権者の権利行使にもとづく新株発行を行ったことにより、当該株主の議決権比率が3%を下回った場合に、当該申請が却下されるのかという点について判示された。すなわち、最高裁判所は、「株式会社の株主が商法294条1項に基づき裁判所に当該会社の検査役選任の申請をした時点で、当該株主が当該会社の総株主の議決権の100分の3以上を有していたとしても、その後、当該会社が新株を発行したことにより、当該株主が当該会社の総株主の議決権の100分の3未満しか有しないものとなった場合には、当該会社が当該株主の上記申請を妨害する目的で新株を発行したなどの特段の事情のない限り、上記申請は、申請人の適格を欠くものとして不適法であり却下を免れないと解するのが相当である」と判示した(民集60巻7号2636頁)。そして、本最高裁決定の考え方は、「…現行会社法においても通用するものと考えられるのみならず、少数株主権の行使に関わる裁判一般にも影響を及ぼす余地があると考えられる」とされている(絹川泰毅「判解」最判解民事篇平成18年度(下)1002頁(2009))。

以上の最高裁決定に対しては、批判的な学説が多い(鳥山恭一「判批」法セ627号118頁(2007)、周龍劍「判批」金判1265号51頁(2007)、黒沼悦郎「判批」金判

1268号14頁（2007）、尾崎安史「判批」民商136巻6号685頁（2007）、小出篤「判批」判評584号29頁（2007）、大塚龍児「判批」リマークス36号94頁（2008）等参照。

一方で、近藤光男教授は、「そもそも少数株主権における持株要件は、権利の濫用を防止することを狙っていると言われることが多いが、そこでの濫用とは、当該株主の主観的な意図や会社への加害という意味であろうか。そうであれば、一度要件を満たした者について、本人の意思に基づかない理由で要件を欠くに至った場合には、依然として権利行使を認めるべきである。持株要件が濫用防止を目的としているのであれば、株主の行動が悪質でない限り、このような一度資格が認められた者が、自己の意思にかかわらず持株要件を満たさなくなっても、権利行使を認めるべきであると考えられるからである。これに対して、持株要件は、当該株主の主観的意図がどうあれ、持株要件を満たすだけの会社に利害を有する者が権利を行使するに値するとの考えに基づくものと理解するのであれば、いかなる理由であっても要件を欠くに至った場合には、権利行使を否定することが合理的にも思える。持株要件を会社への利害の深さととらえるからである。」と述べて、上記の2006（平成18）年の最高裁決定を支持する余地があるということを指摘する（近藤光男『株主と会社役員をめぐる法的課題』12頁（有斐閣、2016）（初出は同「会社法における株主の権利行使と持株要件」川村正幸先生退職記念『会社法・金融法の新展開』157頁（中央経済社、2009））。なお、近藤教授の少数株主権の趣旨に関する見解については、近藤光男「株主代表訴訟と少数株主権」商事1440号2頁以下（1996）（以下「近藤・少数株主権」と引用する）も参照。

- (9) アメリカ会社法およびSEC規則における持株要件の具体的な内容は後述する。
- (10) この点、近藤・少数株主権・前掲注(8)6頁以下においては、日本の会社法上の少数株主権の検討に際して、SEC規則14a-8が規定する株主提案権制度およびアメリカ会社法上の株主閲覧権制度における持株要件に言及されている。また、アメリカ会社法における株主閲覧権制度および株主代表訴訟制度、ならびに、SEC規則14a-8における株主提案権制度の研究において、各制度における持株要件が紹介される場合は存在していた。そのような研究は以下で関連する箇所において参照する。
- (11) 本稿においては、アメリカ会社法上の株主代表訴訟制度における「security for expenses」制度を「担保提供制度」と表記する（そのような表記をするに際して、北沢正啓『株式会社法研究Ⅲ』278頁以下（有斐閣、1997）（初出は同「アメリカ会

社法における株主の代表訴訟」法協68巻6号695頁以下(1950))を参考にした〔北沢正啓教授は、アメリカ会社法における「security for expenses」を指す用語として、「担保提供規定」との用語を用いている〕)。アメリカ会社法上の株主代表訴訟制度における担保提供制度の具体的な内容は、第1章第2節において後述する。

(12) 本稿においては、アメリカ会社法上の株主閲覧権制度および株主代表訴訟制度、ならびに、SEC規則14a-8が規定する株主提案権制度における一定の持株比率の充足、一定の市場価格を有する株式の保有、および、一定期間の株式の保有を基準として、それらの基準を満たさない株主による権利行使を制約することを趣旨として形成された要件を主として持株要件として扱い検討の対象とする。そして、それらをそれぞれ「持株比率の要件」、「市場株価の要件」および「持株期間の要件」と表記する。

(13) HARRY G. HENN & JOHN R. ALEXANDER, *LAW OF CORPORATIONS AND OTHER BUSINESS ENTERPRISES* 537 (3d. 1983). コモン・ロー上の株主閲覧権については、Frank G. Newman, *Inspection of Stock Ledgers and Voting Lists*, 16 Sw. L.J. 439, 440-41 (1962); Note, “Proper Purpose” for Inspection of Corporate Stock Ledger, 1970 DUKE L.J. 393, 394 (1970); Brian C. Griffin, *Shareholders’ Inspection Rights*, 30 OKLA. L. REV. 616, 616 (1977); 和座一清「アメリカ法に於ける株主の帳簿・書類の閲覧権(一)」金沢1巻1号65-69頁(1955); 久保田光昭「帳簿・書類閲覧謄写権について(一)」上法32巻2・3号245-51頁(1989); 米山毅一郎「アメリカ法における株主の株主名簿閲覧請求権—「正当目的(proper purpose)」に関する一考察—」法雑38巻2号395-98頁(1992)を参照。

(14) Newman, *supra* note 13, at 441; Note, *supra* note 13, at 394-95.

