

# フランス株式会社法における 資本多数決原則の形成と展開

——一 株一議決権原則の再検討——

鳥 山 恭 一

## 序 章

### 一 問題の所在

### 二 本稿の課題

## 第一章 資本多数決原則の形成

### 第一節 ナボレオン商法典と株主の議決権

#### 一 アンシアン・レジーム期

#### 二 ナボレオン商法典の制定

#### 三 設立許可制度の下における株主の議決権

### 第二節 一八六七年法と株主の議決権

#### 一 一八六七年法の制定

#### 二 株主の議決権に関する規定

#### 三 国会における議論

### 四 一八六七年法における株主の議決権

#### 第三節 資本多数決原則の確立

##### 一 多数決による定款変更

##### 二 資本多数決の強制——一九一三年一月二二

##### 日の法律

##### 三 定款による議決権制限の容認——一九三〇

##### 年五月一日の法律

#### 第二章 資本多数決原則の展開

#### 第一節 優先議決権株の発展

##### 一 優先議決権株の展開

##### 二 優先議決権株の適法性——学説による優先議

##### 決権株の受容

フランス株式会社法における資本多数決原則の形成と展開（鳥山）

三 優先議決権株發行の目的

四 優先議決権株の弊害

第二節 一九三三年法と株主の議決権

一 一九三三年法の制定

二 一九三三年法と資本多数決原則

三 一九三三年法と二倍議決権

第三節 一九六六年法と株主の議決権

一 一九六六年法の制定

二 一九六六年法と資本多数決原則

三 一九六六年法と二倍議決権

終章

第四節 議決権なき株式

一 株式の本質的屬性としての議決権

二 一九六六年法の立法過程における議論

三 議決権なき株式の容認——一九七八年七月一日の法律

三日の法律

一 資本多数決原則の変遷

二 資本多数決原則の再検討

三 むすびに代えて

序章

一 問題の所在

株主総会は、今日においてもなお株式会社の最高機関として位置づけられる<sup>(1)</sup>。この株主総会の最高機関性は、株主が、株式会社の実質的な所有者として理解されることにもとづくものである。すなわち、わが商法上社団法人とされる株式会社において（商法五二条、五四条一項）、株主は、この社団たる株式会社の構成員であり、株式会社企業の実質的な共同所有者であると考えられてきた。そして、株主が有する権利のうち、利益配当請求権を中心とする自益権は、株主が企業の共同所有者として有する所有権の収益権能の変形物として理解され、同様に、株主総会における

議決権を中心とする共益権は、所有権の支配権能の変形物として理解されてきた。<sup>(2)</sup>このように株式会社法においては、その実質的な所有者とされる株主の株主総会を介するセルフ・コントロールが予定されていたのである。

しかしながら周知の如く、わが国において現実には、多くの場合株主総会は形骸化し、最高機関として会社経営をコントロールしているとはいえない。しかも、株主のコントロールを受けない取締役の恣意的ともいふべき会社経営は、社会問題までも惹き起こしている。近年、公害、株式投機、政治家に対する贈賄、生活物資あるいは土地の買占めなどの大企業の反社会的行動を背景に「企業の社会的責任論」が広く主張されてきたが、これに対する今日の会社法研究者および立法者の対応は、「会社の運営について自主的な監視機能を高め、企業に対する不信の払拭を図ろうとするもの」<sup>(3)</sup>であり、昭和五六年の会社法改正においても、取締役会による代表取締役のチェック機能の強化、監査役監査の充実などととも、株主総会の活性化により自主的な監視機能の強化を図ることが、改正の主要な目的の一つとされた。<sup>(4)</sup>現実には、大企業における株主の一般的な性格が、企業所有者から危険資本提供者へと変化していることを否定し得ないとしても、株式会社法が本来予定していた株主が経営をコントロールするという構図はなお維持されており、むしろこのコントロールが実質的な機能を果すべく要請されていると解するのが一般の理解であるといえよう。<sup>(5)</sup>

しかしながら、経営をコントロールすべき株主の意思の集約の場である株主総会において、決議はいわゆる資本多数決によってなされ、各株主は所有する株式と同数の議決権を行使する（商法二四一条一項）。このため、少数の大株主が株主総会の決議を支配できることになり、他方、多数の小株主の株主総会における議決権行使はなら決議に

影響を及ぼさないものとなる。<sup>(6)</sup>したがって、資本多数決のもとでは、株主総会の活性化により株主の経営に対するコントロールが回復されるとしても、これは、株主総会の決議を支配し得る一部の大株主による経営のコントロールの確保にとどまることになるであろう。そして、このように小株主の議決権行使を無意味なものとす資本多数決原則は、多くの小株主のレントナー化の法的な裏付けとなっており、ひいては株主総会の形骸化を促す一因となっている<sup>(7)</sup>ともいえよう。

資本多数決原則は、資本の集中を可能とするために、すべての株主に議決権行使を認めつつ、なお大資本所有者の意思を通すことを目的として政策的に認められた原則であると解するのが、わが国における今日の共通の理解と思われる。<sup>(8)</sup>資本多数決原則がこのような政策目的のために認められたものであるならば、株主による経営のコントロールの確保を目的とする立場にあっては、資本多数決原則の基礎にあるこのような政策そのものの妥当性がまず検討されるべきであろう。現実には、株主による経営のコントロールにどれだけの実効性を期待し得るかは疑問とすることもできるであろうが、従業員、消費者あるいは事業所周辺の住民といった株主以外の者による会社経営のコントロールを制度化する必要性を否定し得ないとしても、まず、伝統的な株式会社法の枠組が有する株主による経営のコントロールを確保しようとする立場にあっては、あらかじめ、株式会社法が従来から有する個々の制度の意義を確認しておくことが必要であるといえよう。

(1) 鈴木竹雄・竹内昭夫・会社法（一九八二）一六六頁、田中誠二・再全訂会社法詳論上（一九八二）四二九頁、北沢正啓・

- 会社法〔新版〕(一九八三)二六〇頁等を参照。ただし、法律的にも実際的にも株主総会の最高機関性を問題とする意味は乏しいと指摘される場合もある(大隅健一郎「今井宏・新版会社法論中巻Ⅰ(一九八三)一二頁」)。
- (2) 大隅健一郎「いわゆる株主の共益権について」(一九五一)会社法の諸問題〔新版〕一四九頁。
- (3) 竹内昭夫・改正会社法解説〔新版〕(一九八三)一三頁。
- (4) 竹内・前掲書一二頁。
- (5) 龍田節「株主総会の正常化」ジュリスト七四七号(一九八一)一〇六頁、新山雄三「企業の「自主的監視制度」強化の論理と商法等改正法の現実」法律時報五三卷一〇号(一九八一)三五頁、倉沢康一郎「株主総会」堀口「酒巻編・改正会社法詳説(一九八三)五八頁等を参照。
- (6) 株主総会における民主主義は、いわゆる資本ないし株式民主主義であり、株主総会における決議は株主の多数ではなく株式の多数にかかっているため、「株式会社はその本来の民主主義的組織にもかかわらず、かえって大株主の独裁専制支配に陥りやすい性格をそれ自体のうちにもっている」と指摘される(大隅「今井・前掲書中巻Ⅰ八頁」)。
- (7) 富山康吉「株式と資本所有の論理的構造」(一九五九)現代資本主義と法の理論一〇四頁、新山雄三「株式会社法構造の理解をめぐる若干の覚書」岡山大学法経学会雑誌一七卷四号(一九六八)六〇頁、河本一郎・現代会社法〔新訂第二版〕(一九八二)五頁、末永敏和「株主総会論」法律時報五四卷三号(一九八二)一〇九頁。なお、川合一郎・同著作集第四卷(一九八一)二八〇頁・三二八頁を参照。
- (8) 川合・前掲書二七九頁、河本・前掲書三六頁、奥島孝康「現代株式会社における株主総会のあり方」法学教室(第二期)第七号(一九七五)五八頁、同「社会構造の変化と会社法の課題」法学セミナー三〇二号(一九八〇)一六頁、倉沢康一郎「株式会社と私的自治」法学セミナー増刊・現代の企業(一九八〇)一三三頁、末永・前掲法律時報五四卷三号一〇九頁等を参照。

## 二 本稿の課題

すでに述べたように、わが国における今日の一般的な理解によれば、資本多数決は株式会社法における絶対的な命題ではなく、政策的に認められてきたものとされる。たしかに、株式会社法の発展の過程において資本多数決原則が一貫して認められてきたわけではなく、また、今日では一般に資本多数決が原則として確立しているとはいえず、ほとんどの国において株主が行使し得る議決権数の制限が認められており、優先議決権を認めている国もある<sup>(2)</sup>。したがって、歴史的にみてもまた比較法的にみても、株式会社法において、資本多数決が絶対的な要請ではないことは明らかである。以上のように、資本多数決が株式会社法における絶対的な要請ではなく、むしろ政策的に認められたものである点に着目して、資本多数決原則の修正、あるいは頭数多数決の採用の可能性を示唆する見解も主張されている<sup>(3)</sup>。しかし、資本多数決原則が政策的に認められたものであるということとは、反対に、株式会社法においても、「社団における自治の原理である」<sup>(4)</sup>頭数多数決がな本来の原則としての地位を維持していることを意味するのであろうか。かかる原則としての頭数多数決が採られていないことは、もっぱら政策的な要請にもとづく結果であり、そこに論理的な要請が働く余地はならん存在しなかつたのであろうか。少なくとも、株式会社法における資本多数決を考察するにあたり、資本多数決原則の確立前において一般に大株主の議決権数が制限されていた理由、その後資本多数決が原則として確立するに至った理由、そして今日でも諸外国において議決権数の制限あるいは優先議決権が認められている理由は、改めて検討される必要があるといえよう。

本稿は、資本多数決原則の修正あるいは頭数多数決の採用の主張までも直接の目的とするものではない。本稿

は、フランス株式会社法を検討の素材として採り上げ、右のような観点から、立法に則してフランスにおける資本多数決原則の変遷の過程を概観し、とくに、株式会社法が予定する論理とその後の展開を促した現実の要請とを立法過程に遡って検討した上で、株式会社法における資本多数決原則について、株式会社に関する法理論との関連で若干の考察を試みることを目的とするにすぎない。

- (1) たとえば、イギリスにおいて一七世紀後半には、株主の議決権は設立特許状により一般に、一株一議決権、一人一議決権、あるいは所有する株式数が増加するにつれて議決権数の増加の割合が減少していく方式のいずれかによって定められていたが、一八世紀になると最後の方式が一般的となった。他方、アメリカにおいて一八世紀後期には、各株主が行使し得る議決権数は一〇ないし二〇に制限されるのが一般であった。しかし一九世紀後半に至ると、イギリスにおいてもまたアメリカにおいても、一株一議決権に対する制定法上の制約は実際には存在しなくなった (D. L. Ratner, *The Government of Business Corporations: Critical Reflections on the Rule of "One Share, One Vote,"* 56 Cornell L. Rev. 4-8 (1970))。
- (2) スウェーデン、アルゼンチン、コロンビアおよびベルギーでは、株主総会に出席した株主の有する株式に対して、一人の株主が議決権を行使し得る株式の割合が制限されており、その割合は、スウェーデンおよびアルゼンチンにおいては五分の一、コロンビアにおいては四分の一、ベルギーにおいては五分の二である。とくにアルゼンチンおよびベルギーにおいては、発行済株式に対し一人の株主が議決権を行使し得る株式の割合も制限されており、アルゼンチンにおいては一〇分の一、ベルギーにおいては五分の一である。また、フランス、西ドイツ、スイス、オランダおよびブラジルでは、定款条項による一株主の議決権数の制限が認められており、フランスおよび西ドイツでは、優先議決権が例外的に認められている。イギリスおよびアメリカにおいても、資本多数決が必ずしも強制されているわけではない。Ratner, *op. cit.*, pp. 11-14. 正亀慶介「西独における大株主の議決権の制限」商事法務八九七号(一九八一)一五頁以下を参照。

- (c) Ratner, *op. cit.*, p. 52. 奥島・前掲法学教室(第二期)第七号五九頁、倉沢・前掲法学セミナー増刊・現代の企業一三四頁、正亀・前掲商事法務八九七号二二頁。

フランス株式会社法における資本多数決原則の形成と展開(鳥山)

(4) 倉沢・前掲法学セミナー増刊・現代の企業一三四頁。なお、河本・前掲書四頁・三五頁を参照。

## 第一章 資本多数決原則の形成

### 第一節 ナポレオン商法典と株主の議決権

#### 一 アンシアン・レジーム期

フランスにおいては一七世紀にはじめて、オランダおよびイギリスにならって、国王の特許にもとづく大通商会社が設立された。一六二六年に、ルイ一三世の下で宰相 Richelieu により設立された *Compagnie des Iles d'Amérique* が最初のものとされる。<sup>(1)</sup>その後、貿易および植民地事業を目的とする多数の会社が国王の特許にもとづき設立されたが、とくに、ルイ一四世の治下 Colbert により一六六四年に設立された東インド会社 *Compagnie des Indes Orientales* および西インド会社 *Compagnie des Indes Occidentales* が知られている。このような王権にもとづく特許会社は、一般に公的な制度と考えられており、このため当時の法律家はほとんどこの種の会社を扱わず、また、一六七三年の商事王令 *Ordonnance sur le commerce* もこのような会社を規定の対象とはしなかった。<sup>(2)</sup>その後一八世紀になると、王権にもとづく特許会社の他に純粹に私的な株式会社 *société par actions* が現われたが、この私的な株式会社もその大部分は、独占事業権を獲得するために国王の許可を必要とした。<sup>(3)</sup>

特許会社および私的な株式会社のいずれにおいても、通常は株主總會の定期的な開催が定款に定められていたが、当時、事業の所有者 *maitre de l'affaire* としての株主の地位はなんら確立してはおらず、このため株主總會が開催



されない株式会社さえも存在した<sup>(4)</sup>。また、株主総会が開催される場合でも、多くの場合、少なくともほとんどの特許会社においては、株主総会はなんら実質的な権限をもたない粉飾的なものにすぎなかつた<sup>(5)</sup>。しかしながら、一部の会社においては、株主の議決権行使の条件が定款に定められており、これらの会社にあつては少なくとも形式的には、株主総会において決議がなされていたようである。議決権行使の条件は会社によつて異なり、頭数多数決あるいは一株一議決権が原則として確立していたわけではなかつた<sup>(6)</sup>。決議は一般に議決権の過半数をもつて採択されたが、重要な事項については議決権の三分の二、さらには全員の一致が要求される場合もあつた。しかしいづれにしても、株主が会社の所有者 *maître de la société* であると明確に考えられていたわけではなく、このため株主総会の権限は極めて限定されており、しかもこれらの事項もしばしば総会のことにおいて決定され、株主総会はこれを確認するにとどまる場合が多かつた<sup>(7)</sup>。

- (1) C. Lescoeur, *Essai historique et critique sur la législation des sociétés commerciales en France et à l'étranger*, 1877, p. 12.
- (2) Lescoeur, *op. cit.*, p. 16; H. Lévy-Bruhl, *Histoire juridique des sociétés de commerce en France aux XVII<sup>e</sup> et XVIII<sup>e</sup> siècles*, 1938, p. 42; G. Ripert, *Aspects juridiques du capitalisme moderne*, 2<sup>e</sup> éd., 1951, p. 57.
- (3) Lévy-Bruhl, *op. cit.*, p. 45. なお、これらの株式会社においては必ずしも株主の有限責任は確立しておらず、会社債権者との関係においても株主の責任制限が一般に認められるのは、一七八〇年以降のこととされる (Lévy-Bruhl, *op. cit.*, pp. 50 et 247)。
- (4) Lévy-Bruhl, *op. cit.*, p. 192.

- (5) 例え、東インド会社において株主は、国王あるいは閣僚が決定した事項を承認するだけにすぎなかった（Lévy-Bruhl, op. cit., p. 195）。
- (6) Lévy-Bruhl, op. cit., p. 196 は、次の会社の例を挙げている。すなわち、Pelter-Holker 社においては一株一議決制が採られていたようであるが、Compagnie des mines du Bourbonnais においては一議決権の行使のために四株の所有が必要とされ、Compagnie d'Occident においては五〇株ごき一議決権が認められた。また、Compagnie des mines de la Roche la Moillère においては、一株を有する株主は一議決権を行使し、複数株を有する株主は、その所有する株式数を問わず二議決権を行使すると定められていた。
- (7) Lévy-Bruhl, op. cit., pp. 195 et 196. 大隅健一郎・株式会社法変遷論（一九五三）一七頁以下。ただし一八世紀末に至ると、株主総会の権限と取締役会 comité d'administration の権限とを明確に区別し、取締役会は株主総会の決議に拘束されると定める会社も現われた（Lévy-Bruhl, op. cit., p. 198）。

## 二 ナポレオン商法典の制定

すでに述べたようにアンシアン・レジーム期においても、すべての株式会社の設立について国王の許可が必要とされてきたわけではなかった。しかしながら、一八世紀の好況期を経てとくに一七八〇年以降、国王の関与をとまわらない純粹に私的な株式会社の設立が増加し、これらの株式会社が発行する株式の市場が拡大した結果、投機の弊害が生じ、このため詐欺的な会社設立に対する一般投資家の保護が必要となった。すでに革命前において投資家保護のために国王による監督がなされる場合もあったが、かかる監督は継続的ではなく実効性のないものであった。<sup>(1)</sup>このように一般投資家の保護が図られていなかったため、アンシアン・レジーム末期および革命の初期には多くの投機事件が

生じ、このため革命末期には一時的にはあったが既存の株式会社を含むすべての株式会社が禁止されたのである。<sup>(2)</sup>

一八〇七年に制定された商法典<sup>(3)</sup>にあっては、株式会社 *société anonyme* は、合名会社 *société en nom collectif*、合資会社 *société en commandite* とともに、社員間の契約関係、すなわち《*société*》<sup>(4)</sup>の一類型として規定され（商法典一九条）、したがって原則として民法典の《*société*》に関する規定の適用を受けるものとされた（民法典一八七三条、商法典一八条<sup>(5)</sup>）。商法典において株式会社は、このように株主間の契約関係として構成されており、ここにおいて、アンシアン・レジーム期には認められていなかった株式会社企業的所有者としての株主の地位が、少なくとも法文の上では明確に認められることになる。このことは、株主の受任者 *mandataire* としての取締役による会社の管理を定める商法典の規定（三一条）にも表われている。

このように株式会社は、法文の上では株主間の契約関係として理解されたのであるが、前述の一般投資家に対する危険性、および巨額の資本集中を可能とする株式会社に対する政府の政治的・経済的懸念のゆえに、その設立には政府の許可が必要とされた（商法典三七条<sup>(6)</sup>）。すなわち、商法典においては、契約関係である株式会社の組織は原則として契約当事者である株主によって定められ、これに対する政府の監督により株式会社の危険性を排除することが予定されていたのであり、一般的な法律の規定をもって株式会社の活動を規律し、これにより株式会社の弊害を除くことが予定されていたわけではない。このため株式会社に関する商法典の規定も、株主の有限責任（三三条）あるいは株式の自由譲渡性（三五条、三六条）など株式会社の基本的特徴だけを定める簡略なものにとどまり、したがって株主総会についてもまた株主の議決権についてもなんらの規定も定められておらず、また、株式会社の組織に関する第二

九条ないし第三六条は、コンセイユ・デタにおいてもほとんど議論の対象とはならなかった。<sup>(7)</sup>

- (1) Lévy-Bruhl, op. cit., p. 51, note 1.
- (2) 投機の弊害のため國民公会 Convention は、一七九三年八月二十四日のデクレ（Décret qui supprime la caisse des-compte et différentes autres associations）により、資本が無記名株式、流通証券または名簿上の任意に書き替えることのできる記載からなるすべての団体（toutes associations dont le fonds capital repose sur des actions au porteur, ou sur des effets négociables, ou sur des inscriptions sur un livre, transmissibles à volonté）を廃止し、立法院 Corps législatif の許可ある場合を除いて、その将来における設立を禁止した。さらにその後、共和曆二年芽月二十六日（一七九四年四月十五日）のデクレ（Décret contenant une nouvelle rédaction de celui qui supprime les compagnies financières）により既存のすべての Compagnie が廃止され、その将来における設立も理由および名称の如何を問わず禁止された。ただし執政府 Directoire は、二年後の共和曆四年霧月三〇日（一七九五年一月二二日）の法律（Loi qui abroge celle du 26 germinal an 2, concernant les compagnies et associations commerciales）により、このデクレを廃止した。<sup>(8)</sup>（Lévy-Bruhl, op. cit., p. 51）。
- (3) 商法典制定作業は、共和曆九年芽月一三日（一八〇一年四月三日）のアレテにより設置された Gornéau を委員長とする委員会により開始され、同委員会は共和曆一〇年霜月一三日（一八〇一年一月四日）に法案を政府に提出した。政府はこの法案を、商事裁判所、商業会議所、破産院および控訴裁判所に送付して意見を求めた後、法案を修正し、一八〇三年にコンセイユ・デタへ法案を付託した。コンセイユ・デタは、破産事件の多発を原因とするナポレオンの圧力に促されて一八〇六年一月四日から一八〇七年八月二十九日まで六一回の会期に及ぶ審議を行ない、法案は、一八〇七年九月一日から八日にかけて七本の法律案として立法院 Corps législatif に提出された。立法院は護民院 Tribunal の意見を聴いた後、同月一日から一五日にかけて法案を採択し、こうして一八〇七年九月二〇日から二十八日にかけて商法典は制定されるに至った。

(Loqué, *La législation civile, commerciale et criminelle de la France, ou commentaire et complément des codes français*, t. I, 1827, pp. 122 et s.)°

(4) フランス法上「société」は、営利目的の契約関係であり(民法典一八三二条)、「日本法上の組合にも会社にもあてはまるものではない。本稿では統一して、「会社」という訳語を充てる。奥島孝康「フランス私法人基本法の成立」判例タイムズ四二七号(一九八一)四七頁、早稲田大学フランス商法研究会「フランス私法人基本法制」比較法学一五巻二号(一九八一)二二三頁を参照。

(5) Delangle, *Des sociétés commerciales*, t. I, 1843, pp. 28 et s.; Troplong, *Du contrat de société civile et commerciale*, t. I, 1843, pp. 424 et s.