(15) Note, *supra* note 13, at 395 n.14. もっとも、制定法上無制限に認められた株主閲覧権を拒絶された株主が職務執行令状(writ of mandamus)を求めた際に、多くの裁判所は、それは常に裁判所の裁量により発行されると結論付けたことから、株主閲覧権を強制するための令状は、株主の動機または目的が不当である場合には発行されなかった。ただし、制定法上の株主閲覧権は職務執行令状を得るための手続に影響を与えた。すなわち、コモン・ローの下においては、職務執行令状は、株主による正当な目的の積極的な訴答(affirmative pleading)の後のみ発行された。しかし、制定法上の株主閲覧権を創出する文言は絶対的であったため、制定法にもとづいて閲覧を請求する株主は、職務執行令状を求める際に、正当な目的を主張する必要がなくなり、会社が株主の不当な目的または動機の立証責任を負った。

Id. at 395-96. また、この点については米山・前掲注（13）399-401頁を参照。

- (16) See Paul V. McNutt, *Stockholder's Right to Inspect Corporate Books and Records*, 1 IND. L.J. 45, 46 (1926) (ニューヨーク州法において株主閲覧権の行使を一定の量の株式〔certain amount of stock〕の保有、または、一定の期間の株式の保有を要件として制約する規定がおかれていたことについて言及されている); Henry W. Ballantine, *A Critical Survey of the Illinois Business Corporation Act*, 1 U. CHI. L. REV. 357, 383 (1934) (イリノイ州法における株主閲覧権の行使を6か月の株式の保有、または、社外株式の5%の保有を要件として制約する規定について言及されている); T. Jay Sullivan, *The Right of a Shareholder to Inspect the Books of a Corporation in Illinois*, 2 J MARSHALL L. Q. 260, 260 (1936) (イリノイ州法における株主閲覧権の行使を6か月の株式の保有、または、社外株式の5%の保有を要件として制約する規定について言及されている)。また、この点については、和座・前掲注（13）75-82頁も参照。

(17) McNutt, *supra* note 16, at 46.

(18) MODEL BUS. CORP. ACT § 46 (1950).

(19) 登録株主 (shareholder of record) とは、株主名簿に株主として記載されている者を意味する (鴻常夫＝北沢正啓編修『英米商事法辞典〔新版〕』864-65頁 (商事法務研究会、1998))。

(20) 社外株式とは、発行済株式のうち、発行会社が保有する金庫株 (treasury stock) を除いたものである。利益配当請求権および議決権等の株主としての権利を行使しうる者は、社外株式の株主である (田中英夫編集代表『英米法辞典』613頁 (東京大学出版会、1991))。

(21) MODEL BUS. CORP. ACT § 46 (1950) (条文を翻訳する際には、長浜洋一監訳『ニューヨーク事業会社法』82-84頁 (商事法務研究会、1967)、北沢正啓＝平出慶道共訳『アメリカ模範会社法』140-41頁 (商事法務研究会、1988)、北沢正啓＝浜田道代共訳『新版 デラウェア会社法』83-85頁 (商事法務研究会、1994) を参考にした)。

なお、1950年の模範事業会社法46条には、ほかに、①会社による帳簿および記録の備え置きについての規定、②閲覧の請求を不当に拒絶した会社の役員等が一定額の違約金の支払責任を負う旨の規定、③閲覧の請求を不当に拒絶した会社の役員等の違約金の支払いが請求される訴訟において会社側が抗弁として主張することができる事由に関する規定、ならびに、④この条のいかなる規定も、株主が株主であ

る期間または株主により保有される株式の数に関わりなく、正当な目的の立証にもとづいて会社の帳簿および記録等の閲覧のための提示を強制する裁判所の権限を害さない旨の規定がおかれていた。

(22) MODEL BUS. CORP. ACT § 46 (1960). 1960年の模範事業会社法の注釈書によれば、アラバマ州、アラスカ州、コロラド州、イリノイ州、アイオワ州、ノースカロライナ州、ノースダコタ州、オレゴン州、テキサス州、バージニア州およびウィスコンシン州の11の州（ならびにコロンビア特別区）において、上記の模範事業会社法の規定と類似の規定がおかれていたとされる。2 MODEL BUS. CORP. ACT ANN § 46, at 114 (1960).

(23) Folk 報告書においては、州会社法上の株主閲覧権制度における持株要件の規定が、①持株比率の要件または持株期間の要件のいずれかの充足を要件とする規定（17の州における規定）、②持株比率の要件および持株期間の要件の双方の充足を要件とする規定（3つの州における規定）、ならびに、③持株比率の要件のみの充足を要件とする規定（2つの州およびコロンビア特別区における規定）という3つの類型に分類されている。ERNEST L. FOLK, III, REVIEW OF THE DELAWARE CORPORATION LAW 167 nn.7-8 (1965-1967), available at <https://delawarelaw.widener.edu/files/resources/folkreport.pdf> [hereinafter FOLK REPORT]. また、州会社法上の株主閲覧権制度における持株要件については、Note, *supra* note 13, at 397; 和座・前掲注(13) 77頁; 後掲注(38) も参照。

なお、会社が附属定款または基本定款において同様の要件を設ける場合が存在したとされる。この点については、Samuel M. Koenigsberg, *Provisions in Corporate Charters and By-Laws Governing the Inspection of Books by Stockholders*, 30 GEO. L.J. 227, 237-38 (1942); Susan B. Hoffnagle & Jolyan A. Bulter, *Shareholders' Right to Inspection of Corporate Stock Ledger*, 4 CONN. L. REV. 707, 716-17 (1972) を参照。

(24) なお、Folk 報告書によれば、株主閲覧権の行使を正当な目的を要件として制限する制定法の規定は27の州およびコロンビア特別区において設けられていた。株主閲覧権の行使を正当な目的を要件として制限する制定法の規定を有していた州は、アラバマ州、アラスカ州、カリフォルニア州、コロラド州、コネチカット州、アイダホ州、イリノイ州、インディアナ州、アイオワ州、カンザス州、ケンタッキー州、ルイジアナ州、ミシガン州、ミネソタ州、ニューハンプシャー州、ノースカロライナ州、ノースダコタ州、オハイオ州、オクラホマ州、オレゴン州、ペンシルバ

ニア州、サウスカロライナ州、テキサス州、ユタ州、バージニア州、ワシントン州およびウィスコンシン州であった。FOLK REPORT, *supra* note 23, at 165.

(25) See Newman, *supra* note 13, at 458. また、この点については、William T. Blackburn, *Shareholder Inspection Rights*, 12 Sw. L.J. 61, 83 (1958); 4 MODEL BUS. CORP. ACT ANN § 16.02, at 16-21 (4th ed. 2011 rev.) も参照。

(26) See *Neiman v. Templeton, Kenly & Co.*, 294 Ill. App. 45, 47-48 (1938) (イリノイ州法においては、もっぱら会社の役員を困惑させて [harassing and annoying] 自身が保有する株式を高額で購入させることを目的として、わずかな株式を購入して株主閲覧権を行使するという行為を抑制するために、少なくとも請求に先立つ 6 か月前から引き続き登録株主である者、または、社外株式の少なくとも 5 % の登録株主である者に株主閲覧権が付与されたと述べられている); ROBERT C. CLARK, *CORPORATE LAW* 99 (1986) (Clark は、株主閲覧権制度における持株比率の要件および持株期間の要件の根拠は、弁護士により株主代表訴訟等に向けて株主閲覧権を行使することを目的として、わずかな株式を購入するように提案されて株主となった者等による重要でなく [frivolous] 濫用的な [harassing] 閲覧の請求を防止する点にあると捉える。なお、Clark は、そのような見解にもとづいて株主閲覧権制度における持株要件を批判している。そのような Clark による批判の内容については、本節第 2 款第 3 項 2 を参照)。

なお、各州の裁判所は、多くの株式を保有する株主に対して株主閲覧権の行使を認めやすい傾向にあったことが指摘されている。Newman, *supra* note 13, at 447; Hoffnagle & Bulter, *supra* note 23, at 716. この点、Newman は、各州の裁判所がそのような傾向にある理由の一部は、1 株または少数の株式を保有する株主は不当な目的にもとづいて閲覧を請求する傾向にあるのに対して、多くの株式を保有する株主は正当な目的にもとづいて閲覧を請求する傾向にあるという事実により説明することができる と述べる。Newman, *supra* note 13, at 447.