(6) 株式会社について定められた設立許可制度は、株式会社の詐欺的な設立を阻止することにより一般投資家を保護し、ならに経済秩序全体の安定を確保することを直接の目的としていた(observation de Regnaud de Saint-Jean d'Angely, obs. de Cambacérès, archichancelier, procès-verbaux du Conseil d'Etat, séance du 15 janv. 1807, Loqué, op. cit., t. XVII, pp. 191-193; Exposé de motifs, fait par M. Regnaud, Loqué, op. cit., t. XVII, pp. 351 et 352; Discour prononcé par M. Jean-Panvillier, Loqué, op. cit., t. XVII, p. 361)°。しかしこのような配慮の根底には、無限責任を負う社員が全く存在しない株式会社という会社形態そのものに對する当時の一般的な不信任が存在したといえる。設立手續について定めらる一八一七年一〇月二二日の省令 instruction ministérielle は、その前文において次のように述べらる。「法律は、自己の名においてあるいは会社として取引をなす者に対し、個人責任、連帯責任および身体拘束の原則を課すことにより、取引の安全 *sûreté du commerce* を図ってきたのであり、また法律は、合資会社において有限責任社員 *commanditaire* を認めるにあたり、一般大衆に對する保護を侵害しないように配慮した。したがって、社員 *associé ordinaire* の責任が存在しなう会社については、一層特別な配慮を制度化しなければならなう」(Le préambule de l'instruction ministérielle du 22 octobre 1817, cité par Delangle, op. cit., t. II, p. 53, note 1)°。また A. Lefebvre-Teillard, *L'intervention de l'Etat dans la constitution des sociétés anonymes (1807-1867)*, *Revue historique de droit français et étranger*, 1981,

フランス株式会社法における資本多数決原則の形成と展開(鳥山)

pp. 388-390 を参照。

(7) Procès-verbaux du Conseil d'Etat, séance du 15 janv. 1807, Loaré, op. cit., t. XVII, p. 191.

### 三 設立許可制度の下における株主の議決権

このように株式会社に関する商法典の規定はわずかなものにとどまり、株主総会についてもまた株主の議決権についても、なんらの規定も定められなかった。前述のように、民法典の《société》に関する規定は原則として株式会社にも適用されるため、本稿の対象である株主の議決権についても、まず民法典の《société》に関する解決が問題とされるべきである。議決権に関する規定は民法典にも定められていなかったが、学説は、民法典第一八五九条の解釈として、定款に別段の定めのないかぎり各社員 *associé* は一議決権を行使し、すなわち頭数多数決が採られるものとして<sup>(1)</sup>、したがって、株式会社においても頭数多数決が原則であると考えられる。しかし実際には、定款が株主の議決権についてなんらかの定めを設けるのが通常であった。とくに設立許可の際に<sup>(2)</sup>コンセイユ・デタは、一定の定款条項が定められていることを条件として設立を許可するようになり、このため株主は、コンセイユ・デタが次第に確立していった基準に自己の定款を合致させざるを得なくなった。ナポレオン商法典が定める設立許可主義のもとにあつては、このようにコンセイユ・デタが、株式会社法の形成に主要な役割を果たしたといえることができる。<sup>(3)</sup>したがって次に、設立が許可された株式会社の定款条項にもとづき、商法典制定後の株式会社における株主の議決権について検討を試みることにする。<sup>(4)</sup>

まず、一八三一年までに設立された株式会社一五三社のうち *Bulletin des lois du Royaume de France* に定款が掲載され参照することのできた一二七社においては、頭数多数決を採っていることが定款の上で明らかな会社は三五社であり、他方、株式数の増加に応じて議決権数の増加を定めている会社は六〇社であった（残りの三二社については、株主の議決権数は定款の上では明らかではない）。後者の会社六〇社のうち、議決権数の増加について制限を設けていない会社は九社であり、他の会社においては一般にかなり低い議決権数の制限が定められていた。すなわち、株主が行使し得る議決権数の最高限度を五議決権以下とする会社が三六社であり、これを含めて最高限度を一〇議決権以下とする会社は四八社に及んだ。<sup>(5)</sup> また、興味深い例として、一八二一年に設立された *Mines de Bouxwiller* 社がある。同社は、すべての株主に総会への出席を認めかつ一株につき一議決権の行使を認めていたが、一人の株主が本人あるいは代理人としてすべての議決権の半分以上の数の議決権を行使する場合に、他の株主が一致してこの株主とは反対の意見を主張するときには、この反対の意見の方が優先すると定款に定めていた。<sup>(6)</sup>

他方、一八五八年から設立許可制度が廃止される一八六七年までに設立された株式会社一一六社のうちセーヌ県において設立された会社は七二社であるが、そのうち定款が *Le Moniteur universel* に掲載された六九社のなかでは、頭数多数決を定めている会社は一社にすぎず、<sup>(7)</sup> 他の会社はすべて所有する株式数の増加に応じて株主が行使する議決権数の増加を認めるとともに、一人の株主が行使し得る議決権数を一定数に制限していた（ただし、一社については不明）。<sup>(8)</sup> 議決権数の最高限度は三議決権、五議決権および一〇議決権の三類型に分けることができ、その他一五議決権とする会社が一社存在した。<sup>(9)</sup>

ナポレオン商法典の設立許可制度のもとで設立された株式会社は、株主総会への出席を一定数の株式を有する株主に限定する場合が多く、また次第に頭数多数決は排除され、すでにみたように各株主が行使する議決権数はその有する株式数と関連して定められる場合が増えていった。<sup>(10)</sup> しかも、大株主が決議を支配し得る事態を避けるため、ほとんどの会社において一人の株主が行使し得る議決権数は一定数に制限されており、むしろこのような制限がコンセイユ・デタの設立許可手続の過程で要求されていたのである。<sup>(11)</sup>

- (1) J. M. Pardessus, *Cours de droit commercial*, t. IV, 1841, n° 979, p. 46; Troplong, *op. cit.*, t. II, n° 722, p. 211.
- (2) 設立許可手続については、大隅健一郎「会社の設立に関する免許主義」法学論叢五一巻一・二号（一九四四）九頁以下を参照。
- (3) Lefebvre-Teillard, *op. cit.*, pp. 402 et s.
- (4) なるC. E. Freedeman, *Joint-Stock Enterprise in France, 1807-1867, 1979, Appendix: Sociétés Anonymes, 1808-1867*（設立許可制度のもとで設立された株式会社のリスト）を参照。
- (5) 一八〇八年に設立許可制度のもとで最初に設立された *Entreprise Générale des Massageries* は、六株を有する株主に総会への出席と一議決権の行使を認め、一二株以上を有する株主に二議決権の行使を認めるとともに二議決権を最高限度としていた (*Bulletin des lois, 4<sup>e</sup> série, 1809, II, p. 265*)。これを含めて最高限度を二議決権とする会社は四社であり、三議決権とする会社は八社、四議決権とする会社も八社、五議決権とする会社は一六社であった。さらに、二社が最高限度を六議決権、一社が八議決権、一社が九議決権とし、七社が最高限度を一〇議決権としていた。その他に、最高限度を二〇議決権、三〇議決権および五〇議決権とする会社がそれぞれ一社である。
- (6) 同社の定款第一九条第二項は、次のように定めている。「社員は、本人または代理人として有する株式と同数の議決権を



行使する。ただし、ある者が本人として、あるいは本人および代理人として、四〇株以上の株式を有する場合には、他の社員の見解は、これが他の社員の全員の一致にもとづくかぎり優先する（同社の資本は八〇〇株に分割されている（定款第五條））」(Bulletin des lois, 7<sup>e</sup> série, 1821, p. 574)。

(7) 一八六三年に設立された la France maritime, Compagnie d'assurances maritimes の定款第三〇条第二項は、各株主が行使し得る議決権数をその有する株式数を問わず一議決権と定める (Moniteur du 23 sep. 1863, p. CCXLII)。

(8) 一八六三年に設立された Société de Dépôts et de Comptes Courants の定款は、全文の定款は掲載されていない (Moniteur du 1<sup>er</sup> août 1863, p. CLXXIII)。

(9) 株主が行使し得る議決権数の最高限度を三議決権とする会社が二三社、五議決権とする会社が二六社、一〇議決権とする会社が二七社であり、その他一社が一議決権としてゐる。

(10) H. Mazeaud, Le vote privilégié dans les sociétés de capitaux, 2<sup>e</sup> éd., 1929, n° 62, p. 78; Freedeman, op. cit., p. 43. なお、作道潤「一九世紀フランスにおける株式会社制度の発展（一八〇七—一八六七）」(I)「神戸学院経済学論集二二卷三号（一九八〇）七五頁を参照。

(11) Freedeman, op. cit., p. 129. 作道・前掲論文(II)神戸学院経済学論集二三卷一・二号（一九八一）一七九頁。一八六七年法の制定の際でも、Michel Chevalier は元老院において、このような議決権数の制限が設立許可制度のもとで強制された点を指摘してゐる (obs. de M. Chevalier, Sénat, séance du 19 juillet 1867, Moniteur du 20 juillet 1867, p. 988, col. 1)。

## 第二節 一八六七年法と株主の議決権

### 一 一八六七年法の制定

前節で述べたように、ナポレオン商法典は株式会社の設立につき政府の許可を要求したが、株式会社合資会社について

フランス株式会社法における資本多数決原則の形成と展開（鳥山）

は設立の自由を認めていた。このため、株式会社の設立がその後わずかな数にとどまっていたのに対し、株式合資会社の設立は急増した<sup>(1)</sup>。その中には、政府の設立許可の必要を免れるため脱法行為的に株式合資会社形態が利用される場合もあり、また詐欺的な目的のために株式合資会社が設立される場合もあった<sup>(2)</sup>。このような弊害のため、一八三八年に政府は株式合資会社の設立を禁止する法案を提出したが、この法案は制定されるに至らなかった。その後、権威帝政期における近代化政策を背景として生じた投機ブームの中で、株式合資会社の投機的弊害は再び顕著となり、このため株式合資会社に関する一八五六年七月一七日の法律 (*Loi sur les sociétés en commandite par actions*) が制定され、株式合資会社の設立および運営は詳細かつ厳格な規制に委ねられた<sup>(3)</sup>。

一八五六年法による規制はしかしながら、その目的を超え誠実な企業活動までも停止させるものであった。その結果、株式合資会社の設立は著しく減少<sup>(4)</sup>し、このため、会社設立に関する規制の緩和が強く要求されるに至った。他方、一八六〇年一月の英仏通商条約、およびその後の諸国とのあいつぐ自由通商条約の締結により、一八世紀以降の保護貿易主義は一掃され、この時期は、内外自由競争を通して広範な弱小資本が没落し資本集中が促進されていく転換期となった<sup>(5)</sup>。このような状況の下で、一八六二年四月三〇日の英仏協定は、すでに一八四四年のいわゆる登記法 (*Joint Stock Companies Registration and Regulation Act*) により準則主義に移行していたイギリスの *joint stock companies*<sup>(6)</sup> がフランス国内において自由に活動することを認めた。このため、フランスの企業に対しても同等の自由を認めることが必要となり、このことが株式会社についての準則主義の採用を決定的なものとしたのである<sup>(7)</sup>。

準則主義は、まず一八六三年五月二三日の法律 (Loi sur les sociétés à responsabilité limitée) により、有限責任会社 *société à responsabilité limitée* の名称のもとに資本金二〇〇万フラン以下の会社について認められ、四年後の一八六七年七月二四日の法律 (Loi sur les sociétés) が、資本額を問わずあらゆる株式会社について設立の自由を認めるに至った。ナポレオン商法典における設立許可制度は、無限責任を負う社員が存在しないことにもとづく株式会社の危険性を排除するものとして定められたのであるが、これらの法律により認められた設立準則主義のもとで設立許可制度が排除しようとした株式会社の危険性については、まず、会社の設立および経営が法律に定められた詳細な規則に従ってなされ、<sup>(8)</sup> とくに、株主が経営者を選任してその経営を監視し、株式会社と取引をなす者は自ら当該会社の経営状態を調査することにより、<sup>(9)</sup> 株式会社の経営に関する安全は確保されることが予定されていた。

このように、設立準則主義を認めた一八六三年法および一八六七年法は、株式会社の組織および運営について詳細な規定を設けており、次に、株主の議決権に関するこれらの法律の規定を検討していきたい。

(1) 一八二六年から一八三七年までの間に一七七九社の株式合資会社が設立されているが、株式会社の設立は一四二社にすぎない (Freedeman, *op. cit.*, pp. 27, 50 et 67)。

(2) C. Lescœur, *Essai historique et critique sur la législation des sociétés commerciales en France et à l'étranger*, 1877, p. 33. 一八三八年の法案提出を促した著名な事件が 'Compagnie des Mines de Saint-Bérain et de Saint-Léger' の事件である。同社は、落磐の危険があり悪質の石炭がわずかに産出されるにすぎない鉾山を、良質の石炭が大量に産出されると偽って宣伝し、およそ二〇〇〇人の投資家に損害を与えた (Lescœur, *op. cit.*, p. 46; Freedeman, *op. cit.*, p. 63. 作道・前掲論文 (I) 神戸学院経済学論集一二巻三号八六頁)。

フランス株式会社法における資本多数決原則の形成と展開 (鳥山)

- (3) Lescoeur, *op. cit.*, pp. 64 et s.
- (4) 一八五四年に三〇五社、一八五五年には三八七社、一八五六年には四六三社にまで及んだ株式会社合資会社の設立登記件数は、一八五六年法の施行後は著しく減少し、一八五七年には二一七社、一八五八年には一二六社にまで減少し、その後も百社台にとどまった (Freedeman, *op. cit.*, pp. 112 et 113)。
- (5) 中木康夫・フロンヌ政治史上（一九七五）一八五頁。
- (6) 大隅・前掲株式会社法変遷論八二頁を参照。
- (7) Exposé des motifs d'un projet de loi sur les sociétés à responsabilité limitée, J. B. Duvergier, *Collection complète des lois, décrets, ordonnances, règlements et avis du Conseil d'Etat*, 1863, p. 355, col. 2; Rapport de M. Mathieu, *Moniteur du 9 juin 1867*, n° 113, p. 695, col. 6. その他「設立許可を得るまでに長い時間を要しこれが商業上の利益にとって致命的な欠点と考えられたこと」を以て政府の許可は当該企業の成功までをも保障すると一般大衆に誤解される場合が多かったことが、「設立許可制度を廃止する理由として挙げられている (Exposé des motifs d'un projet de loi sur les sociétés, *Moniteur du 9 avril 1865*, n° 129, p. 416, col. 3 et 4)。
- (8) 第一章第一節二を参照。一八六三年法および一八六七年法の立法者も、この点を確認している (Exposé des motifs d'un projet de loi sur les sociétés à responsabilité limitée, Duvergier, *op. cit.*, 1863, p. 351, col. 2; Exposé d'un projet de loi sur les sociétés, *Moniteur du 9 avril 1865*, n° 129, p. 416, col. 3)。
- (9) 立法者は「法律が定める一連の規定を、政府による設立許可に代わって株式会社経営の安全を確保するものと考えた (Exposé des motifs d'un projet de loi sur les sociétés à responsabilité limitée, Duvergier, *op. cit.*, 1863, p. 352, col. 2; Rapport de M. du Miral, Duvergier, *op. cit.*, 1863, p. 358, col. 1; Exposé des motifs d'un projet de loi sur les sociétés, *Moniteur du 9 avril 1865*, n° 129, p. 416, col. 3 et 4)。
- (10) 一八六七年法の提案理由書は「次のように述べる。「社員は誠実で有能な取締役を選任し、聡明で必要な特別の知識を有する検査役 commissaires を選任する。第三者は、会社と契約を締結するに先立ち会社の状況について調査する。このよう

な個人の関与 intervention personnelle が「当局の監視がもたらす以上の安全 sécurité を生み出す」(Exposé des motifs d'un projet de loi sur les sociétés, Montieur du 9 avril 1865, n° 129, p. 416, col. 4)。

## 二 株主の議決権に関する規定

### 1 通常総会

一八六三年法の基礎となった法案は、一八六二年五月一六日に立法院 Corps législatif に提出されている。同法案第一六条は、株主の議決権に関し次のように定める<sup>(1)</sup>。

第一六条 ①すべての株主総会において、決議は、議決権の過半数をもってこれを行なう。

②定款は、総会への出席のために必要な株式数を定め、各株主が所有する株式数にもとづき、各株主が行使する議決権数を定める。

すでに述べたように、当時の設立許可制度のもとでは一般に、各株主が株主総会において行使する議決権数は株式数を基礎として定められており、また各株主が行使し得る議決権数の最高限度が定められるとともに、総会への出席が一定数の株式を有する株主に限定されていた。右の法案第一六条の規定は、このような当時の一般的な定款条項を前提とするものであった。この規定はまた、各株主が行使する議決権数の決定を定款に委ねているが、「これは、変更し得ない統一された規則は、組織、規模、社員数あるいは株式の価額において極めて多様な会社にとって、重大な

障害とならざるを得ない<sup>(2)</sup>という理由によるものであった。そして、このように各株主が行使する議決権数の決定を定款に委ねる点は、その後制定される一八六三年法および一八六七年法においても維持されることになる。

(1) *Projet de loi sur les sociétés à responsabilité limitée*, Duvergier, *op. cit.*, 1863, p. 357, col. 1 et 2.

(2) *Exposé des motifs d'un projet de loi sur les sociétés à responsabilité limitée*, Duvergier, *op. cit.*, 1863, p. 354, col. 2.

## 2 創立總會

一八六二年に提出された法案は、創立總會<sup>(1)</sup>について特別な規定を設けてはいなかった。しかしその後、一八六三年四月二八日に立法院に提出された有限責任会社法案検討委員会 (*commission chargée d'examiner le projet de loi concernant les sociétés à responsabilité limitée*) の報告書は、創立總會においてすべての株主の出席および議決権行使を認める規定を追加した（一八六三年法一二条二項）。さらに、一八六七年法制定の過程において立法院に提出された会社法案検討委員会 (*commission chargée d'examiner le projet de loi sur les sociétés*) の報告書は、創立總會において各株主が行使し得る議決権数を一〇に制限する規定を設けている（一八六七年法二七条二項）。

創立總會は、会社契約 *contrat de société* が最終的に締結される場であり、この創立總會を経てはじめて会社は

確定的に設立されたことになる（一八六三年法五条二項、一八六七年法二五条五項）。このために委員会は、通常總會については一定数以上の株式を有する株主に出席を限定する定款条項の効力を認めつつ、とくに創立總會に關しては、すべての株主の出席と議決権行使とを定めたのである。<sup>(2)</sup>

さらに、創立總會において各株主が行使する議決権の数については、一八六七年法は、議決権数の決定を定款に委ねるとともにその最高限度を一〇に制限した（二七条二項）。当初の会社法案検討委員会の提案は、創立總會について頭数多数決を法定するものであった。しかしこの提案は、「小株主を保護するあまり大株主に十分な地位が認められていない」としてコンセイユ・デタにより反対され、コンセイユ・デタは委員会の提案に代えて、一〇議決権の法定制限の範囲内で議決権数の決定を定款に委ねることを主張した。委員会も「すべての要求を満足させるものと思われ」としてこのコンセイユ・デタの提案を支持し、最終的には、この法案が法律として制定されるに至った。<sup>(3)</sup>

一八六七年法第二七条は、株主の議決権に關し次のように定めている。

**第二七条** ①株主總會は、少なくとも年一回定款をもって定める時期にこれを開催する。定款は、株主總會への出席のために所有者 *propriétaire* または受任者 *mandataire* たる資格において所有することが必要な株式数を定め、各株主が所有する株式数にもとづき、各株主が行使する議決権数を定める。

②前項の規定にかかわらず、現物出資を調査し、最初の取締役を選任し、第二四条第二項に定める発起人の宣言の正否を調査すべき株主總會においては、所有する株式数を問わずすべての株主が出席し、定款をもって定める数の議決権を行使することができ。ただし、議決権数は一〇を超えることができない。

(1) 一八六三年法および一八六七年法においては、「創立総会」*assemblées générales constitutives*」なる文言は用いられず、「現物出資を調査し、最初の取締役を選任し、発起人の宣言の正否を調査すべき株主総会」(一八六七年法二七条二項)と定められている。本稿では便宜的に、このような株主総会に「創立総会」なる語を充てる。

(2) 委員会報告官 Mathieu の報告書は次のように述べる。「(創立総会)において、契約は最終的な承認を受け、会社が設立され組織されることになる。人的要素 *élément personnel* が物的要素 *élément financier* に優先すると言うことができ。法案はこの考えに従い、これらの株主総会においてはすべての株主に出席が認められ、かつ議決権行使が認められると定めている」(Rapport de M. Mathieu, *Monteur du 9 juin 1867*, n° 113, p. 714, col. 3)。

(3) 以上の経緯については、Rapport de M. Mathieu, *ibid.* を参照。

### 三 国会における議論

一八六七年法における株主の議決権に関する規定は、以上のような経緯を経て、会社法案検討委員会の報告書にもとづき定められたのであるが、この点についての議論が国会でなされなかったわけではない。とくに立法院では、頭数多数決を主張する de Janzé 男爵、資本多数決の貫徹を主張する Paul Behnont および法案の規定を支持する委員会報告官 A. Mathieu の見解が対立し、一八六七年法第二七条の立法趣旨を検討する上で興味深い議論が展開された。以下、この国会における議論を概観したい。

#### 1 頭数多数決——de Janzé 男爵の見解

de Janzé は次の修正案を立法院に提出し、すべての株主の総会への出席、および頭数多数決の採用を主張した。



第二七条 株主総会は年一回、定款をもって定める時期にこれを開催する。すべての株主が、決議に参加できる。株主が行使する議決権数は、所有する株式数を問わず一議決権とする。

すべての株主の決議への参加を de Janzé は主張しているが、これは、決議への参加について一定数の株式所有という条件を課すことにより、巨額の資産運用に関する株式会社意思決定が一部の少数の株主だけによってなされる危険を避けるためであった。<sup>(1)</sup> de Janzé はさらに、各株主の会社に対する利害関係はその額を問わず、会社の管理に優れた方向を与える平等の権利をもたらすものであるとして、頭数多数決の法定を主張する。<sup>(2)</sup> 大株主の保護に欠けるという批判に対しても、de Janzé は、むしろ保護されるべきは小株主であると反論している。<sup>(3)</sup>

de Janzé の見解はこのように、少数の大株主のもとへの過度の支配の集中を警戒し、多数の株主からなる株主総会において、しかもすべての株主に出資額を問わず均等に議決権を付与することにより、膨大な会社資産の運用の公正を確保しようとするものであった。頭数多数決を主張するこの de Janzé の見解は、しかしながら大株主の権利が充分に保護されていないとして委員会により反対され、<sup>(4)</sup> また立法院の審議の際にもわずかの賛成を得たにとどまった。

(1) de Janzé は、次のように述べて、すべての株主の決議への参加を主張する。「周知のように、株式所有の分散が一層進展することにより、小株主は大株主よりもはるかに多数存在することになる。これらの小株主を株主総会から排除する場合、会社は膨大な利害関係に関し、極めて少数の株主からなる株主総会において意思決定を行なわなければならない結果とな

り、今日すむにかかゝる事態が生じたる」(obs. de M. le baron de Janzé, Corps législatif, séance du 5 juin 1867, *Moniteur du 6 juin 1867*, p. 691, col. 5)。

(2) 頭数多数決の法定を主張する de Janzé は、次のように述べる。「私は、各株主が一議決権だけ行使するように要求します。それぞれの持分 *intérêt* は、その額を問わず、会社の管理にすぐれた方向を与える平等の権利を有しています」(obs. de M. le baron de Janzé, *ibid.*)。

(3) obs. de M. le baron de Janzé, *ibid.* また、次に検討する Bethmont は、「株式会社においては、人は株式の背後に消滅してゐる」と主張したが、de Janzé は、「この見解に対し」「私は、株式会社において人が資本の前に絶対的に消滅してはならないとあへまでも考えます」と述べたる (obs. de M. le baron de Janzé, *op. cit.*, p. 692, col. 1)。

(4) *Rapport supplémentaire de M. Mathieu, Moniteur du 10 juillet 1867*, n° 143, p. 914, col. 3.