(27) デラウェア州会社法改正委員会は、デラウェア州の州務長官 (Secretary of State) により組織された委員会であり、同委員会の構成員には、座長であったデラウェア州最高裁判所の前長官の Clarence A. Southerland のほか、弁護士 5 名を含む 9 名が含まれていた。S. Samuel Arsht, *A History of Delaware Corporation Law*, 1 DEL. J. CORP. L. 1, 14 (1976).

(28) デラウェア州会社法改正委員会においては、①既存の会社法の文言を更新し明確にすること、②会社の活動の仕組み (mechanics for corporate action) を単純

化しそれを会社の実態に合わせること、および、③改正の余地があると考えられていた制定法上の実質的な規定を改正することという3つの目的がただちに認識されたとされる。S. Samuel Arsht & Walter K. Stapleton, *Delaware's New General Corporation Law: Substantive Changes*, 23 BUS. LAW 75, 75 (1967).

1967年のデラウェア一般会社法が成立するまでの全般的な過程については、山中利晃『上場会社の経営監督における法的課題とその検討』234-36頁(商事法務、2018)を参照。また、デラウェア州における会社法の立法の特徴については、玉井利幸『会社法の規制緩和における司法の役割』48-66頁(中央経済社、2009)を参照。

- (29) Arsht, *supra* note 27, at 15; Minutes of Second Meeting of Delaware Corporation Law Study Committee 1-2 (February 25, 1964), available at <https://delawarelaw.widener.edu/files/resources/committeeminutes.pdf>; Michael P. Dooley, *Tribute to Ernest L. Folk, III*, 76 VA. L. REV. 1, 4 (1990) (Folk 報告書は、1967年のデラウェア一般会社法の理論上の基盤であるとされる)。
- (30) FOLK REPORT, *supra* note 23, at 165-74において株主閲覧権制度に関するFolkによる調査の結果およびFolkの提案が述べられている。また、Folkの提案の内容については、Memorandum from Irving Morris to the Members of the Delaware Corporation Law Revision Committee 1-2 (April 19, 1965), available at <https://delawarelaw.widener.edu/files/resources/committeedocuments.pdf> [hereinafter Memorandum from Irving Morris to the Committee, April 19, 1965] も参照。
- (31) Morris は、デラウェア州において提起される株主代表訴訟の多くを扱う弁護士であった。Memorandum from Irving Morris to the Members of the Delaware Corporation Law Revision Committee 2 (October 1, 1964), available at <https://delawarelaw.widener.edu/files/resources/committeedocuments.pdf> [hereinafter Memorandum from Irving Morris to the Committee, October 1, 1964]; Comment, *Law for Sale: A Study of the Delaware Corporation Law of 1967*, 117 U. OF PA. L. REV. 861, 865 (1969)。また、Morris については、Arsht, *supra* note 27, at 14も参照。
- (32) なお、1967年のデラウェア一般会社法220条の制定の経緯は、Comment, *supra* note 31, at 887-88; 木俣由美「アメリカにおける株主名簿・会計帳簿閲覧請求権をめぐる問題と行使状況について—R. S. Thomas によるデラウェア州会社法セク

ション二二〇関連ケースのResearchより—」産法39巻3・4号433-34頁（2006）において触れられている。

(33) FOLK REPORT, *supra* note 23, at 173-74（条文を翻訳する際には、長浜監訳・前掲注（21）82-84頁、米山・前掲注（13）404-5頁、北沢＝浜田共訳・前掲注（21）83-85頁を参考にした）。なお、Folk 報告書における株主閲覧権制度は、模範事業会社法およびニューヨーク州法における規定に主に依拠して提案されたものであるとされる。FOLK REPORT, *supra* note 23, at 165.

(34) Folk 報告書においては、議決権信託証書の保有者に株主閲覧権と同様の権利を与え、かつ、議決権信託証書の保有者にも持株比率の要件および持株期間の要件を課す州として、ニューヨーク州が例示されている。*Id.* at 168.

(35) Folk 報告書によれば、「具体的、合理的かつ正当な目的のために」という文言は、コネチカット州法に規定されていたとされる。また、「株主としての利害関係に相当に関係する目的」という文言は、アリゾナ州法に規定されていたとされる。*Id.* at 166.

(36) 閲覧を請求する者が、不当な目的で請求していないこと、および、過去5年間に株主の記録の売却もしくは売却の申込みまたはこの目的のために他の者がなす株主の記録の取得の助勢をしなかった旨の宣誓供述書（affidavit）を会社等に対して提出することを拒否する場合には、閲覧が拒否されうる旨を規定する。

なお、宣誓供述書（affidavit）とは、書面化された事実に関する任意の供述であり、宣誓（oath）または確約（affirmation）により真実であることが担保されたものである（田中編集代表・前掲注（20）33頁）。

(37) 会社に関覧の請求の目的が正当でないことの立証責任がある場合等について規定する。

(38) Folk 報告書によれば、多くの州会社法は、制定法上の株主閲覧権の行使を制限しながらも、裁判所は会社の帳簿および記録の閲覧のための提示を強制する絶対的な権限を有する旨を規定していたとされる。FOLK REPORT, *supra* note 23, at 171.

(39) *Id.* at 167.

(40) Folk 報告書によれば、デラウェア州以外の州法における株主閲覧権制度に規定された持株要件の内容は、以下のとおりである。

第1に、持株比率の要件または持株期間の要件のいずれかを課す州は、アラバマ州、アラスカ州、アーカンソー州、フロリダ州、コロラド州、イリノイ州、アイオワ州、メイン州、ネバダ州、ニューヨーク州、ノースカロライナ州、ノースダコタ

州、オレゴン州、サウスカロライナ州、テキサス州、バージニア州およびウィスコンシン州の17州である。

第2に、持株比率の要件および持株期間の要件の双方を課す州は、ルイジアナ州、メリーランド州およびミシガン州の3州である。

第3に、持株比率の要件のみを課す州は、アイダホ州およびウェストバージニア州の2州である(なお、コロンビア特別区もそのような規定を有していた)。

なお、持株期間の要件のみを課す州は、存在しなかったとされる。*Id.* at 167 nn.7-8.

(41) 本稿においては、高橋陽一准教授にならい、「contemporaneous ownership requirement」を「行為時保有要件」と表記する(高橋陽一『多重代表訴訟制度のあり方』72頁(商事法務、2015))。行為時保有要件については、本章第2節において後述する。

(42) 上述したように、Folk は、デラウェア州会社法改正委員会から、他州の制定法が会社の設立を誘致するためにおいているにもかかわらず、デラウェア一般会社法には存在しない規定を確認することを要請されていた。

(43) Memorandum from Irving Morris to the Committee, April 19, 1965, *supra* note 30, at 2.

(44) 年次報告書(annual report)とは、企業が毎年作成して公表する財産状態(貸借対照表および損益計算書等)および営業状態等を説明した文書である(田中編集代表・前掲注(20)53頁)。

(45) Memorandum from Irving Morris to the Committee, April 19, 1965, *supra* note 30, at 3.

(46) *Id.*

(47) Comment, *supra* note 31, at 887.

(48) 1967年のデラウェア一般会社法の改正作業は具体的にはつぎの過程を経た。すなわち、デラウェア州会社法改正委員会における16か月に及ぶ33回の審議を経た後、デラウェア州会社法改正委員会の委員であった Corroon、Canby および Arsht の3名により構成された起草部会(drafting subcommittee)は、デラウェア州会社法改正委員会における決定を法案の形にするという作業を開始した。このような作業が始まると、多くの積み残された課題が存在するという事実、および、デラウェア州会社法改正委員会においてなされなかった多くの実質的な決定をなし同委員会における決定のいくつかを覆さなければ法案の起草を満足に行えないとい

うことが明らかになった。そのため、起草部会は、再びFolk報告書、デラウェア州会社法改正委員会における議事録および模範事業会社法等を参照して必要な作業を行い、デラウェア州会社法改正委員会における決定を法案の形にした。以上の作業を経てデラウェア州会社法改正委員会に対して提出された法案の草案が、州議会において承認され、1967年のデラウェア一般会社法として、1967年7月3日に施行されることとなった。以上の点については、Arsht, *supra* note 27, at 15-16; 山中・前掲注(28) 236頁を参照。

この点、Corroon、Canby および Arsht の3名は、デラウェア州の弁護士であり (Arsht, *supra* note 27, at 14)、この3名がデラウェア州会社法改正委員会の中で最も積極的な委員であったとされる。Comment, *supra* note 31, at 864. なお、Corroon は、デラウェア州会社法改正委員会の副会長であった。Id.

(49) DEL. CODE ANN. tit. 8, § 220 (1967) (条文を翻訳する際には、北沢＝浜田共訳・前掲注(21) 83-85頁を参考にした)。

(50) 閲覧の請求の方法が規定されている。

(51) つぎの規定が含まれる。会社またはその役員もしくは代理人が(b)項に従い、株主もしくは株主のために行為する弁護士もしくはその他の代理人によって請求される閲覧を許可することを拒否し、または、当該請求がなされた後5営業日以内にその請求に応じない場合には、株主は衡平法裁判所に対して当該閲覧を強制する命令を申し立てることができるということ。株主が株式原簿または株主の名簿以外の会社の帳簿および記録の閲覧を請求する場合には、その者はまず、(1) 自己がその書面の閲覧を請求する方式および方法に関するこの条の規定を遵守したこと、ならびに、(2) 自己の請求する閲覧が正当な目的のためであることを立証しなければならないということ。株主が会社の株式原簿または株主の名簿の閲覧を請求し、かつ、書面の閲覧を請求する方式および方法に関する規定を遵守した場合には、その者の請求する閲覧が不当な目的のためであるということを立証する責任は会社に存するということ。

(52) なお、全体的な1967年のデラウェア一般会社法における株主閲覧権制度の内容については、木俣・前掲注(32) 434-36頁を参照。

(53) 1 EDWARD P. WELCH ET AL, FOLK ON THE DELAWARE GENERAL CORPORATION LAW § 220.14 (5th ed. Supp. 2010-3)。

(54) See *id.*

(55) 具体的には、2010年の改正を経たデラウェア一般会社法220条は、以下のように

規定する(条文を翻訳する際には、北沢＝浜田共訳・前掲注(21)83-85頁を参考にした)。

第220条 帳簿および記録の閲覧

(a) この条において用いられる場合には：

- (1) “株主”は、株式会社における登録株主、または、議決権信託においてもしくはノミニーにより保有されているそのような株式の受益的所有者(beneficial owner)を意味する。
- (2) 省略(この条において用いられる「子会社」の意味を定義する)。
- (3) 省略(この条において用いられる「宣誓にもとづく」(“Under oath”)の意味を定義する)。

(b) 株主は、自らまたは弁護士もしくはその他の代理人により、その目的を示す宣誓にもとづく書面による請求にもとづき、通常の営業時間の間に、正当な目的のために、以下のものを閲覧しかつその謄本または抄本を作成する権利を有する：

- (1) 会社の株式原簿(stock ledger)および株主の名簿(list of its stockholders)、ならびに、その他の帳簿および記録；ならびに
- (2) つぎの場合には、子会社の帳簿および記録：

以下省略(正当な目的はその者の株主としての利害関係に相当に関係する目的[purpose reasonably related to such person's interest as a stockholder]を意味する旨、および、閲覧の請求の方法を規定する)。

(c) 省略(つぎの内容の規定が含まれる。会社またはその役員もしくは代理人がこの条の(b)項に従い株主もしくは株主のために行為する弁護士もしくはその他の代理人によって請求される閲覧を許可することを拒否し、または、当該請求がなされた後5営業日以内にその請求に応じない場合には、株主は衡平法裁判所に対して当該閲覧を強制する命令を申し立てることができるということ。株主が株式原簿または株主の名簿以外の会社の帳簿および記録の閲覧を請求する場合には、その者はまず、(1)自己が株主であること、(2)自己が書面の閲覧を請求する方式および方法に関するこの条の規定を遵守したこと、ならびに、(3)自己の請求する閲覧が正当な目的のためであることを立証しなければならないということ。株主が会社の株式原簿および株主の名簿の閲覧を請求し、かつ、自己が株主であること、ならびに、書面の閲覧を請求する方式および方法に関するこの条の規定を遵守したことを立証する場合には、その者の請求する閲覧が不当な目的のためであることを立証する責任