## 2 資本多数決の貫徹——Paul Bethmont の見解

Bethmont は、de Janzé とは対照的に株式会社の資本団体的性格を指摘し、株式会社において問題とされるのは資本であり人は資本の背後に消えていると述べて、株式会社においては資本多数決が貫徹すべきであると主張する<sup>(1)</sup>。とくに Bethmont は、現物出資の調査が問題となる創立總會について、現物出資者は議決権を行使し得ないと定められている以上（二八六七年法二四一条一項、四条五項）、さらに大株主の議決権数を制限することは必要でも正当でもないと述べて、創立總會における議決権数の一〇への法定制限に反対した<sup>(2)</sup>。

Cornudet (コンセーヌ・デタ部長評定官 *président de section au Conseil d'Etat* および政府委員 *commissaire du Gouvernement*) は Bethmont の主張に対し、委員会の報告書と同様に、創立總會においては人的要素

élément personnel が物的要素 élément financier に優先すべきであり、創立総会の時点では会社は確定的には設立されていない（一八六七年法二五條五項）と主張して、創立総会においては小株主に対する特別の保護が必要であると反論した。<sup>(3)</sup>ただし、この点に関しては Bethmont の側に誤解があったようであり、Bethmont 自身も、会社が未だ設立されていない準備段階における総会 assemblée préparatoire については小株主に対する特別の保護の必要性を認めていた。しかしいずれにしても、会社設立後の株主総会における議決権数の制限を、本質的に不当なものとして Bethmont が考えていたことは明らかである。

- (1) 資本多数決を主張する Bethmont は、次のように述べる。「株式会社においては、目的であり問題とされ機能しているものは、資本であつて人ではない。そこでは、資本は株式という名称の金銭單位 individualité argent によつて表彰されており、その場合、ある数の株式を所有する者はそれぞれこの株式数と同数の議決権を有することが、極めて正当であり、合理的であり、妥当なものと考ええる。このため株式会社においては、人は株式の背後に消滅しているのである。」「実際に団体を構成するものが資本である会社において、多数の株式の所有者が会社に対して有するその膨大な利益にもとづき、これと比較して極めてわずかにその意見が反映されるにすぎないということは、本質的に不当 essentiellement injuste である」(obs. de M. Paul Bethmont, Corps législatif, séance du 5 juin 1867, *Moniteur* du 6 juin 1867, p. 691, col. 6°)
- (2) obs. de M. Paul Bethmont, *ibid.*
- (3) obs. de M. Cornudet, Corps législatif, séance du 5 juin 1867, *Moniteur* du 6 juin 1867, p. 692, col. 1.

### 3 出資額に比例した支配——委員会報告官 A. Mathieu 及び Michel Chevalier の見解

フランス株式会社法における資本多数決原則の形成と展開（鳥山）

委員会報告官 Mathieu は、頭数多数決のもとでは大株主の権利は十分に保護されないとして de Janzé の見解に反対した上で、株主総会においては、持分 *intérêt* に比例して意見が反映されるべきであると主張する。注意されるべきは、このような持分に比例した意見の反映 *représentation proportionnelle à l'intérêt* が、出資額と議決権数との無制限の比例関係に結びつくものではない点である。なぜならば、持分 *intérêt* に比例する意見の反映とは、大株主だけでなく小株主に対しても相応の意見の反映を認めることを意味するものであり、これに対し出資額と議決権数との無制限の比例関係のもとでは、資本総額の二分の一を超える出資をなした株主が、株主総会の意思決定を自由に支配できることになるからである。大株主が小株主を圧倒するこのような結果を避けるため、委員会の報告書においても、大株主が行使する議決権数の定款による制限は否定されていなかったのである。<sup>(1)</sup>

その後、元老院 *Sénat* において Michel Chevalier は、大株主の権利の保護に欠けるものとして、各株主が行使し得る議決権数の一定数への制限を批判したが、しかし Chevalier も、制限を受けることのない資本多数決を予定していたわけではなかった。すなわち Chevalier は、一八六七年以前の設立許可制度のもとにおいて一般に株主総会への出席に一定数の株式所有が要求されかつ大株主の議決権数が一定数に制限されていたこと、そして一八六七年法のもとでもこのような定款条項を定める余地が認められていることを批判して、各株主が行使する議決権数は持分 *intérêt* におよそ *plus ou moins* 比例すべきであると主張したが、とくに、イギリスおよびアメリカ・ヴァージニア州において所有する株式数が増えるにつれて議決権数も増加する割合は減少するがなお増加することが認められている点を指摘した上で、フランスにおいてもこのような制度が採用されるべきであると主張した。<sup>(3)</sup>

さらに、第二七条がこのような定款条項を定める余地を残していることを認めつつ、「これらの点に関しては、当事者間の合意に委ねることなく、立法者が一般的に規定を設けるべきである。そのような合意は、会社の設立時には往々にして過度に影響を受けるものである」と、Chevalier が述べている点は示唆的である。なぜならば、一八六七年法制定以降の歴史は、第二七条により議決権数の決定が定款に委ねられたため、Chevalier が定款による議決権数の制限を懸念したのとは反対の方向において、立法者の意図に反して、議決権数と出資額とが無制限の比例関係における場合が増加し、かくして小株主が大株主に圧倒されるに至ったことを示しているからである。

(1) Mathieu は次のように述べて、de Janzé が主張した頭数多数決に反対している。「株式会社または株式合資会社の如き商会社において、会社を設立し、運営を確保し、会社を発展させ、あるいは運営の際の障害を除去するためになされるべき決議の際に、意見を表明し議決権を行使できる程度はどれだけのものでしょうか。この合理的な基礎は持分 *intérêt* であり、私の考えでは、真実 *la vérité* は株主総会内部においては、持分に比例する意見の反映 *représentation proportionnelle à l'intérêt* である。」(例えば、(総会出席に必要とされるだけの株式を持たない)小株主が集まり、一名の株主のもとに総会への出席を可能にするだけの数の株式を集めることを認め、他方、大株主がその出資額を二倍にして株主総会においてもその所有する持分 *intérêt* に比例する議決権の行使を認めることである。)「しかし、法律がこのような比例方式を前に後退していることは、大株主が小株主を圧倒することを認めないという理由ではあっても、反対に、小株主が大株主を圧倒することを認める根拠とはならぬ」(obs. de M. Mathieu, Corps législatif, séance du 5 juin 1867, *Moniteur* du 6 juin 1867, p. 691, col. 6)。

(2) Chevalier は、次のように述べる。「真に公正なもの *la vraie équité* とは、株式会社に於いて持分 *intérêt* を有する者は誰でも、したがって一株だけの所有者も株主総会に出席し、そこにおいて議決権を行使できることである。同様に、各株フランス株式会社における資本多数決原則の形成と展開(鳥山)

主に付与される議決権の数はその持分 *intérêt* の量におよび *plus ou moins* 比例することが望ましい」（*obs. de M. Chevalier, Sénat, séance du 19 juillet 1867, Moniteur du 20 juillet 1867, p. 988, col. 1*）。

- (3) イギリスの一八六二年法は、原則としてすべての株式について議決権が認められると定め、一株から一〇株までは一株につき一議決権、一一株から一〇〇株までは五株につき一議決権、一〇一株以上は一〇株につき一議決権が認められると定めていた。他方、ヴァージニア州においては、一株から二〇株までは一株につき一議決権、二一株から二〇〇株までは二株につき一議決権、二一〇一株から五〇〇株までは五株につき一議決権、五〇一株以上は二〇株につき一議決権が認められていた（*obs. de M. Chevalier, op. cit., p. 988, col. 1 et 2*）。

- (4) *obs. de M. Chevalier, op. cit., p. 988, col. 2.*

#### 四 一八六七年法における株主の議決権

##### 1 一八六七年法第二七条の立法趣旨

これまでの検討から、第二七条はどのような立法趣旨にもとづくものと考えるべきであろうか。国会においては、*de Janzé* が主張した頭数多数決は強く反対され、また、*Behmont* は創立総会における議決権数の法定制限を批判し、*Mathieu* が大株主の議決権数の制限を批判したことからわかるように、議論の関心は、むしろ大株主の議決権数を一定数に制限することの是非にあったように思われる。この点に関しては、大株主の利益を充分に保護していないとしてこのような制限に対し否定的な意見が強かったのであるが、しかしながら、*Mathieu* が持分に比例した意見の反映を主張し、また *Chevalier* が、株式数の増加につれて議決権数の増加の割合が減少する立法例を援用していることからわかるように、制限を受けることのない資本多数決が予定されていたわけでもなかった。

会社法案検討委員会が株主総会において実現させようとしていたものは、持分に比例した意見の反映であり、すなわち、大株主に対し出資額に見合った意見の反映を認めつつ、一株の所有者にも相応の意見の反映を認めようとしていたのである。したがって、会社資本の過半の出資をなした者が株主総会の意思決定を自由に支配できる無制限の資本多数決が意図されていたわけではない。実際、無制限の資本多数決が予定されていたのであるならば、これを直接に法定すれば足りたであろう。

一八六七年法第二七条第一項の法文の原型は、一八六二年に提出された法案の第一六条第二項の規定であった。同法案の提案理由書はこの規定について、「変更し得ない統一された規則は、組織、規模、社員数あるいは株式の価額において極めて多様な会社にとって、重大な障害とならざるを得ない」と述べている。<sup>(1)</sup>この叙述は、持分に比例した意見の反映に近づけるため、大株主が行使する議決権数を一定数に制限し、あるいは株式数の増加につれて議決権数の増加の割合を減少させるなど、個々の株式会社の具体的な状況に応じた措置が定款条項において採られることを予定しているものと理解することができる。<sup>(2)(e)</sup>

(1) 第一章第二節二一を参照。

(2) Mazeaud, op. cit., n° 69, p. 89 を参照。

(3) なお、一八九三年八月一日の法律 (Loi portant modification de la loi du 24 juillet 1867 sur les sociétés par actions) は、その第四条において、一八六七年法第二七条第一項に法文を追加し、定款により総会への出席に必要とされるだけの株式を持たない株主が集まり、そのうちの一名を株主総会に出席させることをすべての株式会社について認めた。かかる立法

がなされた理由は、株式所有の分散が進むと同時に総会出席のために必要とされるだけの株式を有する株主が減少し、株主総会の定足数を満たすことが困難となる場合が増加したためである（Duvergier, op. cit., 1893, p. 328, col. 1 et 2）。この法律によって、小株主の決議に参加する権利が確保されるに至ったといえる。

## 2 学説の変遷——資本多数決原則の確認

以上のように立法者が予定していたものは、頭数多数決でも資本多数決でもなく、個々の株式会社の定款において実現されるべき出資額に比例した意見の反映であり、一八六七年法制定後の学説の理解も一般にこのようなものであった。とくに Bédarride は、この点を明確に述べている。Bédarride は、一八六七年法の立法過程における議論を採り上げ、de Janzé が主張した頭数多数決は大株主の保護に欠けるものであり、他方、Belmont が主張した無限の資本多数決は小株主が大株主に圧倒される結果を認めるものであると批判して、次のように述べる。「設立される会社は一般大衆を必要とし、あらゆる資産を求め、定款作成者は、すべての者について配慮するのであり、したがって、大株主にわずかばかりの議決権のみを認めるために大資本所有者が去っていくことも、また大株主の議決権を過大なものとするにより小額出資者が去っていくことも、おそれる必要はない。定款作成者は、いずれの出資者をも納得させ得る適正な中庸 un juste milieu にとどまることができるであろう。」<sup>(1)</sup>

当時の学者は一般に、定款が株主の議決権数について定めを設けないということは考えられないとしながら、それでもなお、定款がなんらの定めも設けていない場合について検討し、株主に所有する株式と同数の議決権の行使を認



めることは総会の決議を大株主の恣意に委ねる結果になるとして、このような場合には、各株主は所有する株式数を問わず一議決権を行使すると解していた<sup>(2)</sup>。このように、株式会社においても頭数多数決が原則としての地位を占めており、定款に定めのない場合には頭数多数決が採られるべきであるとする見解は、一九〇〇年代に入ってもなお有力な学者により主張されている<sup>(3)</sup>。

しかし現実には、一八六七年法第二七条が、議決権数の決定をなんらの条件も課さずに定款に委ねたため、株式数と同数の議決権行使を制限なしに認める定款が次第に増加した<sup>(4)</sup>。実務におけるこのような傾向は、学説にも影響を及ぼし、議決権数に関し定款に定めのない場合には株主は所有する株式と同数の議決権を行使すると解する見解が主張されるに至った<sup>(5)</sup>。とりわけ Bourcart は、物的会社 *société de capitaux* としての株式会社の性格を強調し、かかる株式会社において、株主は「行きずりの客 (*Hôte de passage*)」にすぎず、議決権は株主自身ではなくその出資額を基礎に認められるべきであるとして、株式会社においては資本多数決が原則たる地位を占めることを確認した<sup>(6)</sup>。このように、株式会社の物的性格を根拠に、資本多数決が株式会社における原則であることを認め、定款に議決権数に関する定めのない場合には資本多数決が採られるべきであるとする見解は、その後、次第に増加する<sup>(7)</sup>。しかし Bourcart は、原則としての資本多数決を確認するにとどまらず、さらに、株式会社においては定款条項をもってしても頭数多数決を定めることはできないと主張し<sup>(8)</sup>、かかる頭数多数決の禁止は、その後、Naquet-Radignet および Mazeaud により支持されている<sup>(9)</sup>。

以上のような実務および学説の動向は、立法にも反映し、株式会社において資本多数決が原則たる地位を占めるこ

とを認める見解も定款による議決権数の制限の可能性までは否定しなかつたにもかかわらず、<sup>(10)</sup>次節で検討する一九一三年一月二二日の法律は、制限を受けることのない資本多数決を特別決議について強制した。その後、一九三〇年五月一日の法律が、特別決議についても定款による議決権数の制限の余地を再び認めるのであるが、定款に別段の定めのないかぎり無制限の資本多数決が採られるという原則は、特別決議に関するこのような立法の変遷の過程で法文の上においても確立し、これは、その後一九三三年一月一三日の法律により、通常総会についても認められるに至る。

次節においては、まず、特別決議に関する立法の変遷の過程を概観する。

- (一) J. Bédarride, *Commentaire de la loi du 24 juillet 1867 sur les sociétés en commandite par actions, anonymes et coopératives*, 2<sup>e</sup> tirage, t. II, 1883, n° 398, p. 87.
- (二) Duvergier, *op. cit.*, 1863, p. 381, note 4; M. Romignière, *Commentaire de la loi sur les sociétés à responsabilité limitée*, 1863, n° 84, p. 86; A. Mathieu et A. Bourguignat, *Commentaire de la loi sur les sociétés des 24-29 juillet 1867, 1868, n° 206, p. 182*; I. Alauzet, *Commentaire du Code de commerce et de la législation commerciale*, 2<sup>e</sup> éd., 1868, n° 543, p. 788; P. Pont, *Commentaire-traité des sociétés civiles et commerciales*, t. II, 1880, n° 1676, p. 624. ただし、Bédarride は、このような頭数多数決もまた、小株主を過度に保護するものであり株式会社において適当なものではないとして、むしろ定款作成者は、株主の議決権数についてなんらかの定めを定款に設ける義務を負ふべきであると主張する (Bédarride, *op. cit.*, t. II, n° 399, p. 89)。
- (三) Ch. Lyon-Caen et L. Renault, *Traité de droit commercial*, 3<sup>e</sup> éd., t. II, 1900, n° 8541, p. 732 et 4<sup>e</sup> éd., t. II, 1909,

- n° 854<sup>1</sup>, p. 238 ; C. Houpin et H. Boscieux, *Traité général, théorique et pratique des sociétés civiles et commerciales et des associations*, 6<sup>e</sup> éd., t. II, 1929, n° 1255, p. 368.
- (4) Mazeaud, *op. cit.*, n° 69, p. 90.
- (5) E. Thaller, *Traité élémentaire de droit commercial*, 2<sup>e</sup> éd., 1900, n° 693, p. 367.
- (6) G. Bourcart, *De l'organisation et des pouvoirs des assemblées générales dans les sociétés par actions*, 1905, n° 35, pp. 126 et 127. ただ「一八六七年法の制定の際に『ヤビロ Paul Bethmont 氏』株式会社に於ては『人は株式の背後に消滅しつゝ』とて『株式会社における原則としての資本多数決を主張しつゝ』(第一章第二節三注(一)を參照)。
- (7) F. Langquest, *Des assemblées générales d'actionnaires dans les sociétés anonymes*, 1905, p. 76 ; J. Naquet-Radiguet, *Des modifications aux statuts des sociétés par actions et du pouvoir qui les décide*, 1910, p. 193 ; L. Lacour, *Précis de droit commercial*, 1912, n° 571, p. 340 ; A. Wahl, *Précis théorique et pratique de droit commercial*, 1922, n° 869, p. 279 ; Copper Royer, *Traité théorique et pratique des sociétés anonymes*, 3<sup>e</sup> éd., t. II, 1925, n° 545, p. 532.
- (8) Bourcart, *op. cit.*, n° 35, p. 127.
- (9) Naquet-Radiguet, *op. cit.*, p. 194 ; Mazeaud, *op. cit.*, n° 66, p. 87.
- (10) Bourcart, *op. cit.*, n° 35, p. 129 ; Naquet-Radiguet, pp. 196 et s.

### 第三節 資本多数決原則の確立

#### 一 多数決による定款変更

##### 1 多数決による定款変更の可否

ナポレオン商法典におけると同様に一八六七年法のもつても、株式会社は、株主間の契約関係である《société》として理解されていた。したがって、「合意は、これを行なった者相互の同意または法律が許す原因にもとづく場合にかぎり、これを撤回することができる」と定める民法典第一一三四条第二項の規定は、株式会社にも適用され、定款は、多数決による定款変更を定款自体が認めている場合を除いて、契約当事者たる株主全員の同意がないかぎりこれを変更することはできないと解されていた。一八六七年法第三条は、定款変更のための株主総会の定足数を定めていたが、この規定もしたがって、定款が多数決による定款変更を認めている場合の特別決議に適用されるにすぎないと考えられていた。<sup>(1)</sup>

しかしながら、定款に明示の規定がない場合に定款変更について株主全員の同意を要求するこのような理解は、株式所有の分散とも相まって定款変更を事実上不可能とするものであり、経済社会の変動に対する株式会社の対応を妨げるものであった。Mathieu は、すでに一八六七年法の立法過程において、定款条項にもとづかない多数決による定款変更を認めていた。<sup>(2)</sup> 学説上も一八六七年法制定の数年後に、定款になんらの規定がない場合であっても、一八六七年法により多数決による定款変更が一定限度において可能となったとする見解がみられる。<sup>(3)</sup> そして、判例も、その後次第にこの見解に従い、とくに一八九二年五月三〇日の破毀院判決が、定款に明示の規定のない場合における特別決

議による定款の変更を認めて以来、この立場がほぼ確立した判例となった。<sup>(4)</sup>

- (1) C. Houpin, Organisation, compétence et pouvoir des assemblées générales extraordinaires, Journal des sociétés civiles et commerciales (以下 J. S. 社誌) 1880, p. 544; Pont, op. cit., t. II, n° 1688, p. 628; Lyon-Caen et Renault, op. cit., 3<sup>e</sup> éd., t. II, n° 864, p. 628 (ただし、Lyon-Caen et Renault の第四版に於いては註釋する。4<sup>e</sup> éd., t. II, 1909, n° 865, p. 256); A. Boistel, Précis de droit commercial, 3<sup>e</sup> éd., 1884, n° 320, p. 230. 次の判例が、この見解に從ふ。Paris, 19 avril 1875, D. P. 1875, 2, p. 161; Besançon, 29 juillet 1889, D. P. 1890, 2, p. 331; Paris, 30 juillet 1891, J. S. 1892, p. 107; Douai, 31 déc. 1891, J. S. 1894, p. 201; Paris, 30 nov. 1899, D. P. 1901, 2, p. 334.
- (2) Rapport de M. Mathieu, Moniteur du 9 juin 1867, n° 113, p. 714, col. 3; obs. de M. Mathieu, Corps législatif, séance du 5 juin 1867, Moniteur du 6 juin 1867, p. 692, col. 3.
- (3) Mathieu et Bourguignat, op. cit., n° 202, p. 178; Alauzet, op. cit., 2<sup>e</sup> éd., t. II, p. 651; de Courcy, Les sociétés anonymes, 1869, pp. 125 et s.
- (4) Paris, 13 janv. 1885, D. P. 1885, 2, p. 184; Civ. 30 mai 1892, D. P. 1893, 1, p. 105; Civ. 31 oct. 1893, D. P. 1894, 1, p. 320.