は会社に存するということ）。

(d) 省略（取締役による会社の株式原簿および株主の名簿、ならびに、その他の帳簿および記録の閲覧権について規定する）。

デラウェア一般会社法における株主閲覧権制度の内容の詳細については、釜田薫子「デラウェア州における株主の閲覧権と正当目的の立証—「信頼できる根拠」基準の適用—」同法67巻 6号2723頁以下（2015）を参照。また、デラウェア州における株主閲覧権の行使状況については、木俣・前掲注（32）438-48頁を参照。

なお、デラウェア州最高裁判所が管轄した2002年の Saito v. Mckesson HBOC, Inc. 事件においては、株主代表訴訟を提起する株主は、自己が訴える取引の時点において株主であったことを主張しなければならないという行為時保有要件が、株主閲覧権の範囲に影響を及ぼすのか、すなわち、株主は株式の購入前に作成された書類を閲覧することができるのかという点について判示された。具体的には、この点についてデラウェア州最高裁判所は、①株主は、不正な経営に関する情報を株主代表訴訟を提起すること以外のその他の方法によっても活用することができる（たとえば、株主は、株主閲覧権により得た情報を活用して新たな取締役を選任するための委任状合戦を行うことができる）こと、②株主代表訴訟提起権にもとづく請求は、株主による株式の購入日前から購入日後にかけて継続している不正行為に関するものである可能性があること、および、③株主代表訴訟において主張される株式の購入日後の不正行為は、株式の購入日前に生じた出来事に起因している可能性があることを理由に、行為時保有要件は株主閲覧権の範囲に影響を及ぼさず、株主は株式の購入日前に作成された書類を閲覧できると判示した。Saito v. Mckesson HBOC, Inc., 806 A.2d 113, 117 (Del. 2002).

(56) MODEL BUS. CORP. ACT § 16.02 (1984).

なお、1984年の模範事業会社法には、2010年に株主による株主総会に関する情報の請求についての規定が新たに加えられ（Committee on Corporate Laws, *Changes in the Model Business Corporation Act—Proposed Amendments to Shareholder Voting Provisions Authorizing Remote Participation in Shareholder Meetings and Bifurcated Record Dates*, 65 BUS. LAW. 153, 159-60 (2009); Committee on Corporate Laws, *Changes in the Model Business Corporation Act—Amendments to Shareholder Voting Provisions Authorizing Remote Participation in Shareholder Meetings and Bifurcated Record Dates*, 65 BUS. LAW. 1119, 1119 (2010)）、同法（MODEL BUS. CORP. ACT § 16.02 (2011)）は

以下の内容となった(条文を翻訳する際には、北沢＝平出共訳・前掲注(21)140-41頁、米山・前掲注(13)403頁を参考にした)。

第16.02条 株主による記録の閲覧

(a) 会社の株主は、閲覧および謄写を希望する日の少なくとも5営業日前に会社にその請求の書面による通知をなす場合には、通常の営業時間の間に、会社の主たる事務所において、第16.01条(e)項に定められている会社の記録のいかなるものをも閲覧しかつ謄写する権利を有する。

(b) 省略(株主による株主総会に関する情報の請求について規定する)。

(c) 会社の株主は、(d)項の要件を満たし、かつ、閲覧および謄写を希望する日の少なくとも5営業日前に会社にその請求の書面による通知をなす場合には、通常の営業時間の間に会社が特定する合理的な場所において、会社のつぎの記録のいずれをも閲覧しかつ謄写する権利を有する：

(1) 第16.02条(a)項にもとづいて閲覧に供されない限度で、取締役会または会社のために取締役会に代わって活動している取締役会の委員会(committee of the board of directors)の会議の議事録、株主総会の議事録、および、株主、取締役会または取締役会の委員会が会議を開催せずになした行為の記録の抜粋；

(2) 会社の会計の記録；ならびに

(3) 株主名簿。

(d) つぎの場合にのみ、株主は、(c)項に定められている記録を閲覧しかつ謄写することができる；

(1) その請求が誠実に(in good faith)かつ正当な目的のためになされる場合；

(2) 株主がその目的および閲覧を希望する記録を合理的にかつ詳細に示す場合；ならびに

(3) 記録がその目的と直接に関連している場合。

(e) 省略(この条により与えられる閲覧権は、会社の定款により廃止または制限することができない旨を規定する)。

(f) 省略(この条は、この法律とは別個に、調査のために会社の記録の提出を強制する裁判所の権能に影響を及ぼさない旨の規定が含まれる)。

(g) この条の目的のためには、「株主」は、その者の株式が、議決権信託において、または、その者のためにノミニーにより保有されている受益的所有者(beneficial owner)を含む。

(57) 4 MODEL BUS. CORP. ACT ANN § 16.02, at 16-21 (4th ed. 2011 rev.).

(58) *See id.* at 16-24 to -25.

具体的には、持株比率の要件または持株期間の要件のいずれかの充足を要件とする規定は、アラバマ州、アリゾナ州、コロラド州、アイダホ州、モンタナ州、ニュージャージー州、ニューメキシコ州、ノースカロライナ州、サウスダコタ州、バージニア州およびウィスコンシン州の11の州においておかれているとされる。また、持株比率の要件および持株期間の要件の双方の充足を要件とする規定は、ルイジアナ州、メリーランド州およびネバダ州の3つの州においておかれているとされる。*Id.* at 16-24.

この点、ネバダ州法においては、会計帳簿および財務の記録 (financial records) を閲覧するための要件は、社外株式の15%の保有であるが、株式原簿を閲覧するための要件は5%の社外株式の保有であるとされる。また、アラバマ州、アリゾナ州、コロラド州、アイダホ州、ルイジアナ州、メリーランド州、モンタナ州、ニュージャージー州、ニューメキシコ州、ノースカロライナ州、バージニア州およびウィスコンシン州の12の州法においては、社外株式の5%以上の株式の登録株主であることが要件であるとされる。*Id.* at 16-25.

そして、コロラド州法においては、3か月の株式の保有が要件であるとされる。また、アラバマ州、アリゾナ州、アイダホ州、ルイジアナ州、メリーランド州、モンタナ州、ネバダ州、ニュージャージー州、ニューメキシコ州、ノースカロライナ州、バージニア州およびウィスコンシン州の12の州法においては、6か月の株式の保有が要件であるとされる。*Id.* at 16-24.

なお、コロンビア特別区においては、持株比率の要件の充足（社外株式の5%以上の株式の登録株主であること）を要件とする規定がおかれているとされる。*Id.* at 16-25.

(59) CLARK, *supra* note 26, at 99.

(60) *Naquin v. Air Engineered Systems & Services, Inc.*, 423 So.2d 713 (La. App. 1982), *cert. denied*, 429 So.2d 156 (La. 1983).

(61) 秘書役 (secretary) とは、記録、公式の通信等の保管、通知の発信および受信、ならびに、書類の副署 (countersign) 等に関する会社の業務を担当する役員を意味する (鴻=北沢編修・前掲注 (19) 851頁)。

(62) *Naquin*, 423 So.2d at 714-15.

(63) *Id.* at 715.

- (64) Naquin 判決によれば、ルイジアナ州法の下では、会社と競合する事業を行う者 (business competitor) は、会社の全社外株式の25%以上の株式を株主閲覧権を行使する6か月前から保有することが要求されたとされる。Id. at 716.
- (65) Id. at 715.
- (66) Id.
- (67) Id. at 714.
- (68) Id. at 716.
- (69) Id.
- (70) 本節第1款2(1)参照。
- (71) 本節第1款2(2)参照。
- (72) 本節第2款第1項参照。
- (73) 本節第2款第2項参照。
- (74) 本節第2款第3項1参照。
- (75) 本節第2款第3項2参照。
- (76) 本節第2款第3項3参照。
- (77) Lawrence A. Hamermesh, *A Most Adequate Response to Excessive Shareholder Litigation*, 45 HOFSTRA L. REV. 147, 155 (2016).
- (78) アメリカにおける株主代表訴訟制度の形成過程については、Bert S. Prunty, Jr., *The Shareholders' Derivative Suit: Notes on Its Derivation*, 32 N.Y.U. L. REV. 980 (1957); HENN & ALEXANDER, *supra* note 13, at 1035-40; 田中=竹内・前掲注(7) 36-37頁; 岩原紳作「株主総会決議を争う訴訟の構造(三)」法協96巻8号990-99頁(1979); 池田辰夫「株主の代表訴訟の法構造」阪法149・150号227頁以下(1989); 周劍龍『株主代表訴訟制度論』9-17頁(信山社、1996)を参照。
- (79) Attorney General v. Utica Ins. Co., 2 Johns. Ch. 371, 389-90 (N.Y. 1817); Robinson v. Smith, 3 Paige Ch. 222, 230-33 (N.Y. 1832). この点については、Prunty, *supra* note 78, at 986-89; 田中=竹内・前掲注(7) 36頁; 岩原・前掲注(78) 990頁; 池田・前掲注(78) 234-36頁; 周・前掲注(78) 13-14頁を参照。
- (80) Prunty, *supra* note 78, at 989-92. この点については、田中=竹内・前掲注(7) 37頁、岩原・前掲注(78) 990頁、池田・前掲注(78) 236-38頁、周・前掲注(78) 14-15頁を参照。

なお、株主が会社外部の者をも被告として訴えることができるようになった背景には、経済の発展に伴い、企業の取引関係が増大したという事情が存在したとされ

る（池田・前掲注（78）236-37頁参照）。

(81) Prunty, *supra* note 78, at 989-92; 田中＝竹内・前掲注（7）37頁；池田・前掲注（78）236-38頁；周・前掲注（78）15頁参照。株主代表訴訟に対する初期の規制の内容については、HENN & ALEXANDER, *supra* note 13, at 1041; 池田・前掲注（78）240-43頁を参照。

(82) HENN & ALEXANDER, *supra* note 13, at 1040, 1042.

(83) 「法の作用によって (by operation of law)」とは、たとえば、無遺言相続の場合のように、何人の協力を得ることなく法律の適用上当然に、ということの意味する（田中編集代表・前掲注（20）607頁）。

(84) 行為時保有要件の趣旨および展開については、Paul P. Harbrecht, *The Contemporaneous Ownership Rule in Shareholders' Derivative Suits*, 25 UCLA L. REV. 1041, 1041-44 (1978); Note, *The Contemporaneous Ownership Rule in New York*, 1 PACE L. REV. 215, 218-27 (1980); J. Travis Laster, *Goodbye to the Contemporaneous Ownership Requirement*, 33 DEL. J. CORP. L. 673, 677-91 (2008) を参照。

なお、デラウェア一般会社法における行為時保有要件は、株式が購入される前になされた取引を株主代表訴訟により攻撃する (attack) ことを目的として株式が購入されることを防止するというを唯一の趣旨として制定されたとされる。

Rosenthal v. Burry Biscuit Corp., 60 A.2d 106, 110-11 (Del. Ch. 1948).

(85) See 2 MODEL BUS. CORP. ACT ANN § 43A, at 36-40 (1960).

(86) HENN & ALEXANDER, *supra* note 13, at 1089-90. 詳細については、本款 2（2）において後述する。

(87) MODEL BUS. CORP. ACT § 43A (1960). なお、1960年の模範事業会社法43A条は、選択規定 (optional section) であった。2 MODEL BUS. CORP. ACT ANN § 43A, at 36 (1960). また、1960年の模範事業会社法の注釈書によれば、ノースダコタ州においては、1960年の模範事業会社法43A条と同一の規定がおかれていたとされる。Id.

(88) 具体的には、コロラド州、ノースダコタ州、メリーランド州、ニュージャージー州、ニューヨーク州、ペンシルバニア州およびウィスコンシン州の7つの州に、持株要件を定める担保提供制度がおかれていたとされる。そして、これらの州のうちペンシルバニア州以外の州においては、裁判所に対して担保の額を増減する権限が明示的に付与されていたとされる（ペンシルバニア州においては、裁判所に対し

て担保の額を増加する権限のみが付与されていたとされる)。Id. at 38.

なお、Folk 報告書によれば、州会社法上の担保提供制度における持株比率の要件における持株比率は、**3%**ないし**5%**であった。また、市場株価の要件における市場株価は、一般的に25,000ドルないし50,000ドルであった。FOLK REPORT, *supra* note 23, at 101.