## 2 多数決による定款変更の範囲

以上のように、定款条項にも「つき」あるいは定款条項を待つまでもなく、多数決による定款変更が認められる場合であっても、あらゆる定款条項について変更が認められたわけではない。そして判例上、多数決により定款を変更し得る範囲の基準となったものが、本質的基礎理論 *théorie des bases essentielles* である。<sup>(1)</sup> 本質的基礎理論

は、入社の際の株主の意思の解釈を論拠とするものであり、多数決により後に変更されることについて株主が同意していたと考えることのできる副次的基礎 *Bases secondaires* と、多数決による定款変更には株主が同意していたとは考えられない本質的基礎 *Bases essentielles* とに定款条項を区別した上で、副次的基礎についてののみ多数決による定款変更を認めるものである。しかしながら、本質的基礎理論は、法律または定款の規定あるいは株式会社の性質にもとづくものではなく、株主の意思の追求をその論拠とするために、本質的基礎の具体的内容を一律に定めることはできず法的安定を欠くものであった。<sup>(2)</sup> このため、Thaller は、ドイツにおいて主張されていた株主の固有権 *Sonderrecht des Aktionärs* の理論をフランスに導入し<sup>(3)</sup>、多くの学者の支持を得たが、ここでもまた固有権の具体的内容は主張する学者によって異なっていた。<sup>(4)</sup> 問題の解決は、法律の制定を待たなければならなかったのである。<sup>(5)</sup>

- (1) Paris, 19 avril 1875, D. P. 1875, 2, p. 161; Civ. 30 mai 1892, D. P. 1893, 1, p. 105; Civ. 31 oct. 1893, D. P. 1894, 1, p. 320; Civ. 29 janv. 1894, D. P. 1894, 1, p. 313; Civ. 26 nov. 1894, D. P. 1895, 1, p. 57; Req. 29 déc. 1896, D. P. 1897, 1, p. 125; Req. 29 mars 1898, J. S. 1898, p. 308; Req. 18 oct. 1899, D. P. 1899, 1, p. 567; Orléans, 9 janv. 1901, D. P. 1903, 2, p. 201 等を参照。<sup>°</sup>
- (2) Voy. E. Thaller, note au Civ. 30 mai 1892, D. P. 1893, 1, pp. 109 et s.
- (3) Thaller, op. cit., D. P. 1893, 1, p. 113.
- (4) Voy. G. Bourcart, *Les modifications aux statuts et la loi du 22 novembre 1913*, *Annales de droit commercial* (古くは *Annales* の雑誌), 1914, p. 99.
- (5) 1 及び 2 の経緯については、次のものを参照。R. David, *La protection des minorités dans les sociétés par ac-*

tions, 1929, pp. 16 et s.; J. du Garreau de la Méchénie, Les droits propres de l'actionnaire, 1937, pp. 13-26; Les grands arrêts de la jurisprudence commerciale (sous la direction de R. Houin), 1962, pp. 218 et 219, par J. Noirel. 豊崎光衛「株式会社に於ける多数決の濫用(三)」法学協会雑誌五八卷三号(一九四〇)三三四頁以下、龍田節「資本多数決の濫用とフランス法」法学論叢六六卷一号(一九五九)四〇頁以下、山本桂一「フランス第三共和政における各種法律の諸相」同編・フランス第三共和政の研究(一九六六)四一二頁以下、神田秀樹「資本多数決と株主間の利害調整(三)」法学協会雑誌九八卷一〇号(一九八一)一三四一頁以下。

### 3 立法的解決の試み

一八八二年一月の金融恐慌をきっかけとして、一八六七年法改正のための院外委員会 *commission extra-parlementaire* が一八八二年二月に設置された。同委員会が一八八三年二月に提出した法案においてすでに、多数決による定款変更の問題を立法的に解決する試みがなされていたが、この法案は法律として制定されるには至らなかった。<sup>(1)</sup>

その後一九〇二年に、一八六七年法および一八九三年法の改正のための院外委員会が設置された。同委員会が作成した法案は、多数決によって変更し得る定款条項の範囲を広く認め、定款に別段の定めがある場合を除いて定款変更のための特別総会 *assemblée extraordinaire* はすべての定款条項を変更できるが、ただし、会社の国籍を変更しまたは株主の義務を増加させることはできないと定めた。<sup>(2)</sup> 特別決議により変更できる定款条項の問題は、その後一九一三年一月二日の法律によって立法的に解決されるに至るのであるが、同法の定める法文がまさに一九〇二年の院外委員会により作成されたこの法文であった。<sup>(3)</sup> ところで、一九〇二年の院外委員会の法案は、特別総会の権限

だけでなく特別決議の際の株主の議決権についても固有の規定を設けていた。次に、この規定を検討したい。

- (1) 同法案第二三条によれば、変更し得る条項を特定して定款が多数決による定款変更を認めている場合を除いて、特別総会は、(一)資本額の増減、(二)会社存続期間の延長、(三)解散の原因となる損失額の変更、(四)他の会社との合併の決定、(五)利益の配分 *partage des bénéfices* の変更、を行なうことはできず、さらに、定款に別段の定めがある場合であっても、会社の主要な目的 *objet essentiel* を変更することはできない。その他の定款条項は、変更し得る条項を特定することなく多数決による定款変更を定款が認めている場合、および定款にはなんらの定めもない場合であっても、特別決議により変更できるものとされた (Projet de loi sur les sociétés, élaboré par la Commission extra-parlementaire, J. S. 1883, p. 281; Projet de loi sur les sociétés, présenté par le Gouvernement, J. S. 1884, p. 324)。<sup>1)</sup> これに対し、元老院 *Sénat* によって採択された法文は、多数決による定款変更を定款自体が認めていなくかぎり、特別決議により定款を変更することはできないこととするものであった (Projet de loi, adopté par le Sénat, sur les sociétés par actions, J. S. 1887, p. 156; Projet de loi sur les sociétés par actions, J. S. 1888, p. 512)。<sup>2)</sup> しかしこの法案は、その後、代議院 *Chambre des députés* において審議されるには至らなかった。
- (2) *Projet de loi portant modification des lois du 24 juillet 1867, du 1<sup>er</sup> août 1893 et du 9 juillet 1902, sur les sociétés par actions*, J. S. 1903, p. 177.
- (3) 特別決議により変更し得る定款条項の範囲は、その後、一層拡大していった。すなわち、後に検討する一九三〇年五月一日の法律は、定款自体が定款変更を禁止している場合であっても国籍の変更と株主の義務の増加を除くすべての定款条項の変更を認めた。さらに一九五九年一月七日のオールドナンスは、国籍の取得および自国領土内への本店の移転を許可し法人格の維持を会社に認める特別の条約を当該受入国がフランスとの間で締結している場合に、特別決議による国籍の変更を認めた。一九六六年法は、これらの規定を維持している (同法一五三条、一五四条)。



## 二 資本多数決の強制——一九一三年一月二二日の法律

### 1 一九〇二年院外委員会の法案

一九〇二年に設置された院外委員会が作成した法案は、その第一三条において、従来の一八六七年法第三一条の規定を新たな規定に代えようとするものであった。この法案が定める第三一条第一項は、すでに述べたように、定款変更のための特別総会の権限を明らかにするものであったが、同条第二項は次のように定めていた。<sup>(1)</sup>

第三二条 ②定款のいかなる別段の定めにかかわらず、定款の変更につき決議すべき株主総会においては、すべての株主が、所有する株式数を問わず決議に参加することができる。株主は、所有する株式と同数の議決権を行使し、制限を受けることはない。

この規定は、特別決議における株主全員の参加と一株一議決権の原則とを定めている。院外委員会は、株主保護の一環としてこの規定を設けたのであり、同委員会の報告書の記述は必ずしも明確ではないが、次のように理解することができる。<sup>(2)</sup> すなわち院外委員会は、株主保護を目的としてこの規定を設けたのではあるが、過度に小株主を保護する意図は有しておらず、小株主にも大株主にも特別決議への参加を認め、かつ小株主に対しても大株主に対しても所有する株式と同数の議決権の行使を認めることにより、小株主についても大株主についてもそれぞれ相応の権利の保護を図ろうとしていたのである。

一八六七年法制定の過程における議論にもみられたように、<sup>(3)</sup>株式会社において要請されるものは株主の持分に比例した意見の反映 *représentation proportionnelle à l'intérêt* であるが、これは資本多数決と直接に結びつくものではない。会社資本の過半の出資をなした者が総会の決議を支配できる無制限の資本多数決は、実際には、持分に比例した意見の反映を否定するものである。この点は、右のような報告書の理解が正しいとすれば、報告書においては看過されてきたことになる。<sup>(4)</sup>

(1) *Projet de loi, op. cit., J. S. 1903, p. 177.*

(2) 委員会報告官 *Rodolphe Rousseau* の報告書は、次のように述べている。「株主は、さらに次の規定により保護されている。一八六七年法第三七条の文言によれば、資本の四分の三の損失にもとづく解散の提案について決議すべき株主総会には、所有する株式数を問わずすべての株主の出席が認められている。委員会は、定款の変更について決議するすべての株主総会にこの規則を適用すべきであると考える。この点について、過度に寛大 *liberal* となり小株主の権利を過度に重視してはならない。このため、所有する株式数にかかわらずすべての株主が特別総会に招集されるのであり、定款にいかなる別段の定めがある場合といえどもこの点に変わりはない。小株主は大株主と同様にその意見を述べることができ、有益と判断するときには提案を争うことができる。なされるべき決議の性質はまた、議決権の拡張 *extension du droit de vote* を必要とする。各株主は会社におけるその持分 *intérêt* に応じて議決権を行使する。各株式が一議決権についての権利をもたらす、制限を受けることはない。これが、すべての資本的会社 *société de capitaux* を支配する原則を最も適切に適用した多数決原則である」(*Rapport de M. Rodolphe Rousseau, J. S. 1903, pp. 220 et 221*)。

(3) 第一章第二節四一を参照。

(4) ただし *Bourcart* は、一九〇二年の院外委員会が小株主保護をその目的の一つとしていたことから、同委員会の報告書

における「制限」《limitation》とは、株主が行使し得る議決権数の制限ではなく、議決権を行使するために一定数の株式所有を要求するという意味での制限であり、したがって「制限を受けない」《sans limitation》とは、一株の所有者をも含めてすべての株主の議決権行使が認められることを意味すると述べている (Bourcart, op. cit., *Annales*, 1914, p. 177)。かかる Bourcart の理解が正しいとすれば、後に、一九一三年一月二二日の法律により修正された一八六七年法第三十一条第二項の解釈として、所有する株式数の増加につれて株主の議決権数も「無制限」に増加すると解されるに至ったことは、その後の立法者の誤解がもたらした結果ということになる。

## 2 Guillaume Chastenet の報告書

一九〇二年の院外委員会が作成した法案は、一九〇三年四月三日に政府により代議院 *Chambre des députés* に提出された。同法案は直ちに司法改革ならびに民事および刑事立法委員会 (commission de la réforme judiciaire et de la législation civile et criminelle) に付託され、一九〇四年に同委員会の代議院に対する報告が Guillaume Chastenet によつてなされた。<sup>(1)</sup>

この Chastenet の報告書においては明らかに、所有する株式と同数の議決権の行使を株主に認めることにより、持分に比例した意見の反映がすべての株主について実現されると考えられている。そして、このように株式数の増加に応じた議決権数の増加を無制限に認める結果、小株主の議決権が実質的には奪われることになる点については、なんらの配慮も示されていないのである。

(1) 委員会報告官 Chastenot の報告書は、次のように述べる。「一八六七年法は第三七条において、資本の四分の三の損失を理由として会社の解散を宣言することを目的とする株主総会にあっては、すべての株主が差別されることなく決議に参加することができ、かつ所有する株式と同数の議決権を行使すると定めている。法案は、すべての株主が会社において有するその持分 *intérêt* に比例して意見を表明することを可能にするこのすぐれた原則 *sage principe* を、定款変更のために招集される特別総会にまで拡張した。なされるべき決議は実際極めて重要なものであり、すべての利害関係者 *intéressés* がその意見を表明しかつその議決権行使によって自己の意見を擁護すべきものとされることは、極めて公正 *de la plus stricte équité* である」(Rapport de M. Chastenot, J. S. 1904, p. 452)。ただし、資本の四分の三の損失を理由とする解散について決議すべき株主総会に関する一八六七年法第三七条の規定は、すべての株主がこの総会に招集されることを要求するにどまる。同条が所有する株式と同数の議決権の行使までも株主に認めているとする報告書の記述は、誤解にもとづくものである (C. Houpin, La nouvelle loi sur les sociétés par actions, J. S. 1913, p. III, note 1; A. Wahl, Commentaire de la loi du 22 novembre 1913 modifiant le régime des sociétés par actions, J. S. 1914, p. 54, note 1; Houpin et Bosvieux, op. cit., 6<sup>e</sup> éd., t. II, n<sup>o</sup> 1271, p. 382, note 2)。

### 3 一九一三年一月二日の法律の制定

一九〇二年の院外委員会が作成した法案は、しかしながらその後国会において審議されずに終わった。<sup>(1)</sup> 他方、政府は一九二二年一月二日に、一八九三年八月一日の法律第四条を同法制定前に設立された会社にも適用させるための法案を代議院に提出した。<sup>(2)</sup> この法案が代議院において採択され元老院 *Senat* に提出された際に、Chastenot は、株主総会に関する法案が提出された機会を利用して定款変更のための特別総会の権限を明確にすべきであると考え、一九〇二年の院外委員会が作成した法案における特別総会に関する規定と同一の内容を有する法案を、一九一三年三月

一八日に元老院に提出した。

Chastenot の法案が追加されたため政府提出法案は、元老院において採択された後再び代議院に提出された。Robin の報告書が一九一三年七月二十五日に代議院に提出されているが、そこでは、一九〇四年に提出された Chastenot の報告書と同様に、株式会社においては一株一議決権の原則が正当であると理解されていた。<sup>(3)</sup> こうして同年一月二二日に代議院が採択した一九一三年一月二二日の法律 (Loi portant modification de l'art. 34 du Code de commerce et des art. 27 et 31 de la loi du 24 juillet 1867 sur les sociétés par actions) は、その第一条において、一八六七年法第三条の規定を次の規定に代えた。

**第三条** ①定款に別段の定めがある場合を除き、株主総会は、本条の規定に従う決議をもって、定款のすべての条項を変更することができる。ただし株主総会は、会社の国籍を変更し、または株主の義務を増加させることはできない。

②定款のいかなる別段の定めにかかわらず、定款の変更につき決議すべき株主総会においては、すべての株主が、所有する株式数を問わず決議に参加することができる。株主は、所有する株式と同数の議決権を行使し、制限を受けることはない。

(三項、四項は省略)

(1) その後一九〇八年六月二二日に代議院に対し、Jacques Prou 他数名の議員により株式会社および株式合資会社に関する法案が提出された。一九〇二年の院外委員会の法案が一八六七年法の改正を目的としたものであったのに対し、この法案は、一八六七年法自体が商法典の特別法であることを考慮して、商法典のなかにこれらの規定を定めることを目的としていた。ただし改正の内容は、一九〇二年の院外委員会の法案と同一である (Projet de loi sur les sociétés par actions,

フランス株式会社法における資本多数決原則の形成と展開 (鳥山)

J. S. 1908, pp. 459 et s.)。

(2) 株主總會への出席に必要とされるだけの株式を持たない株主が集まりその内の一名を株主總會に出席させることを認める  
一九三三年八月一日の法律第四条は、同法制定前に設立された会社には適用されなかった。このため、株式所有の分散が行し小株主が多数存在するようになると、これらの会社は、特別總會の定足数を満たすだけの株主を集めることが困難となり、したがって定款変更も解散もできず「いわば凍結」《pour ainsi dire figées》してしまっていた (Duviergier, op. cit., 1913, p. 778, col. 1)。

(3) Robin の報告書は次のように述べる。「利益 intérêt が、株主をその議決権行使において導く。株主は、この利益 intérêt に従って意見を表明する。それ故、ここに検討している重要な問題（定款変更——訳注）に関しては、すべての者の自由が最も広範かつ最も完全なものでなければならぬ。すでに、一八六七年法は第三七条において、資本の四分の三の損失を理由として解散を決議するために特別に招集される株主總會においては、すべての株主が決議に参加できかつ所有する株式と同数の議決権を行使すると定めている。われわれは元老院の議決に従い、かかるすぐれた措置 sage mesure を、定款にいかなる別段の定めがある場合であっても定款変更のための特別總會にまで拡張することを提案する」(Rapport de M. Robin, J. S. 1913, p. 476)。Robin もまた Chastenot と同様、一八六七年法第三七条が一株一議決権までも定めているとする誤りをおかしている（本節二注（一）を参照）。

### 三 定款による議決権数制限の容認——一九三〇年五月一日の法律

#### 1 資本多数決の強制に対する学説の批判

一九一三年法は以上のように、定款がなんらかの定めを設けていると否とにかかわらず特別決議について一株一議決権を強制するものであったが、学説はこのようない九一三年法の規定に対し批判的であった。Houpin は、一九

一三年法の制定直後に次のように述べている。「このような規定により、立法者は株式会社を強制的に大株主の絶對的權力 *omnipotence* に委ねたのであり、そしてまさに立法者の関心が小投資家、とくに小株主の保護にあるときにこのことがなされたのである。實際、小株主保護という目的を達成するにはなんと奇妙な方法であろうか。この規定がもたらす障害および危険、ならびにこのために生じ得る濫用のため、この規定は廃止されるべきである。この規定を幾分無分別に容認した者も、この規定を廃止する必要性を認めるであろうとわれわれは信ずる。」<sup>(1)</sup>

その後 *Wahl* も、この規定について次のような疑問を述べている。「定款のいかなる別段の定めにかかわらず無制限に確保することを意図されていたものが、議決権数と株式数との無制限の比例関係であり、かかる規定は大株主の保護が意図されていたことを示している。大株主を保護する必要があるのだろうか。大株主は、自己の利益を守るだけの力を充分に有しているのではないか。」「大株主に付与される議決権数を制限することが、株主總會に認められた定款変更のための広汎な権限から小株主を保護することになるのではないか。」<sup>(2)</sup> *Bourcart* もまた、小株主保護という立法者の意図と矛盾するとしてこの規定を批判する。<sup>(3)</sup> *Bourcart* によれば、一九一三年法を解説するすべての学者が、定款の別段の定めにかかわらず株主に所有する株式と無制限に同数の議決権の行使を認める一九一三年法の規定を、小株主の保護に欠けるものとして批判していたという。<sup>(4)</sup>

(1) Houpin, *op. cit.*, J. S. 1913, p. IV.

(2) *Wahl*, *op. cit.*, J. S. 1914, p. 54. なるが A. Wahl, *Précis théorique et pratique de droit commercial*, 1922, n° 871,

フランス株式会社法における資本多数決原則の形成と展開(鳥山)

p. 280.

(c) Boucart, op. cit., *Annales*, 1914, p. 175.

(4) Boucart, op. cit., *Annales*, 1914, p. 176, note 1. その他<sup>1)</sup> 次の学者がこの規定に批判を加えている。L. Lacour et J. Bouteron, *Précis de droit commercial*, 2<sup>e</sup> éd., t. I, 1921, n° 595, p. 354; E. Thaller, *Traité élémentaire de droit commercial*, 7<sup>e</sup> éd., 1925, n° 693, p. 460; Pic, op. cit., 2<sup>e</sup> éd., t. III, n° 1365, p. 106; Houpin et Bostvioux, op. cit., 6<sup>e</sup> éd., t. II, n° 1271, p. 382. また<sup>2)</sup> 立法研究協会 (Société d'Etude législative) の議論によつて、参加者は一致してこの規定の修正を要求した (*Nouvelles et Informations*, *Annales*, 1913, p. 517)。

ただし Copper Royer だけは、株式会社において議決権行使はならぬの人的考慮 *considération de personne* によつて、<sup>1)</sup> 株式会社の性質上議決権を行使するのは社員ではなく株式であるとして、株主が行使し得る議決権数を一定数に制限する定款条項は、株式会社法の理念に反し望ましいものではないと述べている (Copper Royer, *Traité théorique et pratique des sociétés anonymes*, 3<sup>e</sup> éd., t. II, 1925, n° 545, pp. 532 et 533)。

## 2 Antony Ratier の法案

特別決議について一株一議決権を強制する一九一三年法の規定は、このように学説から激しく批判され、一九二二年四月八日に Antony Ratier が元老院に提出した法案も、この学説の批判に従うものであった。<sup>1)</sup> すなわち Ratier の法案は、大株主の議決権数の制限を禁止することは小株主が大株主に圧倒される結果を認めることになるとして、<sup>2)</sup> 一九一三年法を修正し、定款により大株主の議決権数を制限する余地を認めている。



(1) この法案は、一九一三年法の規定を同法制定前に設立された会社に適用する際に生じた問題を立法的に解決することを主な目的として了した (Proposition de loi, présentée par M. Ratier, J. S. 1922, p. 345)。

(2) Ratier の法案は、次のように述べる。「定款変更のために招集される特別総会において、所有する株式数を問わずすべての株主が出席すべきものとされることは正当である。しかし各株主が原則として所有する(もちろん代理人の資格で有する場合も含む)株式と同数の議決権を特別総会において行使することを認め得るとしても、議決権数を制限するいかなる定款条項をも絶対的に禁止することには理由がない。立法者が追求する目的は小株主の保護であり、小株主が大株主に圧倒されるのを許すことにあるのではない。議決権数を制限する定款条項の絶対的な禁止は、このような立法者の目的に反するものである。」(Proposition de loi, présentée par M. Ratier, J. S. 1922, pp. 346 et 347)。

### 3 一九三〇年五月一日の法律

Ratier の法案が、一九二五年二月一日に元老院において審議された際に、定款による議決権数の制限について一定の条件を課す修正案が Coignet により提出され、元老院はこの修正案を採択した。Coignet の修正案は、一九三〇年十一月十六日の法律にもとづき数種の株式が発行されている場合であっても議決権数の制限はすべての株式について一律であることを要求するものであり、次節<sup>(1)</sup>において検討する優先議決権に関するものであった。<sup>(2)</sup>この法案はその後代議院に提出され、ここでは定款に別段の定めがある場合でも多数決による定款の変更を認める等の修正<sup>(3)</sup>が加えられた。法案はこのため再び元老院に提出され、一九三〇年四月十六日に採択された後、一九三〇年五月一日の法律 (Loi modifiant la loi du 22 novembre 1913 sur le régime des sociétés) として制定されるに至った。この法律は、一九一三年法により修正された一八六七年法第三一条の規定を、さらに次のように修正し、特別決議につ

いて定款による議決権数の制限の余地を改めて認めた。<sup>(4)</sup>

**第三条** ①株主総会は、本条の規定に従う決議をもって、定款のすべての条項を変更することができる。ただし株主総会は、会社の国籍を変更し、または株主の義務を増加させることはできない。

②定款のいかなる別段の定めにかかわらず、定款の変更につき決議すべき株主総会においては、すべての株主が、所有する株式数を問わず決議に参加することができる。この株主総会において各株主は、所有する株式と同数の議決権を行使し、制限を受けることはない。ただし、制限が定款において定められ、かつ、一九〇三年一月一六日の法律にもとづき数種の株式が発行されている場合であっても制限がすべての株式について一律である場合には、このかぎりではない。

（三項、四項、五項は省略）

特別決議だけに関するものではあるが、議決権数の制限に服することのない一株一議決権の原則が法律により強行規定として定められたのは、フランス株式会社法史上一九一三年法が最初でありかつ最後となった。一株一議決権を強制する規定は小株主が大株主により圧倒される結果をもたらし、このため株式会社は大株主の絶対的権力 *omnipotence* のもとに委ねられることになるとする学説の批判を受けて、立法者も再び定款による議決権数の制限を認めなければならなかったのである。

しかしながら、定款に別段の定めのないかぎり無制限の資本多数決が認められるという原則は、本節で検討した特別決議に関する立法の変遷の過程において、法文の上でも確立したといえよう。そして、一九三三年一月一三日の

法律は、通常総会についてもこの原則を明文をもって定めている。さらに実務においては、資本多数決の貫徹により可能となる会社資本の過半の出資にもとづく会社支配を、さらに少額の出資で実現すべく、優先議決権株が多数発行されるに至っている。次章においては、まずこの優先議決権株について検討したい。

(1) Amendement de M. Coignet, déposé à la séance du 15 déc. 1925 du Sénat, J. O. Débats parl., p. 1723, col. 3.