- (89) 具体的には、そのようなカリフォルニア州の規定の下では、申立当事者 (moving defendants) により、①当該訴訟が会社もしくはその証券の保有者 (security holders) にとって有益である可能性 (reasonable probability) がないこと、または、②申立当事者がいかなる資格においても (in any capacity) 原告により主張される取引に参加しなかったことが立証される場合に、裁判所に対して担保の額を定める権限が与えられたとされる。2 MODEL BUS. CORP. ACT ANN § 43A, at 38 (1960). カリフォルニア州における担保提供制度については、北沢正啓＝戸川成弘共訳『カリフォルニア会社法』122-24頁 (商事法務研究会、1990) も参照。
- (90) 以下の持株比率の要件および市場株価の要件を定めるニューヨーク州法上の担保提供制度が形成された背景の検討に際しては、特に Note, *Security for Expenses in Shareholders' Derivative Suits: 23 Years' Experience*, 4 COLUM. J.L. & SOC. PROBS. 50, 51-53 (1968) を参考にした。ニューヨーク州法上の担保提供制度が形成された背景については、ほかにも、CLARK, *supra* note 26, at 653-54; Miriam R. Albert, *Security for Expense Statutes: Easing Shareholder Hopelessness?*, 24 FORDHAM J. CORP. & FIN. L. 33, 40-43 (2018) を参照。
- (91) ニューヨーク州商工会議所の構成員については、George D. Hornstein, *The Death Knell of Stockholders' Derivative Suits in New York*, 32 CALIF. L. REV. 123, 126 (1944) を参照。
- (92) See FRANKLIN S. WOOD, SURVEY AND REPORT REGARDING STOCKHOLDERS' DERIVATIVE SUITS 1 (1944) [hereinafter WOOD REPORT]; Note, *supra* note 90, at 51-52; CLARK, *supra* note 26, at 653.
- (93) WOOD REPORT, *supra* note 92, at 112. また、Wood 報告書における調査の結果については、CLARK, *supra* note 26, at 653-54においても言及されている。
- (94) WOOD REPORT, *supra* note 92, at 21. また、この点については、Albert, *supra* note 90, at 43を参照。
- (95) Hornstein, *supra* note 91, at 126 n.10.
- (96) 1944年に立法化された当初のニューヨーク州における担保提供制度を定める条

文については、*id.* at 124を参照（当初の担保提供制度の内容を翻訳する際には、北沢・前掲注（11）278頁、長浜洋一訳『ニューヨーク事業会社法』100-1頁（商事法務研究会、1990）を参考にした。なお、同制度には、ほかにも、会社は訴訟の終了時に裁判所が決定する額を提供された担保から得ることができる旨、および、担保の額は裁判所の裁量により増減されうる旨が規定されていた）。また、1944年に立法化された当初のニューヨーク州における担保提供制度の内容は、Note, *supra* note 90, at 53; Hamermesh *supra* note 77, at 154-55において要約されている。

なお、担保提供制度と会社補償との関連性については、FOLK REPORT, *supra* note 23, at 102; HENN & ALEXANDER, *supra* note 13, at 1090-91を参照。また、アメリカにおける会社補償については、北沢・前掲注（11）270-71頁（1940年代におけるニューヨーク州法上の会社補償について触れられている）、近藤光男「取締役の責任とその救済—経営上の過失をめぐって—（二）、（三）」法協99巻7号1083頁以下（1982）、同99巻9号1284-90頁（1982）を参照。

(97) CLARK, *supra* note 26, at 654. ニューヨーク州における担保提供制度の立法化後の他州における担保提供制度の立法化については、Theodore F. Bowes, *Should New York's "Security for Expenses" Act be Amended?*, 2 SYRACUSE L. REV. 37, 39-40 (1950); Note, *Security for Expenses Legislation—Summary, Analysis, and Critique*, 52 COLUM. L. REV. 267 (1952); Daniel J. Dykstra, *The Revival of the Derivative Suit*, 116 U. PA. L. REV. 74, 88-89 (1967) を参照。

(98) See Sergei S. Zlinkoff, *The American Investor and the Constitutionality of Section 61-B of the New York General Corporation Law*, 54 YALE L.J. 352, 367-68 (1945); Hamermesh, *supra* note 77, at 155 n.41. また、この点については、Hornstein, *supra* note 91, at 124も参照。

(99) *Id.* at 124-25. なお、以上の点については、Note, *supra* note 90, at 53を参照。

(100) See George D. Hornstein, *New Aspects of Stockholders' Derivative Suits*, 47 COLUM. L. REV. 1, 5 (1947); Note, *supra* note 90, at 54.

(101) See Hornstein, *supra* note 91, at 124-25, 144; Hornstein, *supra* note 100, at 5, 32（本節第2款第1項1（2）において検討するように、1967年のデラウェア一般会社法の改正に際しては、担保提供制度に対して批判的な見解を述べたFolkの見解が採用されたため、同法に担保提供制度が規定されることはなかったのであるが、Folkは、Folk報告書において同論稿を自身の見解の根拠として参照している。FOLK REPORT, *supra* note 23, at 105）。上記のニューヨーク州法上の担保提

- 供制度に対する批判の内容については、Note, *supra* note 90, at 54; 北沢・前掲注(11) 278頁も参照。また、Victor House, *Stockholders' Suits and the Coudert-Mitchell Laws*, 20 N.Y.U. L.Q. REV. 377, 379 (1945); Bowes, *supra* note 97, at 48-51においても、ニューヨーク州における担保提供制度に対する批判がなされている。
- (102) なお、持株要件を定める担保提供制度の合憲性をめぐる問題については、Zlinkoff, *supra* note 98, at 372-90; Note, *supra* note 90, at 54-55; 北沢・前掲注(11) 278-81頁を参照。
- (103) FOLK REPORT, *supra* note 23, at 97-101.
- (104) *Id.* at 97-98.
- (105) *Id.* at 101, 103.
- (106) Folk 報告書において参照されている (*Id.* at 109) 1960年の模範事業会社法の注釈書において紹介されているカリフォルニア州の担保提供制度の内容については、前掲注(89)を参照。
- (107) FOLK REPORT, *supra* note 23, at 102.
- (108) なお、Folk は、デラウェア一般会社法に担保提供制度を規定すべきでない理由として、以下の理由のほかに、同制度はデラウェア州に会社を誘致するうえで重要な要素となりそうにないという点等も挙げている。*Id.* at 106-7.
- (109) *Id.* at 103-4.
- (110) *Id.* at 104-5. Folk はそのような見解の根拠として、ニューヨーク州における持株要件を定める担保提供制度を批判した Hornstein の論稿 (Hornstein, *supra* note 100, at 5) を参照している。FOLK REPORT, *supra* note 23, at 105.
- (111) *Id.* at 105-6.
- (112) ただし、Folk は、デラウェア州会社法改正委員会が担保提供制度をデラウェア一般会社法に規定することを希望する場合を想定して、そのような場合に Folk が望ましいと考える主としてカリフォルニア州における制度を基礎とした担保提供制度を提案した。具体的には、Folk は、裁判所は会社または取締役である被告等により原告による担保の提供を求める申立てがなされた場合には、「訴訟の遂行が会社またはその証券の保有者 (holders of its securities) を利する相当な可能性がないということ、または、会社以外の被告が主張される取引 (transaction complained of) に参加していないということ」を決定する場合に、原告が提供すべき担保の額を決定しなければならないと定める担保提供制度を規定することを

- 提案した。*Id.* at 107-8（規定の内容を翻訳する際には、北沢＝戸川共訳・前掲注（89）122-24頁を参考にした）。
- (113) Morris は、本章第1節第2款第1項1において検討したように、1967年のデラウェア一般会社法の改正に際して、株主閲覧権制度に持株要件を規定することに反対した。
- (114) Memorandum from Irving Morris to the Committee, October 1, 1964, *supra* note 31, at 3-6.
- (115) Comment, *supra* note 31, at 888（デラウェア州の弁護士は、株主代表訴訟の提起が妨げられることを望まなかったため、デラウェア州会社法改正委員会において担保提供制度に好意的な意見が寄せられることはなかったとされる）。
- (116) DEL. CODE ANN. tit. 8, § 327 (1967)（条文を翻訳する際には、北沢＝浜田共訳・前掲注（21）179頁を参考にした）. なお、1967年のデラウェア一般会社法の改正作業の詳細については、前掲注（48）を参照。
- (117) 2 EDWARD P. WELCH ET AL, FOLK ON THE DELAWARE GENERAL CORPORATION LAW § 327.12 (5th ed. Supp. 2012- 2); DEL. CODE ANN. tit. 8, § 327. 具体的には、デラウェア一般会社法327条は、以下のように規定する（条文を翻訳する際には、北沢＝浜田共訳・前掲注（21）179頁を参考にした）。

第327条 株主の代表訴訟；株式保有の主張

会社の株主によって提起される株主代表訴訟においては、訴状において原告は自己が訴える取引の時に会社の株主であったこと、または、原告の株式はその後法的作用によって自己に帰属したことが主張されなければならない。

- (118) DEL. CH. CT. R. 23.1; 2 WELCH ET AL., *supra* note 117, § 327.1. なお、以上の点については、山中・前掲注（28）158-60頁も参照。
- (119) なお、1969年の模範事業会社法の改正により、上記の持株要件を定める担保提供制度についての規定を含む株主代表訴訟に関する規定は、同法49条に規定されることとなった。そして、その際に1960年の模範事業会社法43A条におかれていた同条が選択規定である旨の定めが廃止された。2 MODEL BUS. CORP. ACT ANN § 7.40, at 7-290 (4th ed. 2011 rev.).
- (120) See MODEL BUS. CORP. ACT § 7.40 (1984).
- (121) Committee on Corporate Laws, *Proposed Revisions of the Model Business Corporation Act Affecting Actions by Shareholders*, 37 BUS. LAW. 261, 265-66

(1981); Elliot Goldstein, *Revision of the Model Business Corporation Act*, 63 TEX. L. REV. 1471, 1477-78 (1985); 2 MODEL BUS. CORP. ACT ANN § 7.40, at 7-290 (4th ed. 2011 rev.).

(122) 2 MODEL BUS. CORP. ACT ANN § 7.40, at 7-290 (4th ed. 2011 rev.).

(123) See MODEL BUS. CORP. ACT § § 7.40-7.47 (2011) (同法には、行為時保有要件を定める規定〔7.41条〕、および、株主による事前の提訴請求について定める規定〔7.42条〕等がおかれている)。模範事業会社法における株主代表訴訟に関する規定の内容については、Albert, *supra* note 90, at 47-49を参照。

(124) 具体的には、アラスカ州、アーカンソー州、コロラド州、ニュージャージー州、ニューヨーク州、ノースダコタ州およびペンシルバニア州の7つの州に持株要件を定める担保提供制度がおかれているとされる。See *id.* at 49-72.

この点、1944年にニューヨーク州においてはじめて持株要件を定める担保提供制度が立法化されてから、株主代表訴訟における原告の弁護士は、原告が担保を提供することを回避するための様々な方法を用いるようになったとされる。具体的には、そのような担保の提供を回避する方法として、①連邦裁判所に対する訴訟の提起、および、②担保提供制度を設けていない州における訴訟の提起等の方法が用いられるようになったとされる。そして、ニューヨーク州において担保提供制度が立法化されてから23年が経過すると、担保提供制度は、株主代表訴訟に対する重要な規制 (significant deterrent) でなくなったとされる。以上の点および担保の提供を回避するために行われた方法の詳細については、Note, *supra* note 90, at 59-67; CLARK, *supra* note 26, at 654-55を参照。また、ニューヨーク州における担保提供制度の立法化後の展開については、Dykstra, *supra* note 97, at 88-94; John C. Coffee, Jr. & Donald E. Schwartz, *The Survival of the Derivative Suit: An Evaluation and a Proposal for Legislative Reform*, 81 COLUM. L. REV. 261, 261-62 (1981); Hamermesh, *supra* note 77, at 157-58も参照。

(125) なお、Miller v. Victor, No. 14-cv-1819 (PKC), 2015 WL 892276, at *2 (S.D. N.Y. Mar. 2, 2015) においては、原告は、自身が保有する株式および訴訟参加人が保有する株式を合計して、担保提供制度における持株要件を満たすことができる旨が述べられている。

(126) N.Y. BUS. CORP. LAW § 627.

(127) Hamermesh, *supra* note 77, at 156-57.

(128) Albert, *supra* note 90, at 74. また、Albert は、会社荒し訴訟を妨げながらも

有益な（meritorious）訴訟を妨げない持株要件を設定する方法が存在しないと考えられると述べる。そして、Albert は、事前の担保の要求という規制よりも、模範事業会社法7.46条（*Id.* at 47-49において、同条の内容が概観されている）のように裁判所が事後的に費用の支払いを原告に対して命じることを認めるという規制が賢明な（prudent）規制であると述べる。*Id.* at 74-76.

(129) *Roach v. Franchises Int'l Inc.*, 300 N.Y. S.2d 630 (N.Y. App. Div. 1969).

(130) *Id.* at 631-33.

(131) *Roach* 判決によれば、当時のニューヨーク州法上の担保提供制度は、同制度が立法化された当初とほとんど同一の内容であった。*See id.* at 632-33.

(132) *Id.* at 631-34.

(133) *Id.* at 634.

(134) *Id.* at 635.

(135) *Id.* at 636.

(136) 本節第1款2（1）参照。

(137) 本節第1款2（2）参照。

(138) 本節第1款2（3）参照。

(139) 本節第2款第1項参照。

(140) 本節第2款第2項参照。

(141) 本節第2款第3項1参照。

(142) 本節第2款第3項2参照。

(143) 本節第2款第3項3参照。

(144) 本章第1節第1款参照。

(145) 本章第2節第1款参照。

(146) 本章第1節第2款第1項参照。

(147) 本章第1節第2款第2項参照。

(148) 本章第2節第2款第1項参照。

(149) 本章第2節第2款第2項参照。

(150) 本章第1節第2款第3項1および2、ならびに、本章第2節第2款第3項1および2参照。

(151) 本章第1節第2款第3項3参照。

(152) 本章第2節第2款第3項3参照。

【付記】脱稿後に、上田純子＝植松勉＝松嶋隆弘編著『少数株主権等の理論と実務』
(勁草書房、2019)に接した。