(2) 一九二九年七月五日に代議院に提出された Gignoux の報告書は、この点について次のように述べる。「制限はすべての株式について必ず一律でなければならぬと定めることは望ましくないとする意見も、述べられた。かかる規定は、実際には優先議決権 *droit de vote privilégié* の問題に関するものと思われる。この問題は、すべての種類の株主総会について一括して規律されようとしており、特別総会だけを対象とする法律において部分的に解決されるべきではない。しかしながら委員会は、特別総会がなす決議の重要性故に、元老院が採択した法文において定められている制限を維持すべきであると考えた。ただし委員会は、この規定を維持することにより、将来優先議決権株の問題について与えられるべき解決を予想させようとするものではないことを重ねて明らかにする」(Rapport de M. Gignoux, J. O. Doc. parl., Chambre, 1929, n° 1979, p. 1073, col. 2 et 3, J. S. 1929, p. 627)。

(3) 代議院に提出された Gignoux の報告書は、さらに次の修正を提案し、代議院はこれらの提案を採択した。(一)一九一三年法制定前に設立された会社についても、会社の目的および形態の多数決による変更を認める (Ratier の法案は、一九一三年法制定前に設立された会社に対し、これらの点の多数決による変更を認めてはいなかった)。(二)定款変更の禁止等定款自体になんらかの別段の定めがある場合であっても、特別決議による定款変更を認める (Rapport de M. Gignoux, J. O. Doc. parl., Chambre, 1929, n° 1979, p. 1073, col. 1-3, J. S. 1929, pp. 624-626)。

(4) 一八六七年法第三一条の文言はその後、株式会社および株式合資会社の法的地位に関する一九五三年二月二五日の法律 (Loi n° 53-148 du 25 février 1953 concernant le statut juridique des sociétés par actions) により次のように修正

フランス株式会社法における資本多数決原則の形成と展開 (鳥山)

された。同法は、特別総会の開催を容易にするため定足数の要件を緩和し、他方、株主の権利保護のためとくに第二回および第三回総会の招集手続に関する規定を修正した。同法はまた第三条第一項を修正し、一九三〇年五月一日の法律により認められた特別決議による定款変更の範囲の拡大を明文をもって定め、さらに、次章で検討する一九三三年一月一三日の法律の制定との関連で同条第二項を修正したが、これらの規定に関し内容上の変更はなかった（H. Lecompte et P. Bosvieux, *Commentaire des dispositions de la loi du 25 février 1953 concernant le statut juridique des sociétés par actions*, J. S. 1953, pp. 270 et s.）。なお、現代外国法典叢書<sup>(19)</sup>仏蘭西商法〔I〕（一九五七年復刊版）五一四頁を参照。

**第三条** ①定款のいかなる別段の定めにかかわらず、株主総会は、本条の規定に従う決議をもって、定款のすべての条項を変更することができる。ただし株主総会は、会社の国籍を変更し、または株主の義務を増加させることはできない。

②定款のいかなる別段の定めにかかわらず、第三項が定める事項につき決議をなすべき株主総会（創立総会および特別総会——訳注）においては、すべての株主が、所有する株式数を問わず決議に参加することができる。この株主総会において株式につき認められる議決権については、一九三三年一月一三日の法律がこれを定める。ただし、第二七条および定款に定められた、株主総会構成員が行使し得る議決権数の制限を妨げないが、定款による制限は、すべての株式について一律でなければならない。

（三項ないし一三項は省略）

## 第二章 資本多数決原則の展開

### 第一節 優先議決権株の発展

#### 一 優先議決権株の展開

##### 1 優先議決権株の発行

優先議決権株 *actions à droit de vote privilégié* とは、株式が表彰する資本額を考慮した上でなお他の株式よりも多くの数の議決権が認められる株式をいう。<sup>(1)</sup> 優先議決権株は資本多数決原則に対する例外として、一九一〇年代以降多くの議論を惹き起こしてきた。<sup>(2)</sup>

フランスにおける優先議決権株の最初の発行は、一般に一九一一年の *Société Centrale des Banques de province* による発行であるとされる。<sup>(3)</sup> 同社による優先議決権株の発行の際に、その適法性について *Thaller* および *Houpin* の意見が求められており、両者とも優先議決権株は適法である旨の判断を下している。<sup>(4)</sup> 優先議決権株は、このように当時の指導的な学者による適法である旨の判断を得て発行されるに至ったのであるが、第一次大戦前には優先議決権株の発行はかなり稀であり、*Société Centrale des Banques de province* の他に優先議決権株を発行した著名な会社としては、*Banque Industrielle de Chine* を挙げることができにすぎない。

第一次大戦後も優先議決権株の発行は少なかったが、その後の経済の回復にともない一九一九年および一九二〇年には若干の会社が優先議決権株を発行し、さらに一九二一年になると優先議決権株を発行する会社はかなり増加し

た。かかる急速な増加のため、国会では一九二二年に、優先議決権株の発行を禁止し既存の優先議決権株の廃止をも要求する法案が *Lesaché* により提出された。このような法案の提出は実務にも影響を及ぼし、このため優先議決権株の発行は減少したが、その後一九二六年に提出された *Lesaché* の報告書は、優先議決権株廃止の要求を取り下げ、優先議決権株の存在を認めつつこれを規制する方向を採ったため、優先議決権株の発行は再び増加した。

(1) 優先議決権株については、さまざまな定義が主張された。Adrien Massonand は、各種の定義を検討した上で次のように定義する。「株主総会における同一の議決権に対し会社資本への現実かつ均等の参加が対応している場合に、複数の株式の間で議決権の平等が存在する。これ以外のすべての場合に、優先議決権が存在する」(A. Massonand, *Les actions à vote privilégié en France et à l'étranger*, 1930, p. 10)。

なお、優先議決権株 *actions à droit de vote privilégié* はまた *actions à vote plural* (複数議決権株) *actions à vote multiple* (多数議決権株) あるいは *actions à vote inégal* (不均等議決権株) とも呼ばれる。しかしフランスにおいては、商法典第三四条第一項が均等な券面額を有する株式および小割株式への資本の分割を定めているにもかかわらず、実際にはすべての学者が、券面額の異なる株式の発行を認めている。Voy. Lyon-Caen et Renault, *op. cit.*, 3e éd., t. II, n° 519, p. 361; P. Pic, *Des sociétés commerciales*, 2e éd., t. II, 1925, n° 719, p. 40; Houpin et Bosvieux, *op. cit.*, 6e éd., t. I, n° 400, p. 428. したがって、株式に複数の議決権が付与されまたは他の株式とは異なる数の議決権が認められる点をもって、直ちに資本多数決原則に対する例外とすることはできなく、このため、他の名称よりも「優先議決権株」*«actions à droit de vote privilégié»* という名称が適切であり、フランスでもこのように言われる場合が多く、本稿においても統一してこの名称を用いる。

(2) なお、大本利「仏国に於ける優先議決権株制度の法律的経済的考察」山口商学雑誌一号（一九二七）六四頁以下を参照。

- (3) G. Bourcart, Les actions à vote plural, J. S. 1923, p. 417; H. Mazeaud, Le vote privilégié dans les sociétés de capitaux, 2<sup>e</sup> éd., 1929, p. 7; A. Tamboise, La stabilité du contrôle dans les sociétés par actions, 1929, p. 161, note 1; Massonau, op. cit., p. 38. ただし、資金を公募しない会社が優先議決権株を発行する場合にはその発行は公表されないため、優先議決権株が最初に発行された時期は不明確であり、最初の発行が一九〇五年とされる場合もある (A. Pottier, Le vote plural dans les sociétés par actions, Revue politique et parlementaire, 1927, p. 356)。
- (4) Première et deuxième consultations de M. Thaller à la Société Centrale des Banques de province (1) 邦訳 Massonau, op. cit., pp. 213 et s. 邦訳 収録 (邦訳); E. Thaller, Des divers emplois possibles d'actions de priorité, J. S. 1912, p. 394, note 1. 邦訳 Massonau, op. cit., pp. 38-40 を参照。
- (5) 一九一六年から一九二二年にかけて優先議決権株を発行した会社数は、法定公報 Bulletin des annonces légales obligatoires に公表されたかぎりでは次の通りである (Massonau, op. cit., p. 41)。

年度	会社数
1916	0
1917	2
1918	1
1919	4
1920	5
1921	17
1922	2

(6) Rapport de M. Lesaché, J. O. Doc. parl., Chambre, 1926, n° 3096, pp. 932 et s., J. S. 1926, pp. 601 et s.

## 2 優先議決権株の普及

フランスにおいて優先議決権株が広く発行されるきっかけとなったのは、当時の左翼連合政権の財政危機を原因とするフランスの価値下落であった。このフラン危機のため、例えば一九一三年七月には六八ポンドであった Banque

de Paris et des Pays-Bas の株式は一九二七年三月にはおよそ一四・四ポンドにまで下がり、Chemins du fer du Nord の株式も一九一三年七月から一九二七年三月にかけて六七ポンドから一二・三ポンドに、Schneider 社の株式も八三ポンドから八ポンドにまで下がった<sup>(1)</sup>。フラン危機によるこのような外国通貨でみた際の株価の低下は、外国資本による会社支配の脅威をもたらし、この脅威を回避するためにドイツにならって優先議決権株が発行された<sup>(2)</sup>。かくして、優先議決権株の発行は、この時期を境に急速に増加し、それまでは比較的小規模な会社に限られていたにもかかわらず、一九二六年以降、優先議決権株は多くの大規模会社においても発行されるに至った<sup>(3)</sup>。

優先議決権株の発行はその後増加を続け、一九二八年九月一日にパリ証券取引所に上場されているフランスの会社七七五社のうち、およそ四分の一にあたる一八三社が優先議決権株を発行していた<sup>(4)</sup>。一九二九年九月三〇日の時点でフランスにおいて優先議決権株を発行している会社の統計を次に掲げるが、優先議決権株の発行が経済活動のほとんどすべての分野に及んでいることがわかる<sup>(5)</sup>。

(1) Massonand, op. cit., p. 41.

(2) ドイツにおいては、一九一九年頃から優先議決権株の利用が見られ、その後一九二〇年後半から次第にその発行が増加し、とくに一九二一年には著しく急増した。一九二五年には、ドイツの取引所上場会社の半数以上が優先議決権株を発行していた（菱田政宏「複数議決権株（一）」関西大学法学論集一八巻六号（一九六九）三九頁）。なお、フランスにおいては、一般に五個ないし一〇個の議決権が優先議決権株に認められる場合が多く、数百ないし数千の議決権が認められる場合も稀ではなかったドイツと比べると、普通株との差は控え目なものにとどまっていた。その理由として、フランスでは優先議決権株が緊



急的なものとしてではなく恒常的な制度として理解されたこと、およびフランスでは権利平等思想がドイツよりも強かったことが指摘されている(嘉野敏夫「フランスに於ける議決権株に就いて」法学新報五六卷二号(一九四九)七頁、菱田・前掲論文(二)関西大学法学論集一九卷一・二・三号(一九七〇)六一頁)。

(3) Mazeaud, op. cit., n° 7, p. 11.

(4) Mazeaud, op. cit., annexe 1, p. 326; Massonand, op. cit., p. 42.

(5) Massonand, op. cit., pp. 43 et 44.

業種	会社数	資本総額 (単位: 100万F)	優先議決権が表す資本総額 (単位: 100万F)	資本総額に優先議決権が表す資本の割合
保険, 銀行, 不動産銀行	104	3,979	439	11.03%
不動産会社	36	791	97	12.26
運送, 倉庫, 港湾	37	883	101	11.44
水道, ガス, 電気	119	5,489	697	12.70
製糸, 織物	23	454	59	13.00
製鉄, 建設	87	3,289	577	17.54
鉱山, 炭鉱	85	2,620	239	9.12
石油	26	1,498	93	6.21
肥料, セメント, 石灰	31	606	62	10.23
化学製品	43	2,106	173	8.21
ゴム, 植民地事業	34	534	88	16.48
食料品, ホテル	53	513	87	16.96
その他	266	3,259	464	14.24
合計	944	26,021	3,176	12.21

## 二 優先議決権株の適法性——学説による優先議決権株の受容

### 1 株主平等の原則

すでに述べたように優先議決権株の適法性は、まず Thaller によって、一九〇二年七月九日の法律および一九〇三年一月一六日の法律により修正された商法典第三四条を根拠に確認された。フランスにおいて株式会社は、基本的に、社員間の契約関係である《société》の一類型と考えられており、したがって、契約当事者である株主の同意にもとづきいかなる定めも定款に設けることができ、優先議決権株も認められることになる。<sup>(1)</sup>一九〇三年一月一六日の法律は、むしろ設立後の株式会社が、全株主の同意を得ずに特別決議によって定款を変更し、優先議決権株を含む優先株を発行することを認めた点に、意義があったといえる。

第一章第三節において触れたように、特別決議により、定款を変更し得る範囲については当時多くの争いがあったが、株主間の平等については、特別決議によってもこれを変更することはできずその変更には株主全員の同意が必要であると考えられていた。<sup>(2)</sup>一九〇三年法は、株主全員の同意を得るまでもなく、特別決議により株主間の平等に変更を加えることを認めるものであり、<sup>(3)</sup>同法はとくに、困難な状況にある会社に対し資金調達手段として優先配当株式の発行を認めることを目的としていた。<sup>(4)</sup>同法は、商法典第三四条を次のように修正し、この規定が優先議決権株発行の根拠とされたのである。

### 第三四条 ① (省略)

②すべての株式会社および株式合資会社は、一八六七年七月二四日の法律第三一条に定める条件に従って招集された株主総会の決議をもって、他の株式よりも一定の有利な内容を有し、あるいは利益もしくは残余財産またはこの両者に対する優先権をともなう優先株を発行することができる。ただし、定款が直接かつ明文の規定をもって、この種の株式の発行を禁止している場合は、このかぎりではない。

③定款に別段の定めがある場合を除き、優先株と他の株式とは株主総会において等しい議決権を有する。

④株主総会の決議が、ある種類の株式に認められた権利に変更を加える場合には、その決議は、当該種類の株主の種類総会による承認の後にはじめて確定する。

⑤前項の種類総会が有効に決議を行なうためには、少なくとも、当該株式が表彰する資本額の二分の一にあたる株式を有する株主の出席があることを要する。ただし、定款がこれを上回る割合を定めている場合は、このかぎりではない。

(1) ただし議決権に関する不平等は、従来実務において用いられていなかったため学者の議論の対象とはなっておらず、判例も存在しなかった。しかし Houpin は、優先議決権株容認の根拠となった一九〇二年法および一九〇三年法による商法典第三四条の修正前にすでに、優先株と普通株とに異なる数の議決権を認める可能性を指摘している (C. Houpin, *Des actions de priorité, Proposition de loi, J. S. 1899, p. 533*)。

なお、定款をもって「各株主が所有する株式数にもとづき」各株主が行使する議決権数を定めると規定する一八六七年法第二七条第一項に関しては、同条は優先議決権株を禁止するものではないというのが、優先議決権株が普及した後における一般的な理解であった (Tamboise, *op. cit.*, p. 166 を参照)。ただし Mazeaud は、同条の解釈として「一定数の株式に對し一定数の議決権が対応しなければならぬ」と理解して、同条は優先議決権株を禁止していると解していた。しかし、Mazeaud は優先議決権株そのものを否定していたわけではなく、同条による優先議決権株の禁止に對し、一九〇三年法により修正された商法典第三四条が例外を認めていると解していた (Mazeaud, *op. cit.*, nos 72 et s., pp. 93 et s.)。

フランス株式会社法における資本多数決原則の形成と展開 (鳥山)

- (2) とくに、利益配当に關して議論がなされており、会社設立後は株主全員の同意のないかぎり優先配当株式は発行し得ないが、解りきつた。Voy. Paris, 19 avril 1875, D. P. 1875, 2, p. 161; Civ. 20 déc. 1882, D. P. 1883, 1, p. 301; G. Frèrejouban du Saint, Des actions de priorité dans les sociétés anonymes, J. S. 1887, pp. 65 et s.; Thaller, op. cit., note, D. P. 1893, 1, p. 110; Lyon-Caen et Renaut, op. cit., 3e éd., t. II, n° 867<sup>a</sup>, p. 750; A. Wahl, Pouvoir des assemblées générales extraordinaires au point de vue de la transformation des statuts, J. S. 1900, pp. 346 et s.
- (c) J. Percerou, Du pouvoir de l'assemblée générale extraordinaire dans les sociétés par actions à l'effet de modifier les statuts, envisagé spécialement au point de vue de la loi du 16 novembre 1903 sur les actions de priorité, J. S. 1907, p. 61; G. Bourcart, De l'influence de la loi du 16 novembre 1903 sur les pouvoirs des assemblées générales extraordinaires pour la modification des statuts, J. S. 1912, p. 248; Thaller, op. cit., J. S. 1912, p. 415.
- (4) このような目的をもって、一九〇二年七月九日の法律は優先株の適法性を確認した (Exposé des motifs de M. Millérand, J. S. 1899, p. 542)。しかし同法の法文は明確なものではなく、とりわけ、株主総会の特別決議により優先株を発行できるかどうかを明文をもって定めておらず、また、同法制定前に設立された会社に対する同法の適用に關しても規定してはいなかった。一九〇二年法の制定後に、セーム商事裁判所が株主全員の同意のないかぎり株主総会の特別決議をもってしても優先株を発行することはできないと判示したため (Trib. com. Seine, 10 déc. 1902, J. S. 1903, pp. 24 et s.)、新たな立法によりこれらの点を明確にする必要が生じ、かくして、一九〇三年十一月一六日の法律が制定されるに至った (obs. de M. Girard, Sénat, séance du 10 mars 1903, J. O. Débats parl., p. 384, col. 1-p. 385, col. 2)。

## 2 解釈論上認められた優先議決権の範囲

すでに述べたように、商法典第三四条（一九〇二年七月九日の法律および一九〇三年十一月一六日の法律により修正）の規定が優先議決権株発行の根拠とされたのであるが、同条に關しては、議決権以外の点で區別される普通株と

優先株とがすでに存在している場合にのみ両者の間で異なる議決権の取り扱いが認められるのか、それとも優先議決権だけによって他の株式と区別される優先議決権株の発行も認められるのかについて、学説は大きく二つに対立した<sup>(1)</sup>。

優先議決権が認められる場合に關してこのように激しい争いがあったものの、優先議決権株発行の可能性自体は、すべての学説が一致してこれを認めており、また通常總會および創立總會において優先議決権の行使が認められる点についても、異論をみなかった<sup>(2)</sup>。問題となったのは、定款変更を目的とする特別總會 *assemblée extraordinaire* に關してであり、「株主は、所有する株式と同数の議決権を行使し、制限を受けることはない」と定める一八六七年法第三十一条（一九一三年法により修正）のもとで、優先議決権の行使が認められるのか否かについて判例および学説は大きく分かれた<sup>(3)(4)</sup>。

以上のように、優先議決権株は解釈論上激しい議論を惹き起こしてはいたが、一九三三年一月一三日の法律により最終的に規制されるに至るまで、当時の立法のもとにおける解釈論として、その存在自体の違法性が主張されることはなかったのである。

(1) 優先議決権株の適法性を確認した Thaller の意見書を始めとして多くの学説は、商法典第三四条第二項における「一定の有利な内容」に優先議決権をも含ませることにより、議決権以外の優先権をとまわらない優先議決権株の発行も商法典第三四条（*article 34*）に適用法であると考えた。Voy. *Première consultation de M. Thaller*, Massonand, op. cit., p. 215; P. Pic, *Des sociétés commerciales*, t. II, 1911, n° 816, p. 170; Wahl, op. cit., n° 637, p. 202; Houpin et Bosvieux,

フランス株式会社法における資本多数決原則の形成と展開（鳥山）

op. cit., 6<sup>e</sup> éd., t. II, n<sup>o</sup> 1256, p. 370 et n<sup>o</sup> 1272, p. 384; Tamboise, op. cit., p. 180. しかし一部の学説は、議決権について第三項が規定している以上第二項は議決権に関する有利な内容を対象としてはおらず、したがって、すでに普通株と優先株との区別がある場合にのみ、定款をもって両者の株式に異なる数の議決権を認めることができる」と主張した。Voy. Bourcart, op. cit., J. S. 1923, pp. 417 et s.; L. Lacour et J. Bouteron, Précis de droit commercial, 3<sup>e</sup> éd., t. I, 1925, n<sup>o</sup> 605 bis, p. 451; Mazeaud, op. cit., n<sup>o</sup> 80, p. 104.

(2) ただし創立総会においては、一八六七年法第二七条第二項の規定により各株主の議決権数は一〇に制限され、したがって優先議決権の行使を認める実際上の利益は小さい。また優先議決権は、一八六七年法第四条における特別利益 *avantages particuliers* にあたるため、優先議決権株所有者は、この特別利益を承認する決議に参加することができなう（一八六七年法二四條「四條五項」）。Tamboise, op. cit., p. 212; Massonand, op. cit., pp. 26 et 35 を参照。

(3) すなわち、一八六七年法第三二條（一九一三年法により修正）の規定は、特別決議の際に株式数と議決権数とが文字通り等しいことを要求してゐる。解する見解は、特別決議について優先議決権の行使を否定する。Voy. Lyon-Caen et Renault, op. cit., 4<sup>e</sup> éd., t. II, appendice, p. 12; Ptc, op. cit., 2<sup>e</sup> éd., t. III, n<sup>o</sup> 1271, p. 38; P. Cordonnier, *Légalité entre actionnaires avant et depuis la loi du 22 novembre 1913*, J. S. 1924, n<sup>o</sup> 39, pp. 505 et s.; Pottier, op. cit., *Revue politique et parlementaire* 1927, pp. 354 et 355; Tamboise, op. cit., p. 225; Mazeaud, op. cit., n<sup>o</sup> 102, p. 142. 次の判例も、この見解に従ふ。Paris, 14 janv. 1929, J. S. 1929, p. 366. これに対し、特別決議すべき優先議決権の行使を肯定する見解は、各株主が少なくとも一議決権を行使し、株式数と議決権数とが同一の乗数 *multiplicateur* をもつて乗せられれば足りると解してゐた。Voy. Wahl, op. cit., J. S. 1914, p. 58; Bourcart, op. cit., *Annales*, 1914, p. 174 et op. cit., J. S. 1923, pp. 425 et s.; Lacour et Bouteron, op. cit., 3<sup>e</sup> éd., t. I, n<sup>o</sup> 605 bis, p. 451; Copper Royer, op. cit., 3<sup>e</sup> éd., t. II, n<sup>o</sup> 563, pp. 563 et 564; Houpin et Bosvieux, op. cit., 6<sup>e</sup> éd., t. II, n<sup>o</sup> 1272, p. 384. 次の判例も、この見解に従ふ。Trib. com. Seine, 12 juin 1922, Mazeaud, op. cit., annexe II, p. 333; Trib. com. Seine, 29 juin 1926, J. S. 1928, p. 562.

(4) この見解の対立は、一九三〇年五月一日の法律の制定によりならぬの影響を受けるものでもなかった。ただし、定款により議決権数が制限される場合には、制限はすべての株式について一律であることが要求されたため、このかぎりで優先議決権株の利益は小さくなった(H. Bosvieux, *La nouvelle réglementation des assemblées générales extraordinaires*, J. S. 1930, p. 366; H. Bosvieux, *De l'étendue de la suppression des privilèges de vote dans les assemblées générales d'actionnaires*, J. S. 1931, p. 84)。

### 三 優先議決権株発行の目的

#### 1 外国資本による支配

一九二六年における優先議決権株発行の急増は、すでに述べたように、フラン危機による外国資本侵入の脅威に対する防衛手段として優先議決権株が発行されたことによる<sup>(1)</sup>。外国資本による会社支配は、とくに多くのフランス人労働者が外国資本の支配下に置かれる結果となるため重大な危険とされたのであり、さらにその後、外国資本による株式取得が鉄道、鉱山、電気、海運業、さらには鉄鋼、化学産業等の基幹産業にまで及んだため、危険は一層差し迫ったものとなった。

このような危険は、フラン回復後においても、これ程急迫したものではないとしてもなお存在していると考えられており、このため優先議決権株の廃止を主張する者も、国家防衛上の必要がある場合には、例外的に優先議決権株の発行を認めていた<sup>(2)</sup>。

(1) 一九二六年初夏、フラン暴落の兆しがみえた際に、Crédit Lyonnais あるいは Khulman 社および Peciney 社といった大企業の株式が、外国資本による買付の対象となっていて、ことが明らかとなった。投資対象を求めるアメリカの資本は極めて膨大なものであったため、このような外国資本による株式取得の危険は一層大きなものとなった (Massonaudi, op. cit., pp. 96 et s.)。

(2) Voy. Proposition de M. Lesaché, art. 2, J. O. Doc. parl., Chambre, 1924, n° 159, p. 1023; Proposition de loi des députés socialistes, art. 18 et 74, J. O. Doc. parl., Chambre, 1929, n° 1046, p. 18.

## 2 会社経営の安定

優先議決権株が大量に発行される契機となったのは、たしかにフラン危機による外国資本侵入の脅威であったが、フラン回復後も続いた優先議決権株の発行を支えた最大の理由は、会社経営者が自己の地位を確保するために優先議決権株を利用したこと<sup>(1)</sup>にあった。とくに、国内市場における投機行為<sup>(2)</sup> speculation の対象となる危険を避けるため、優先議決権株が発行され、経営者または安定株主がこれを引き受けた<sup>(3)</sup>。しかし、経営の安定確保は投機行為に対する場合にかぎられたわけではなく、競争者その他の大資本家による会社支配の危険を防ぐために優先議決権株が発行される場合もあり、さらに、経営者は優先議決権株を自ら所有しまたは自己と関係を有する者にこれを所有させることにより、経営の巧拙を問わず自己の地位を維持することができたのである<sup>(4)</sup>。

(1) 外国資本による支配の脅威は、実際には、株主の干渉を排除し自己の地位を確保しようとする経営者が、特別総会において優先議決権株の発行を株主に認めさせるために主張した口実にすぎないとの指摘もある (obs. de M. Chastenot, Sénat,



séance du 8 mars 1927, J. O. Débats parl., p. 191, col. 3°)

(2) 第一次大戦後、優れた企業の支配権を株式取得により獲得し、違法配当等により株価の上昇を図った後、株式を再び売却してしまふ投機行為 *spéculations* が多く行なわれた。とくに、一九二七年の *Les Chargeurs réunis* 社の事件が有名である (Massonand, *op. cit.*, pp. 100 et s.)。

(3) このため、優先議決権株が複数の株主に対して発行される場合には、その譲渡は制限されるのが通常であった (Mazeaud, *op. cit.*, nos 22 et s., pp. 31 et s.)。

(4) Bourcart, *op. cit.*, J. S. 1923, pp. 430 et s.; Tamboise, *op. cit.*, p. 161; Massonand, *op. cit.*, pp. 99 et s.; A. Wahl, *Pour les actions à vote plural, Revue politique et parlementaire*, 1930, p. 18.

### 3 企業集中

優先議決権株の発行を促したもう一つの要因は、これが企業集中を実現するための手段として用いられたことにある。フランス経済にとって一九二五年は、第一次大戦からの復興を終了し新たな経済発展を開始した時期であり、農業国から工業国への転化を指摘されるのもこの時期である。こうした工業化を主導したものは新興の重化学工業部門であり、これにともない資本の集中、独占の巨大化が進行した。<sup>(1)</sup>

このような独占体内部における支配権確保のための手段として用いられたものが、優先議決権株であった。<sup>(2)</sup> 企業集中を実現する方法は、優先議決権株にかぎられたわけではない。しかし、当時のフランスの税法は合併に関し禁止的なものであり、持株会社による場合には多額の資本を必要とした。最も効率的な方法は、集団内の各社に優先議決権株を発行させこれを支配会社が保有することであり、支配会社はこのようにしてわずかの出資で多数の会社における

支配的な地位を確保し、これらの会社を単一の指揮のもとに服せしめることができたのである。<sup>(3)</sup>

- (1) 中木康夫・フランス政治史中（一九七五）三一頁。
- (2) 大隅健一郎・企業合同法の研究（一九三五）三〇六頁を参照。
- (3) Mazeaud, *op. cit.*, nos 38 et s., pp. 47 et s.; Massonau, *op. cit.*, pp. 105 et s.; J. Percerou, *Les questions des actions à droit de vote privilégié, suppression ou réglementation ? Annales*, 1930, p. 12.

#### 4 優先議決権株発行の他の目的

以上の他に、優先議決権株が発行される場合として、まず経営不振の会社が新たな資金を調達する場合が挙げられている。実際の会社指揮が自らに確保されることを条件として出資者が営業不良の会社に対する資金援助に同意する場合には、かかる会社指揮権は、優先議決権株の発行により確保されたのである。<sup>(1)</sup> また、会社に対する銀行の支配を確保するために、優先議決権株が用いられる場合もあった。<sup>(2)</sup>

優先議決権株発行の目的を以上のように概観すると、その目的は、優先議決権株所有者への会社支配権の確保という点に帰着させることができる。<sup>(3)</sup> このような観点から、優先議決権株の弊害を次に検討したい。

- (1) Bourcart, *op. cit.*, J. S. 1923, p. 430; Mazeaud, *op. cit.*, n° 36, pp. 45 et 46; Massonau, *op. cit.*, p. 110.
- (2) Mazeaud, *op. cit.*, n° 35, pp. 44 et 45; Massonau, *op. cit.*, pp. 110 et s.

(c) Mazeaud, *op. cit.*, n° 29, p. 37 を参照。

#### 四 優先議決権株の弊害

優先議決権株発行の目的は、かかる株式の所有者に会社支配権を確保することにあつた。このことはすなわち、わずかな出資によって巨額の資本をとまらう会社の支配が可能となることを意味し、このため他の株主が有する経営参加権は、実際には存在しないと同様の結果になることを意味する。優先議決権株がもたらす弊害も、最終的にはこの点に起因する。

##### 1 取締役の恣意的経営

取締役自身または取締役と関係を有する者が優先議決権株を所有し、株主総会において常に過半数の議決権を確保することにより、取締役の業務執行について、常に株主総会の承認 *quibus* の得られることが確実となる。その結果取締役が、もはや株主の利益のためではなく取締役個人の利益に沿った経営を行なう恐れが生ずる。さらに、取締役は、株主総会における過半数の議決権を確保することにより自己の再任を確実なものとし、その地位を永続的なものとすることができる。この取締役の地位の永続化の危険は、優先議決権株の相続により取締役の地位も世襲的なもの相続される結果となるだけに、より一層重大なものとなる。<sup>(1)</sup>

(1) Massonau, *op. cit.*, pp. 117 et s.

フランス株式会社法における資本多数決原則の形成と展開(鳥山)

## 2 他の株主の議決権

議決権は株式の本質的属性 *attribut essentiel* でありこれを奪うことはできないと解するのが、従来からのフランスにおける一般的な理解である<sup>(1)</sup>。しかし、優先議決権株が発行される場合には、総会の決議は優先議決権株所有者の自由任せられ、普通株所有者の議決権は存在しないと同様のもの *illusion* となる<sup>(2)</sup>。前述の取締役による恣意的経営の弊害も、この結果生ずるものといえよう。

以上の弊害のため、優先議決権株の禁止を求める法案が国会に提出され、また優先議決権株になんらかの利益を見出す者も、これを法律の規制のもとに置くことを提案した。次節においては、かかる優先議決権株に関する法規制を検討していきたい。

(1) Civ. 7 avril 1932, D. P. 1933, 1, p. 153, J. S. 1934, p. 289. なお、第二章第四節一を参照。

(2) Bourcart, op. cit., J. S. 1923, p. 450.

### 第二節 一九三三年法と株主の議決権

#### 一 一九三三年法の制定

##### 1 優先議決権株規制の試み

一九二二年に、優先議決権株廃止を要求する法案が *Lesaché* により代議院に提出されて以来、優先議決権株の廃

止または規制を目的とする多数の法案が国会に提出された。<sup>(1)</sup>しかし、実際の立法の実現は、税の軽減に関する一九三〇年四月二六日の法律 (Loi portant dégrèvements d'impôts) においてであり、同法第六条は次のように定めていた。<sup>(2)</sup>

第六条 特別の優先議決権株、すなわちその表彰する資本の割合を考慮して他の株式の議決権よりも多くの議決権を株主総会において有する株式の発行は、本法の施行後これを禁止する。

一九三〇年四月二六日の法律による優先議決権株の禁止は、このように将来の発行を対象とするものでしかなかった。<sup>(3)</sup>既存の優先議決権株に対する規制は、一九三三年一月一三日の法律を待たなければならなかったのである。

(1) 一九二二年に Lesaché 他数名の議員が、既存の優先議決権株の廃止と新たな発行の禁止とを目的とする法案を代議院に提出した。この法案は、一九二四年にも再度提出されている。しかし同法案についての、一九二六年六月の同じ Lesaché による報告書においては、禁止から規制へと内容が緩和されていた。他方、元老院においては、フラン危機のため一時的に一〇倍議決権を認めようとする François-Marsal の法案が一九二六年四月に提出された。一九二七年三月に提出された Branger de la Ville-Moyssan の法案は、議決権総数の一〇パーセントの範囲内で優先議決権株の発行を認めるものであり、一九二七年三月八日および一一日の審議の後三月一八日に提出された政府案も、五倍議決権を認めていた。一九二八年二月に Astier が代議院に提出した法案は、優先議決権株の規制を目的としていたが、その内容はこれまでの法案の中で最も寛容なものであった。しかしその後一九二八年一月に提出された急進社会党案、一九二九年一月に提出された社会党案、おフランス株式会社における資本多数決原則の形成と展開 (鳥山)

よび一九三〇年三月に Lamoureux が提出した法案は、いずれも既存の優先議決権株の廃止と新たな発行の禁止を目的としていた。一九三〇年四月に Cautru が提出した法案も優先議決権株にとって厳格な内容のものであり、また同月元老院に提出された政府第二草案においても、既存の優先議決権株の廃止と新たな発行の禁止とが目的とされていた。なお、大木利一「優議株制度に関する仏国政府案」山口商学雑誌三号（一九二八）七八頁以下、亀井秀夫「仏国に於ける優議株の立法的取扱概観」山口商学雑誌一五号（一九三四）一八一頁以下を参照。

- (2) 同条にいう「特別な優先議決権株」*«actions spéciales à droit de vote privilégié»*とは、立法者によれば、優先議決権だけをもって他の株式と区別される株式である。しかし、このような理解では同法の禁止を容易に潜脱できるため、Bosvieux は、議決権以外の優先権が認められる株式をも含めて優先議決権をとまなう株式の発行がすべて禁止されたとする解釈を主張する（H. Bosvieux, *De l'éteudue de la suppression des privilèges de vote*, J. S. 1931, pp. 71 et s.）。

- (3) 代議院は、さらに次の二つの条項を採択した。

「本法施行前に発行された株式につき認められた優先議決権は、本法施行の日から六ヶ月の期間が経過した後は、これを株主総会において行使することはできない。」

「前項の規定の適用のための条件は、施行令をもってこれを定める。」

既存の優先議決権株の廃止に関するこれらの規定は、元老院において否決された。元老院財政委員会（*commission des finances*）が、未だ十分な検討がなされていないと判断したためである（*Rapport de M. Charles Dumont, déposé à la 2<sup>e</sup> séance du 26 avril 1930 du Sénat, J. O. Débats parl., p. 1242, col. 2*）。

## 2 一九三三年一月一三日の法律

株式会社および株式合資会社の株主総会における議決権を規律する一九三三年一月一三日の法律（*Loi réglementant le droit de vote dans les assemblées d'actionnaires des sociétés par actions*）は、その優先議

決権株を原則として禁止し、株式の券面額と議決権数との比例関係を明文をもって規定しつつ、例外として、二倍議決権 *droit de vote double* を認め<sup>(1)</sup>た。一九三三年法第一条は、次のように規定する。

第一条 ①株主総会において、株式につき認められる議決権は、各株式が表彰する引受けられた資本の割合に比例しなければならぬ。ただし、一八六七年七月二四日の法律第二七条および第三一条が定める株主總會構成員が行使し得る議決権数の制限を妨げない。

②前項の規定にかかわらず、株式が表彰する資本の割合を考慮して、無記名株式につき認められる議決権の二倍の議決権は、定款をもって最初から払込済の記名株式に対し、または定款もしくは設立後の特別總會により、少なくとも二年間同一株主名義による記名登録あることが証明される払込済のすべての株式に対し、これを付与することができる。ただし、外国籍を有する株主に関する定款条項および第三条の規定の適用を妨げない。

③定款のいかなる別段の定めにかかわらず、前項の二倍議決権は、株式が無記名式に轉換され、または譲渡される場合には、法律上当然に消滅する。ただし、法定相続もしくは遺言相続または夫婦共有財産の分配にもつぎ、株式が記名式のまま移転される場合には、前項の二年間の期間は中断せず、または既得の権利は維持される。配偶者または相続順位にある親族に対する生前贈与の場合も、同様とする。

(1) ただし、一九三三年法は「その資本の一部を全体利益 *intérêt général* のために、国、県、市町村または公施設法人 *établissements publics* が有している会社、およびフランス本土外にあって主務官庁の許可を受けた特許事業を営むことを目的とする会社においては、議決権は、引き続き本法公布の日に効力を有する定款の適用を受ける」(同法六条)と定めて、公共的性格を有する一部の会社については、二倍を上回る優先議決権を認めている。

## 二 一九三三年法と資本多数決原則

### 1 資本多数決原則

一九三三年法はその第一条第一項において、議決権数と株式券面額との比例関係の原則を定め、かくしてすべての株主總會についての一般的な資本多数決原則が、法文上はじめて明文をもって確立されるに至った。<sup>(1)</sup> 注意されるべきは、議決権数は株式数ではなく「引受けられた資本の割合」*« la quotité du capital social souscrit »* と比例すべきものと定められた点である。これは、券面額の異なる株式が同一の会社において発行される場合であっても、議決権数と資本との比例関係を維持するためである。<sup>(2)</sup>

なお一九三五年一〇月三〇日のデクレ・ロワ（*Décret-loi complétant la loi du 13 novembre 1933 réglementant le droit de vote dans les assemblées d'actionnaires*）は、一九三三年法第一条に第四項を追加し、一八六七年法第二七条および第三一条にもとづき議決権数が制限される場合を除いて、各株式は株主總會において少なくとも一議決権を有すると定めている。<sup>(3)</sup>

(1) H. Bosvieux, *La nouvelle réglementation du droit de vote dans les sociétés par actions*, J. S. 1934, p. 1. ただし報告官 Dauthy は、創立總會については一八六七年法第二七条第二項が特別な規定を設けている以上、この原則は創立總會には適用されないと述べている（*obs. de M. Dauthy, Sénat, séance du 17 nov. 1931, J. O. Débats parl., p. 1420, col. 1 et 2*）。しかし、一九三三年法第一条第一項は一八六七年法が定める議決権数の制限を明文をもって認めており、創立總會についてのみこの原則の適用を否定する理由はない。学説も一般に、創立總會における比例原則の適用を認めてい



no° Voy. A. Besson, Le droit de vote dans les assemblées des sociétés par actions, J. C. P. 1933, p. 1105, col. 1; Bosvieux, op. cit., J. S. 1934, p. 11, note 16; G. Lagarde, Le droit de vote dans les assemblées d'actionnaires des sociétés par actions, 1934, no° 6, p. 6; A. Pottier, Les actions à vote plural, 1934, pp. 34 et s.; P. Cordonnier, Commentaire de la loi du 13 nov. 1933, D. P. 1934, 4, p. 44, col. 3.

(2) obs. de M. Dauthy, Sénat, séance du 17 nov. 1931, J. O. Débats parl., p. 1420, col. 2; Rapport de M. Ramadier, J. O. Doc. parl., Chambre, 1933, no° 2253, p. 1538, col. 3. 又、この「払込済の額はなく引受けられた額」と議決権数との比例関係が要求されているが、これは、引受人も潜在的には払込をなした場合と同様に会社に拘束されていると理解されたためである (Avis de M. Porteu, J. O. Doc. parl., Sénat, 1931, no° 135, p. 75, col. 2; obs. de M. Carillaux, Sénat, séance du 17 nov. 1931, J. O. Débats parl., p. 1421, col. 1; Rapport de M. Ramadier, J. O. Doc. parl., Chambre, 1933, no° 2253, p. 1538, col. 3)°

(3) これは、一定数の株式につき一議決権が認められる場合であってもすべての株主の議決権行使を認めるためであり、また、一九三三年法の適用に際し、券面額の異なる株式が発行されている会社において券面額が少額である方の株式の所有者に議決権行使が認められない場合も生じていたためである (H. Bosvieux, De l'accès aux assemblées générales d'actionnaires et du droit de vote attaché aux actions, J. S. 1936, p. 46; M. Polti, Les droits des actionnaires, 1936, pp. 18 et 19; H. Solus, La réforme du droit des sociétés par les décrets-lois de 1935 et 1937, 1938, no° 309, pp. 277 et 278)° なお、大隅健一郎「仏蘭西に於ける株式会社法の改正」法学論叢三五卷二号 (一九三六) 三〇七頁を参照。

## 2 議決権数の制限

一九三三年法は、議決権数の制限についてなら新たな定めを設けるものではなく、<sup>(1)</sup>同法第一条第一項は、議決権数の制限について一八六七年法第二七条および第三一条の適用を認めている。一八六七年法第二七条第二項は、創立

総会において各株主が行使し得る議決権数を一〇に制限しており、一八六七年法第三条は、すべての株式について一律であることを条件に特別決議の際の議決権数の制限を認めている。さらに通常総会についても、一八六七年法第二七条第一項は定款による議決権数の制限を認めていると解されていた。<sup>(2)</sup> また、一八六七年法第二七条第一項により認められる通常総会への出席に一定数の株式所有を要求する定款条項も、同様に、一九三三年法によって影響を受けるものではなかつた。<sup>(3)(4)</sup>

ただし、券面額の異なる株式を発行している会社において、議決権数あるいはその制限の基礎を株式数に求めている場合には、定款を変更し、議決権数決定の基礎を株式の券面額に改めることが必要とされた。<sup>(5)(6)</sup>

(1) obs. de M. Dauthy, op. cit., p. 1420, col. 2; Bosvieux, op. cit., J. S. 1934, p. 17.

(2) Ramadier の報告書は、創立総会と特別総会を除きいかなる場合においても、「株主總會構成員が有する議決権数を一律に制限する定款条項は、効力を失うことになる。責任に比例した議決権行使という原則は厳格に適用され」とくに通常総会においては、「この原則に対するいかなる例外も認められない」と述べている (Rapport de M. Ramadier, op. cit., p. 1538, col. 3)。しかし、一九三三年法第一条第一項が適用を認める一八六七年法第二七条は「通常総会において定款による議決権数の制限を認めようと解されておき、Ramadier の見解は学説により否定された。Voy. Bosvieux, op. cit., J. S. 1934, p. 18, note 24; Cordonnier, op. cit., D. P. 1934, 4, p. 46, col. 2; J. Leblond, La limitation des voix dans les assemblées générales, J. S. 1956, p. 6.

(3) obs. de M. Dauthy, op. cit., p. 1420, col. 2; Lagarde, op. cit., p. 8; Pottier, op. cit., p. 46.

(4) その後一九三五年一〇月三〇日のデクレ・ロワは「一九三三年法第一条に第四項を追加し、同項第二号は「定款により通

常総会への出席のために必要とされる株式数は二〇株を超えることはできず、ただし二〇株が会社資本の一〇〇〇分の二〇未満である場合には、会社資本の一〇〇〇分の二〇にあたる株式数を超えないかぎりにおいて二〇株を超えることができる。これは、総会出席に必要な株式数が過度に引き上げられることにより多数の株主が総会から排除される結果を防ぐことを目的とする (Politi, op. cit., pp. 19 et s.; Solus, op. cit., n° 310, p. 279. 大隅・前掲法学論叢三五巻二号三七頁)。

(5) obs. de M. Dauthy, op. cit., p. 1420, col. 2.

(6) 一九三三年法第八條は、一九三三年法が同法制定前に設立された会社にも適用されると定めるとともに、株式会社および株式会社合資会社に関する法律で同法の規定に反するものは廃止されると定めている。このため、次の規定が廃止されることとなる。(一)優先議決権株の発行を禁止する一九三〇年四月二六日の法律第六條。(二)定款に別段の定めのないかぎり優先株と普通株とは等しい議決権を有すると定める商法典第三四條第二項(一九〇二年七月九日の法律および一九〇三年一月一六日の法律により修正)。(三)定款をもって所有する株式数にもとづき各株主が行使する議決権数を定めるとする一八六七年法第二七條第一項の規定は、株式の券面額が均一である場合にのみ適用される。(四)特別決議の際に各株主に所有する株式と同数の議決権の行使を認める一八六七年法第三一條第二項(一九三〇年五月一日の法律により修正)は、株式の券面額が均一である場合にのみ適用される。券面額が均一ではない場合には、議決権数はそれぞれの株式の券面額に比例させなければならない。また、次に検討する二倍議決権の行使は特別決議の際にも認められ、これも一八六七年法第三一條の例外となす (Bosvieux, op. cit., J. S. 1934, pp. 18 et s.)。

### 三 一九三三年法と二倍議決権

#### 1 一九三三年法における二倍議決権

一九三三年法第一條第二項は、同條第一項が定める資本多数決原則の例外として二倍議決権を認める。同法が認め

フランス株式会社法における資本多数決原則の形成と展開(鳥山)

る二倍議決権付与の方法は、(一)原始定款による、会社設立時に全額払込済の記名株式に対する二倍議決権の付与、および、(二)原始定款または特別決議による、少なくとも二年前から同一株主名義の記名登録のあることが証明されるすべての全額払込済の株式に対する二倍議決権の付与、である（一九三三年法一条二項）。こうして認められる二倍議決権は、定款または特別決議の定めるところに従い、通常総会においてのみ、または特別総会においてのみ、あるいはこの両者において行使することができる。<sup>(1)</sup> この二倍議決権は、株式が無記名式に転換される場合および名義書換がなされる場合には当然に消滅するものとされた（一九三三年法一条三項）。

かかる二倍議決権は、一方では記名株式の普及を促すものとして、他方では投機あるいは外国資本の支配を妨ぐた<sup>(2)</sup>めの手段として、その容認が主張された。

(1) また、創立総会についても、一八六七年法第二七条第二項による一〇議決権の法定制限の範囲内においてはあるが、二倍議決権の行使は一般に認められている。Voy. Bosvieux, op. cit., J. S. 1934, p. 22, note 30; Lagarde, op. cit., n° 20, p. 14. ただし、会社が未だ確定的に設立されてはいない段階での創立総会における二倍議決権の行使を否定する見解もある (Besson, op. cit., J. C. P. 1933, p. 1106, col. 1)。

(2) Rapport supplémentaire de M. Dauchy, J. O. Doc. parl., Sénat, 1931, n° 595, p. 958, col. 1.

## 2 二倍議決権容認に至る立法過程

例外的に認められる優先議決権として、立法者は当初から二倍議決権を予定していたわけではない。商工業・労働

および郵便委員会 (commission du commerce, de l'industrie, du travail et des postes) の答申<sup>(1)</sup>と財政委員会 (commission des finances) の答申<sup>(2)</sup>を考慮して、民事および刑事立法委員会 (commission de la législation civile et criminelle) 報告官 Dauthy が元老院に提出した法案においては、三倍議決権の容認が主張されていた<sup>(3)</sup>。しかしながら、一九三一年一月十七日の元老院の審議においては、報告官 Dauthy と同様に三倍議決権の容認を主張する見解<sup>(4)</sup>と、一九三〇年四月二六日の法律が定めた原則を堅持して、あらゆる優先議決権の禁止を主張する見解<sup>(5)</sup>とが対立した。報告官 Dauthy は、三日後の一月二〇日に再び法案を提出したが、この法案において Dauthy は、容認されるべき優先議決権を三倍から二倍へ減少させた。これは、優先議決権に関して対立する二つの見解を考慮したためであり、いわば妥協の結果といえるであろう。<sup>(6)</sup>

こうして元老院は、Dauthy が提出した二倍議決権を容認する法案を採択した。これに対し、代議院における、民事および刑事立法委員会 (commission de la législation civile et criminelle) 報告官 Paul Ramadier の報告書は、優先議決権株の弊害を指摘した上で、優先議決権の禁止を提案するものであった。<sup>(7)</sup>しかし、商工業委員会 (commission du commerce et de l'industrie) 委員長 Louis Rollin および同委員会報告官 Evain は、優先議決権の容認を要求する各種経済団体<sup>(8)</sup>とくにフランス商業会議所総会 (assemblée générale des chambres de commerce de France) の要望を背景に、元老院が採択した二倍議決権を認める法案を修正案として提出し、最終的には、この修正案が代議院においても採択された。<sup>(9)</sup>

- (1) Avis présenté au nom de la commission du commerce, de l'industrie, du travail et des postes, par M. Porteu, J. O. Doc. parl., Sénat, 1931, n° 125, p. 75, col. 2. この答申においては、定款または特別決議による「二年間同一株主名義の記名登録ある全額払込済株式への二倍議決権の付与、および記名式優先株への三倍議決権の付与が提案されていた。
- (2) Avis présenté au nom de la commission des finances, par M. Joseph Caillaux, J. O. Doc. parl., Sénat, 1931, n° 117, p. 59, col. 3. この答申は、記名株式に対する二倍議決権の付与を提案した。
- (3) Rapport supplémentaire de M. Dautry, J. O. Doc. parl., Sénat, 1931, n° 595, p. 958, col. 2.
- (4) 三倍議決権を主張する Porteu は、「次のように述べる。」「二倍議決権という数字は、われわれが認めようとする特別な議決権から防衛力 pouvoirs de défense を奪うものである。二倍議決権も、記名株式所有者にとつての特権 faveur とはなるが、これは、われわれの考えでは会社にとつての充分な防衛手段ではなく、したがって、巨大資本とくに外国資本による攻撃および支配の犠牲となることを防ぐために優先議決権制度を利用せざるを得ない会社の地位を、十分に保護するものではなす」(obs. de M. Porteu, Sénat, séance du 17 nov. 1931, J. O. Débats parl., p. 1421, col. 2)。学説によつて、他のヨーロッパ諸国ではより多くの優先議決権が認められてゐる点を指摘して、三倍議決権の容認を主張する見解もあった。
- (P. Cordonnier, Vers un nouveau régime des actions à droit de vote privilégié, D. H. 1932, Chron., p. 68)。
- (5) 優先議決権株の禁止を主張する Curral は、「次のように述べる。」「取締役は、優先議決権株により危険負担を避けることができるため、個人的な利益と考えられるものに従い、極めて危険な活動、詐欺ではないとしてもそれに極めて近い活動に会社資本を充てることができた。このため、資本家ではなく、私のように公正、正義、投資家保護だけに配慮する者は「一九三〇年に代議院が定めた投資家保護のための原則を維持し、優先議決権株をすべて廃止するように要求する」(obs. de M. Curral, Sénat, séance du 17 nov. 1931, J. O. Débats parl., p. 1422, col. 1)。しかし、優先議決権株の廃止を要求する Curral の修正案は、十二対十三で否決された (à la séance du 17 nov. 1931 du Sénat, J. O. Débats parl., p. 1428, col. 1)。
- (6) 報告官 Dautry は、「次のように述べる。」「多くの議員が、無記名株式を有する株主の議決権が圧倒されることのないよう

に、優先議決権を過大なものとしなかったための修正案を提出し、あるいはかかる希望を表明してきた。また、Porteu氏は、自己の名および商工業委員会の名において、すでに検討した三倍議決権の容認を要求しており、その主張も聞かなければならない。あなた方はしたがって、仲裁 arbitrer しなければならぬのだよ」(obs. de M. Dautry, Sénat, séance du 20 nov. 1931, J. O. Débats parl., p. 1439, col. 3)。Voy. C. Meyer, Les actions à vote plural, Le quotidien juridique, 5 oct. 1972, p. 7, col. 2.

(7) Rapport de M. Ramadier, J. O. Doc. parl., Chambre, 1933, n° 2253, p. 1538, col. 2.

(8) 同総会は、四倍議決権の容認を要求していた (obs. de M. Rollin, Chambre, séance du 19 oct. 1933, J. O. Débats parl., p. 3819, col. 1)。

(9) à la séance du 19 oct. 1933 de la Chambre des députés, J. O. Débats parl., p. 3822, col. 2.

### 3 二倍議決権付与の条件

二倍議決権付与のために一九三三年法が認める方法は、すでに述べたように、(一)原始定款による設立時に全額払込済の記名株式への付与と、(二)原始定款または特別決議による二年以上同一株主名義の記名登録がある全額払込済株式への付与である。定款は、二つの方法を同時に採用することも、あるいは一方の方法だけを採用することもできた。

ところで前者の方法による場合、すなわち設立時に全額払込済の記名株式に対し定款により二倍議決権を付与する場合には、二倍議決権の行使を一部の株主に限定することが可能となる。なぜならば、株主は、定款に明文の規定がないかぎり定款に定められた払込時期以前に株金の払込をなす権利を有してはいないと解<sup>(1)</sup>されており、したがって、定款が設立時における全額払込を定めていない場合、株主は、会社設立の際に株金全額の払込をなす権利を有しては

いないことになる。このため、会社設立時に全額払込が要求される株式と一部の払込だけが要求される株式との二種類の株式を發行することにより、あるいは、必然的に全額払込となる現物出資株式 *actions d'apport* と一部の払込だけが設立時に要求される金銭出資株式 *actions de numéraire* とを發行することにより、二年間の記名登録さえも要求されない一部の株主に、二倍議決権の行使を限定することが可能となる。<sup>(2)</sup>

このように、一九三三年法のもとでは、二倍議決権の行使の可能性につき必ずしもすべての株主が平等の地位に立つわけではなく、一部の株主を優遇し、これらの者にだけ二倍議決権の行使を認めることも可能であった。<sup>(3)</sup>

(1) Lyon-Caen et Renault, *op. cit.*, 3<sup>e</sup> éd., t. II, n° 736, pp. 607 et 608; Pic, *op. cit.*, 1<sup>re</sup> éd., t. II, n° 783, p. 118; Houpin et Bosvieux, *op. cit.*, 6<sup>e</sup> éd., t. I, n° 418, p. 446.

(2) 一九三一年に報告官 Dauthy が提出した法案は、優先議決権付与のための二つの方法を区別してはおらず、原始定款または特別決議による「全額払込済のすべての記名株式」に対する優先議決権の付与を認め、ただし無記名株式から記名株式に転換がなされる場合とのみ四年間の記名登録を要求していた (*Rapport supplémentaire de M. Dauthy, J. O. Doc. parl., Sénat, 1931, n° 595, p. 958, col. 2*)。この法案によれば、優先議決権の行使の可能性はすべての株主について認められることになり、元老院においても、「もはや特定の株式が問題となるのではなく、優先議決権はすべての株主に認められた権利である。優先議決権を望まない者だけが、これを持たないのである」と理解された (*obs. de M. Fourcade, Sénat, séance du 17 nov. 1931, J. O. Débats parl., p. 1424, col. 2*)。

しかし、一九三一年一月二〇日に Dauthy が提出した法案は、優先議決権付与の方法を、原始定款による場合と特別決議による場合との二つの方法に区別した上で、二年間の記名登録を、特別決議による場合にのみ、決議の時点で記名式で



ある株式を含むすべての株式について要求した (obs. de M. Dautny, Sénat, séance du 20 nov. 1931, J. O. Débats parl., p. 1439, col. 1)。並びに、十一月二四日に提出された法案は、原始定款による場合でも、設立時に全額払込済の記名株式に對してのみ、あるいは二年間の記名登録ある全額払込済株式に對して、二倍議決権を認めることができる旨を明文をもって定めたこと (obs. de M. Dautny, Sénat, séance du 24 nov. 1931, J. O. Débats parl., p. 1459, col. 2)。

(c) Bosvieux, op. cit., J. S. 1934, pp. 24 et s.

#### 4 二倍議決権の人的性格

多くの議論を惹き起こしてきた優先議決権株は、このように、一九三三年法により最終的に規制され、二倍議決権のみが資本多数決原則の例外として容認されるに至った。優先議決権株は、これまでみてきたように主に会社支配権の確保を目的として発行されてきた。これに對し、一九三三年法の立法者は、二倍議決権付与の基礎として、株主の会社に對する愛着 *attachement à la société* を考へていたことを明らかにしている。<sup>(1)</sup>

すなわち、一九三三年法における二倍議決権は、株主の個性を考慮せずに株式自体に付与されるのではなく、二年間の記名登録により会社に對する愛着 *attachement* が証明される株主自身に對して付与されるのである。このように二倍議決権は人的なものであり、したがって、二倍議決権はまた株主に認められる「誠実さの褒賞」*« prime de fidélité »* であると理解される場合もあった。<sup>(2)</sup> 株式の譲渡により二倍議決権は当然に消滅するとされるのも（一九三三年法一条三項）、株主の個性を考慮して二倍議決権が認められるためであるということが出来る。

(1) 報告官 Dautry は次のように述べる。「株主に二倍議決権を付与するにあたり、何を根拠とすべきか。それは、企業に対する愛着 *attachement* の証明である。このような愛着、事業に対する信頼、事業を擁護する意思を、株主が示さない場合では、この株主はむしろ検討する利益を値しなく」(obs. de M. Dautry, Sénat, séance du 24 nov. 1931, J. O. Débats parl., p. 1459, col. 3 et p. 1460, col. 1)。

(2) G. Lagarde, *Les étrangers et la réglementation nouvelle du droit de vote dans les assemblées d'actionnaires*, D. H. 1934, Chron., p. 41.

##### 5 一九三三年法における二倍議決権の問題点

二倍議決権がこのように、会社への愛着 *attachement à la société* を基礎とするものである以上、かかる愛着を示すすべての株主に、二倍議決権の行使が認められるべきである。しかし実際には、すでに指摘したように、一九三三年法のもとで二倍議決権の行使を一部の株主に限定することは可能であり、このかぎりにおいて、一九三三年法が認める二倍議決権は、なお一部の株主に会社支配権を確保する手段たる性格を有していたといえる。<sup>(1)</sup> この点に関しては、次節で検討する一九六六年七月二四日の法律の立法の際にも、問題とされている。<sup>(2)</sup>

(1) なお一九三三年法は、二倍議決権の付与につき、これをフランス人株主に限定し、あるいは外国人株主の場合には取締役会の承認を要求するといった、フランス人株主と外国人株主との定款による異なる取扱いを認めている（一九三三年法一条二項）。元老院においては、二倍議決権の付与を法律の規定によりフランス人株主に限定する修正案も提出されたがこれは否決され（*Amendement de M. Delahaye, déposé à la séance du 20 nov. 1931 du Sénat, J. O. Doc. parl., p. 1445,*

col. 2 - p. 1446, col. 2) 一九三三年法は、外国人株主の排除を定款に委ねるともた、かかる定款条項の効力を確認した (obs. de M. Daubry, Sénat, 1<sup>re</sup> séance du 30 juin 1931, J. O. Débats parl., p. 1163, col. 2 et 3)。

(2) 第二章第三節IIIを参照。

### 第三節 一九六六年法と株主の議決権

#### 一 一九六六年法の制定

従来の複雑な商會会社法制を単一の会社法典に整理し、併せてヨーロッパ会社法への対応をも目的として、一九六六年七月二四日の法律 (Loi n° 66-537 du 24 juillet 1966, sur les sociétés commerciales) が制定された。同法は、全文五〇九条に及び (さらに、一九六七年三月二三日の同法施行令 (Décret n° 67-236 du 23 mars 1967, sur les sociétés commerciales) 全文三〇九条をともなう)、フランス会社法史上画期的な大法典であるといえよう。<sup>(1)</sup> 本節においては、この現行法である一九六六年法における株主の議決権を検討する。

(1) 会社法の全面改正は、従来から懸案とされていた。一九四一年にすでに、フランス株式会社協会 (ANSA: Association Nationale des Sociétés par Actions) 会長 Polti が、改正草案を作成している。一九四七年に設置された商法典・会社法改正委員会 (Commission de Réforme du Code de commerce et du Droit des sociétés) は、Polti が作成した草案を基礎に検討を開始したが、作業を終了しないうまま一九五五年に、司法大臣 Michelet に草案を提出した。Michelet は、司法省設置の委員会に同草案を修正させた後、Plaven が委員長を務める委員会に草案を付託した。Plaven 委員会は精力的に作業を行ない、一九六二年一月に、草案を司法大臣 Chenot に提出し、後の司法大臣 Foyer は、この草案を基礎に、

フランス株式会社法における資本多数決原則の形成と展開 (鳥山)

憲法典第三四條に従い、それぞれ法律的性格と命令的性格とを有する二つの草案を作成させた。前者の草案は、「コンセイユ・デタの審査を経た後、一九六四年六月二〇日に国民議會 *Assemblée Nationale* に対し、法案第一〇〇三号および第一〇〇四号として提出され、上下両院においてそれぞれ第二読会まで審議され、最終的には両院合同委員会 *commission mixte paritaire* の決定を経て、一九六六年六月二七日に両院において採択された。以上の会社法改正の経緯および目的については、次のものを参照。R. Houin et F. Goré, *La réforme des sociétés commerciales*, D. 1967, Chron., pp. 123 et s.; D. Bastian, *La réforme du droit des sociétés commerciales*, J. C. P. 1967, I, 2121; J. Hénard, F. Terré et P. Mablat, *Sociétés commerciales*, t. I, 1972, nos 8 et s., pp. 8 et s. 早稲田大学フランス商法研究会・注釈フランス会社法第一巻(一九七六)四頁以下。

## 二 一九六六年法と資本多数決原則

### 1 資本多数決原則

一九三三年法第一条第一項において明文をもって認められた資本多数決原則は、すべての株式に少なくとも一議決権を認める一九三五年のデクレ・ロワが追加した規定とともに、もはや、一九六六年法の立法過程において争われることはなかった。<sup>(1)</sup> 一九六六年法第一七四條は、次のように定める。<sup>(2)</sup>

第一七四條 第八二條、第一七五條、第一七六條および第一七七條の規定の適用ある場合を除き、資本株式または享益株式に与えられる議決権は、その表彰する資本の割合に比例し、かつ一株につき少なくとも一個の議決権あるものとする。これに反する条項は記載のないものとみなされる。

(1) フランス株式会社協会草案および商法典・会社法改正委員会草案も、資本多数決原則を認めていた (Travaux de la Commission de Réforme du Code de commerce et du Droit des sociétés, t. II, 1951, pp. 222, 242 et 379)。

(2) ただし、一九三三年法第一条第一項は、「各株式が表彰する引受けられた資本の割合」と議決権数との比例関係を定めていたのに対し、一九六六年法第一七四条の法文は「株式が表彰する資本の割合」と議決権数との比例関係を要求している。かかる修正は、国民議会における Plevén の修正案ともよくものであり、「引受けられた」《souscrit》という文言は限定的にすぎるところ、理由による (obs. de M. Plevén, A. N., séance du 8 juin 1965, J. O. Débats parl., p. 1886, col. 1)。

この修正には、引受けが問題とならない現物出資株式 actions d'apport (フランスにおいて現物出資株式は、一般に「引受けられる」《souscrit》とは理解されず、「割当てられる」《attribué》と理解される。J. Hamel, G. Lagarde et A. Jauffret, Droit commercial, 2<sup>e</sup> éd., t. I, 2<sup>e</sup> vol., 1980, nos 543 et 586, pp. 258 et 310) および無償交付株式 actions gratuites についても、第一七四条が定める資本多数決原則の適用があることを明らかにする利益がある。

## 2 創立総会における議決権数の法定制限

一八六七年法第二七条第二項は、創立総会において各株主が行使し得る議決権数を一〇に制限しており、この規定は一九三三年法のもとでも維持されていた。一九六六年法も、かかる議決権数の法定制限を定めており、第八二条第一項は次のように定める。<sup>(1)</sup>

第八二条 ①株式引受人は、その引受けた株式の数と同数の議決権を行使する。ただし、その数は一〇を超えることができない。株式引受人の代理人は、その委任者が議決権を行使する場合と同一の条件および制限に従ってその議決権を行使しなければならぬ。

フランス株式会社法における資本多数決原則の形成と展開 (鳥山)

（二項、三項は省略）

このような議決権数の制限は、大株主による小株主の圧倒を避けるためのものと理解されている。<sup>(2)</sup>ただし、同条の実際の適用は極めて僅かであることに留意されるべきである。一九六六年法は、株式会社の設立につき資金公募による設立と資金公募によらない設立との二つの方法を認めたが、創立総会の開催は、資金公募による設立の場合にのみ要求されており（八四条）、他方、現実には、大部分の株式会社が資金公募によることなく設立されるためである。<sup>(3)</sup>

また、このような議決権数の制限は、一九六六年法第四〇条第二号が処罰する他人を介しての議決権行使 *vote par personne interposée* を助長するものであるとして、<sup>(4)</sup> 第八二条が定める議決権数の法定制限の廃止を主張する見解もある。

（1）なお、同条は、株式引受人が引受けた株式数と議決権数との比例関係を定めているが、これは、第一七四条において株式の表彰する資本の割合と議決権数との比例関係が要求されていることと矛盾する。フランスにおいては券面額の均一は要求されていない以上、議決権数は、引受けられた株式の券面額に比例すると規定されるべきであると指摘される（G. Vuillemet et G. Hureau, *Droit des sociétés commerciales, nouvelle législation*, 1969, p. 322）。早稲田大学フランス商法研究会・注釈フランス会社法第二巻（一九七七）四二五頁を参照。

（2）Hamel, Lagarde et Jauffret, *op. cit.*, 2<sup>e</sup> éd., t. I, 2<sup>e</sup> vol., n° 604, p. 322; Hémond, Terré et Mabliat, *op. cit.*, t. I, n° 775, p. 670.

(c) A. Dalsace, *Aperçu critique sur le projet de loi sur les sociétés commerciales*, *Revue des sociétés*, 1965, p. 7; Hémar, Terré et Mabilat, *op. cit.*, t. I, n° 775, p. 670; B. Mercadal et P. Janin, *Mémento pratique Francis Le-fevre, Sociétés commerciales*, 1982-1983, n° 1270, p. 320.

なお第八二条は、増資の際に現物出資または特別利益の約定がなされる場合において、現物出資の評価および特別利益の付与を承認するための特別総会でも適用される(一九三条二項)。しかし、この特別総会においても各株主の議決権数が一〇に制限をされるか否かにについては、学説は対立する。議決権数の法定制限を認めるのは、Bastian, *op. cit.*, J. C. P. 1968, I, 2183, n° 631; G. Ripert et R. Roblot, *Traité élémentaire de droit commercial*, 10<sup>e</sup> éd., t. I, 1980, n° 1563, p. 991; H. G. de Mercey, *Le vote dans les assemblées d'actionnaires, Les petites affiches*, 24 déc. 1980, p. 10, col. 1; Mercadal et Janin, *op. cit.*, 1982-1983, n° 2112, p. 540 以下。これに対し、議決権数の法定制限を否定するのは、Hémar, Terré et Mabilat, *op. cit.*, t. III, n° 450, p. 388 以下、Hamel, Lagarde et Jauffret, *op. cit.*, 2<sup>e</sup> éd., t. I, 2<sup>e</sup> vol., n° 604, p. 332 も、第八二条が定める議決権数の法定制限は創立総会以外には適用されないとする。

(4) J. Leblond, *Anachronisme de l'art. 82 (alinéa 1<sup>er</sup>) de la loi du 24 juillet 1966*, *Gaz. Pal.* 1977, *doctr.*, p. 551. なお、フランス株式会社協会草案および商法典・会社法改正委員会草案は、創立総会における議決権数の法定制限を定めていなかった(*Travaux de la Commission de Réforme du Code de commerce et du Droit des sociétés*, t. II, 1951, pp. 142, 152 et 365)。

### 3 定款による議決権数の制限

一八六七年法第二七条第一項は、定款による議決権数の制限を認めるものと解されており、一九三〇年五月一日の法律により修正された一八六七年法第三一条第二項も特別決議についてはあるが、すべての株式につき一律であることを条件に定款による議決権数の制限を明文をもって認めている。かかる制限は、一九三三年法においても認めら

れていた。このような定款による議決権数の制限は、大株主の過度の影響力を抑止し得るものであり、フランス株式会社協会草案および商法典・会社法改正委員会草案もこの制限を認めており、国会においてもなんらの議論もなく次の規定が採択された。<sup>(3)</sup>

第一百七七条 定款は、各株主が總會において行使する議決権の数を制限することができる。ただし、株式の種類を問わず、すべての株主にこの制限を付さなければならない。

この議決権数の制限は、すべての株主總會についてだけでなく、通常總會、定款変更のための特別總會、あるいは一定の事項の決議についてのみ定めることもできると解されている。<sup>(4)</sup>しかし、本条にもつき定款が議決権数を制限する場合は、実際には極めて稀であるとの指摘もなされている。<sup>(5)</sup>

(1) Hénaud, Terré et Mahiat, op. cit., t. II, n° 206, p. 188; Y. Bertrand, La limitation statutaire du nombre des voix dans les assemblées générales, Les petites affiches, 14 janv. 1981, p. 18; Mercadal et Janin, op. cit., 1982-1983, n° 1888, p. 484.

(2) Travaux de la Commission de Réforme du Code de commerce et du Droit des sociétés, t. II, 1951, pp. 223, 243 et 380.

(3) なお、一九六六年法制定前において、株主が他の株主の代理人としても議決権を行使する場合に、自己の議決権の他に代



理人として行使する議決権をも含めて議決権数が制限されるのか、あるいは本人として行使する議決権と代理人として行使する議決権とはそれぞれ別個に制限を服するのかわらぬかが争うがあつた。Voy. J. Leblond, *La limitation des voix dans les assemblées générales*, J. S. 1956, p. 5. 判例は、後者の立場に立つてゐる (Paris, 23 févr. 1957, D. 1958, p. 135, note Goré)。前者の立場を主張する者は、一九三三年法第一条第一項、および一九五三年法により修正された一八六七年法第三条第二項が、「株主総会の構成員」*« un membre de l'assemblée »* について議決権数の制限を認めている点を論拠とした。一九六六年法は本条において、「各株主」*« chaque actionnaire »* について議決権数の制限を認めることにより、判例に従ひ後者の立場に立つて問題を立法的に解決した (Rapport de M. Le Douarec, J. O. Doc. parl., A. N., 1964-1965, n° 1368, p. 694, col. 2 et p. 711, col. 2; Rapport de MM. Molle, Dailly et Le Bellegou, Sénat, n° 81 (1965-1966), t. II, pp. 100 et 205)。

(4) Hénard, Terré et Mablat, *op. cit.*, t. II, n° 208, p. 189.

(5) S. Thietart et J.-Y. Martin, *Les droits de l'actionnaire*, 1979, p. 53; Mercadal et Janin, *op. cit.*, 1982-1983, n° 1888, p. 484.

#### 4 通常総会出席に必要なとされる株式数

一八六七年法第二七条第一項は、総会出席のために必要とする株式数を定款をもって定めることを認めており、一八九三年八月一日の法律は、総会出席に必要な数の株式を有さない株主も相互に集まりその内の一名を総会に出席させることを認めた。また、一九三五年一〇月三〇日のデクレ・ロワは、一九三三年法第一条に第四項を追加し、定款をもって要求できる総会出席に必要な株式数は二〇株を超えることができず、ただし二〇株が資本の一〇〇〇分の二〇未満にあたる場合には資本の一〇〇〇分の二〇を超えないかぎりで二〇株を超えることができると認めた。他方、

一八六七年法第二七条第二項はすべての株主の創立總會への出席を認めており、さらに、一九一三年法が、定款変更のための特別總會についてすべての株主の出席を定めたため、定款をもって總會出席のために一定数の株式所有を要求し得るのは、結局、通常總會についてのみであったことにも留意されなければならない。

このように、總會への出席のための定款による一定数の株式所有の要求が認められた理由は、多数の株主を擁する株式会社においてすべての株主の總會出席を認めることが、事実上不可能なためであると考えられていた。しかし、大部分の株式会社の定款がこのような要求を定めている理由は、むしろ、わずかな株式を所有するにすぎない株主による脅し *chantage* を、経営者が排除しようとしたためであるとされている<sup>(1)</sup>。

国会の審議の過程においては、通常總會についてもすべての株主の出席を認める修正案が提出された<sup>(2)</sup>。しかし、司法大臣 Foyer は、多くの株主を擁する株式会社にとっての実際上の不可能を理由にこの修正案に反対し、修正案は否決された<sup>(3)</sup>。ただし、フランス株式会社協会草案および商法典・会社法改正委員会草案は、定款が要求する株式数は一律に二〇株を超え得ないものと定め<sup>(4)</sup>、さらに、国民議會に提出された法案第一〇〇三号においてはより一層厳格な立場が採られ、定款が要求する株式数は一〇株を超え得ないものとされた。国会もこの法文を採択し、このかぎりではより多くの株主の出席を認めようとする立法者の意図は反映されたといえよう。

第一六五条 ①通常總會に参加する権利については、定款をもって、一〇株を超えない範囲の最低数の株式を有することを要件とすることができる。

②数人の株主は、定款の定める最低数に達するため、その持株数を合わせ、かつその中の一人またはその中の一人の配偶者を代理人とすることができ、

- (1) Hamel, Lagarde et Jaufret, op. cit., 2<sup>e</sup> éd., t. I, 2<sup>e</sup> vol., n° 689, p. 459. なお、証券経済時報特別号五六号「フランス会社法セミナーにめぐって」(一九七七)一九頁を参照。
- (2) Amendement n° 210, déposé par M.M. Ducoloné et Bustin, à la 1<sup>re</sup> séance du 8 juin 1965 de l'A. N., J. O. Débats parl., p. 1877, col. 1.
- (3) à la 1<sup>re</sup> séance du 8 juin 1965 de l'A. N., J. O. Débats parl., p. 1877, col. 2.
- (4) Travaux de la Commission de Réforme du Code de commerce et du Droit des sociétés, t. II, 1961, pp. 219, 234 et 376.

### 三 一九六六年法と二倍議決権

#### 1 議決権の不平等

一九六六年法第一七四条が定める資本多数決原則の例外としては、議決権数の制限の他に優先議決権がある。一九三三年法のもとでは、優先議決権は二倍議決権が例外的に認められていたが、一九六六年法の立法過程においては、二倍議決権にとどまらず三倍および五倍議決権が主張されるとともに、さらに、株主の同意を条件に議決権についての不平等を認める規定も提案された。法案第一〇〇三号第一三八条は、次のような規定であった。

法案第一三八条 議決権に関するいかなる不平等も、同一の権利を享受する既存の種類の株式の間にこれを定めることはできない。ただし、この種類の株主全員の同意がある場合には、このかぎりではない。

しかしながら、議決権の不平等の容認は株主総会の正常な運営を阻害するという理由から、この規定は元老院において否決され、一九六六年法として制定されるに至らなかつた。<sup>(2)</sup>一九六六年法は最終的には、その第一七五条および第一七六条において次のように定め、一定の条件のもとに、一九三三年法と同様に二倍議決権のみを、例外的に認めただのである。<sup>(3)</sup>

第一七五条 ①少なくとも二年前から引続き同一株主の名義で記名登録されていることが証明される全額払込済の株式に対しては、定款または設立後の特別総会により、その表彰する資本の割合に比例して、その他の株式に与えられる議決権の二倍の議決権を付与することができる。

②前項に定める場合のほか、準備金、利益または発行超過額の組入れによる資本増加の場合には、二倍の議決権ある旧株式に比例して株主に無償交付される記名株式に対しても、その発行のときから二倍の議決権を付与することができる。

③第一項および第二項に定める議決権は、フランスの国籍を有する株主およびヨーロッパ経済共同体の加盟国に属する株主に、これを限定することができる。

第一七六条 ①記名株式が無記名株式に転換され、または移転されたときは、第一七五条の適用により付与された二倍議決権は消滅する。ただし、相続、夫婦共有財産の清算または配偶者もしくは相続順位にある血族に対する生前贈与により移転する場合は、二倍議決権は消滅せず、かつ前条に定める期間を中断しない。

② 吸収会社の定款が二倍議決権を定めているときは、会社が合併しても、吸収会社において二倍議決権を行使することを妨げない。

(1) à la séance du 22 avril 1966 du Sénat, J. O. Débats parl., p. 270, col. 1; Rapport de MM. Molle, Dailly et Le Bellegou, Sénat, n° 81 (1965-1966), t. II, p. 206.

(2) すでに国民議会においても、資本多数決原則を定める法案第一三四条（一九六六年法一七四条）と本条との間の矛盾を、報告書は指摘してゐた（Rapport de M. Le Douarec, J. O. Doc. parl., A. N., 1964-1965, n° 1368, p. 711, col. 2）。しかし、司法大臣 Foyer は、容認される二倍議決権と同様に本条も議決権の不平等に関するものであると主張し、国民議会は本条を採択した（à la séance du 8 juin 1965 de l'A. N., J. O. Débats parl., p. 1385, col. 2）。元老院における本条の否決は、実際には、次に検討する二倍議決権を容認する規定の否決にともなうものであり、後の国民議会において二倍議決権が再び採択されたにもかかわらず、本条は採択されなかったのである（Rapport de M. Le Douarec, J. O. Doc. parl., A. N., 1965-1966, n° 1386, p. 1144, col. 1）。

(3) ただし一九六六年法も、一九三三年法第六条と同様の規定を定め（同法四九二条）、公共的性格を有する一部の会社について、二倍議決権を上回る優先議決権を認めている（第二章第二節 1 2 注（1）を参照）。

## 2 二倍議決権容認に至る立法過程

このように一九六六年法は、一九三三年法と同様に、二倍議決権の付与を一定の条件のもとに認めたのであるが、この二倍議決権の容認に関しては、一九六六年法の立法過程において激しい見解の対立がみられた。<sup>(1)</sup>

一九六六年法の基礎となった法案第一〇〇三号は、一九三三年法と同様に、二倍議決権の付与を認めるものであつ

(2) 国民議会第一読会においては、二倍議決権の廃止を求める修正案も提出されたが、これは否決され、反対に、政府が提出した修正案は、三倍および五倍議決権を認めようとするものであった。(5) 政府は、すでに、一九六四年一月二四日に提出された一九六四年度修正財政法案 (Projet de loi de finances rectificative) において、一九三三年法を修正し三倍および五倍議決権を認める規定を設けていたのであるが、同法の国民議会における審議の際に、少額の出資者に過多の会社支配権を認めることの弊害、および財政法に定められるべき性格のものではないことを理由として、この規定の削除を求める修正案が採択され、この規定は法律中に制定されるには至らなかったのである。(7)

一九六六年法の立法の際に政府が再び提出した修正案を支持する司法大臣 Foyer は、三倍および五倍議決権容認の根拠として、外国資本による支配の脅威を主張したのであるが、これに対し、報告官 Le Douarec は、一九三三年法制定以前に優先議決権株がもたらした弊害を指摘(9)、また Pleven も、会社の寡頭支配体制 oligarchie を助長するものでしかないとして、(10) いずれも三倍および五倍議決権の付与を認める政府案に反対した。このような議論の対立のなかで、国民議会第一読会は結局、二四〇対二二七という僅かの差で、三倍および五倍議決権を認める政府案を採択したのである。(11)

しかしながら、元老院において委員会は、三倍ないし五倍議決権だけではなく二倍議決権までも批判し、かくして元老院第一読会においては、三倍および五倍議決権にとどまらず、二倍議決権の容認までもが否決されてしまった。(13) その後、国民議会第二読会において、二倍議決権のみを容認する修正案が委員会により再度提出され、国民議会はこの修正案を採択し、(15) これが、一九六六年法として制定されるに至った。

外国資本の脅威を理由として主張された三倍および五倍議決権を否決し、他方、会社支配権の一部株主による確保を否定すべく主張された二倍議決権否定論にも従うことなく、国会において容認された二倍議決権は、一九三三年法の立法過程における二倍議決権の容認と同様に、妥協的な性格をもつものであったといえよう。<sup>(17)</sup>

- (1) Hémarid, Terré et Mabliat, op. cit., t. II, nos 194 et s., pp. 173 et s. を参照。
- (2) Projet de loi sur les sociétés commerciales, art. 135, J. O. Doc. parl., A. N., 1963-1964, n° 1003, p. 704, col. 2. ノランヌ株式会社協会草案および商法典・会社法改正委員会草案の「二倍議決権だけを認めようとした (Travaux de la Commission de Réforme du Code de commerce et du Droit des sociétés, t. II, 1951, pp. 223, 242 et 379)」。
- (3) Amendement n° 212, déposé par MM. Ducloné et Garcin, à la 1<sup>re</sup> séance du 8 juin 1965 de l'A. N., J. O. Débats parl., p. 1879, col. 2.
- (4) à la 2<sup>e</sup> séance du 8 juin 1965 de l'A. N., J. O. Débats parl., p. 1883, col. 1.
- (5) 国民議会第一読会において政府が提出した修正案は、「同一株主名義による五年間の記名登録が証明される株主に対する三倍議決権の付与と、一〇年間の記名登録が証明される株主に対する五倍議決権の付与とを認めるものであり、ただし、各株主が行使する議決権数は、株主總會において行使される議決権総数の一五％に制限されていた (à la 2<sup>e</sup> séance du 8 juin 1965 de l'A. N., J. O. Débats parl., p. 1884, col. 1)」。
- (6) Projet de loi de finances rectificative pour 1964, J. O. Doc. parl., A. N., 1964-1965, n°1190, p. 223, col. 1 et 2.
- (7) à la 3<sup>e</sup> séance du 8 déc. 1964 de l'A. N., J. O. Débats parl., pp. 5916 et s.
- (8) 司法大臣 Foyer は次のように述べて、「政府の修正案を支持する。」「われわれが直面している状況は、明らかである。それは、外国資本による一定数の企業の経済的征服 conquête économique と言える状況であり、若干の実例が示すように、このことは、全体利益 intérêt général にとって常に支障がなけりわけではない。より断固たる措置を採ることができない以下ノランヌ株式会社法における資本多数決原則の形成と展開 (鳥山)

「このような征服の動きを阻止し、あるいは少なくともかかる動きの有害な結果を限定することを、これを望む株主に認めらるゝは、有益と思われ得る」(obs. de M. Foyer, A. N., 2<sup>e</sup> séance du 8 juin 1965, J. O. Débats parl., p. 1884, col. 1)。「一定の企業の植民地化」《colonisation de certaines entreprises》に対して株主が対抗するための法的手段として、司法大臣 Foyer は、三倍および五倍議決権の承認を主張したのである (obs. de M. Foyer, Sénat, séance du 22 avril 1966, J. O. Débats parl., p. 268, col. 1)。

- (9) 政府の修正案に反対する報告官 Le Douarec は、次のように述べる。「わが国の優先議決権——三倍および五倍議決権に関する経験は、極めて残念なものである。」「たしかに会社経営者は、優先議決権により、国外および国内の競争者に対し自己の地位を守ることができた。しかし、優先議決権の利用は、往々にして真の濫用をもたらし、優先議決権は一定の場合には、少数の株主が多数の株主を支配するための手段にすぎないものとなった」(obs. de M. Le Douarec, A. N., 2<sup>e</sup> séance du 8 juin 1965, J. O. Débats parl., p. 1884, col. 2)。

- (10) Pleven は次のように述べて、三倍ないし五倍議決権の承認に反対する。「三倍および五倍議決権が提案されているが、全体利益 intérêt général のために必要であると主張されるこのような修正案は、いずれにせよ一定の寡頭支配体制 oligarchie の利益ととくに合致するものである。」「この修正案は、会社支配の固定の確保を目的とする。実際、周知のように、一定の家系による会社支配の永続化が問題となっている。報告官 (M. Le Douarec) の発言は「正しい」。この修正案の適用を、いわゆる外国資本の侵入に対する会社支配の防衛に限定するものは何も存在しない」(obs. de M. Pleven, A. N., 2<sup>e</sup> séance du 8 juin 1965, J. O. Débat parl., p. 1885, col. 1)。

- (11) à la 2<sup>e</sup> séance du 11 juin 1965 de l'A. N., J. O. Débats parl., p. 2060, col. 1.

- (12) 元老院第一読会において委員会は、国民議會における三倍および五倍議決権に対する Pleven の反対論を援用した後、さらに次のように述べて、「二倍議決権の承認についても反対した。」「優先議決権を認めるこれらの規定は、実際には、一九三三年十一月一三日の法律により終結させねばならなかった濫用を再びもたらし得るものである。これらの規定により、少数の株主による会社支配権の確保が可能となるであろう。」「結局、外国資本による会社支配の排除が問題となる場合であって



も、政府は、外国人のフランスに対する投資の管理など特定の手段を用いることができるのであり、間接的な制度に頼る必要はない。このような制度は、すべての株主に、したがってフランス人株主にも適用されるものであり、このような制度を用ふることは、不信を生むものではない」(Rapport de MM. Molle, Dailly et Le Bellegou, Sénat, n° 81 (1965-1966), t. II, p. 202; obs. de M. Dailly, Sénat, séance du 22 avril 1966, J. O. Débats parl., p. 267, col. 2)。

(13) à la séance du 22 avril 1966 du Sénat, J. O. Débats parl., p. 269, col. 2.

(14) Rapport de M. Le Douarec, J. O. Doc. parl., A. N., 1965-1966, n° 1886, p. 1144, col. 1.

(15) à la séance du 10 juin 1966 de l'A. N., J. O. Débats parl., p. 1947, col. 2.

(16) 第二章第二節三を参照。

(17) このような妥協的性格は、報告官 Le Douarec の次の発言においても明らかである。「二倍議決権は合理的なものであり、元老院が二倍議決権を否定したのは不当であったと考えることができるとしても、三倍および五倍議決権に関しては、これまでをも認めることは困難である」(Rapport de M. Le Douarec, J. O. Doc. parl., A. N., 1965-1966, n° 1886, p. 1144, col. 1; obs. de M. Le Douarec, A. N., séance du 10 juin 1966, J. O. Débats parl., p. 1947, col. 2)。

### 3 二倍議決権付与の条件

一九三三年法は、二倍議決権の付与につき、設立時に全額払込済の記名株式に対する付与と、一年以上同一株主名義による記名登録のあることが証明される全額払込済の記名株式に対する付与との、二つの方法を認めていた。前者の方法による場合には、二年間の記名登録が要求されない一部の株主に二倍議決権の付与を限定することが可能となり、このかぎりでは、二倍議決権に、なお一部株主への会社支配権確保のための手段たる性格が認められ、すべての株主に与つての「誠実さの褒賞」《prime de fidélité》たる性格が認められないことはすでに指摘した。<sup>(1)</sup>

一九六六年法においては、「誠実さの褒賞たる性格を二倍議決権について維持するために」<sup>(2)</sup>、設立時に全額払込済の記名株式に対する二倍議決権付与の方法は廃止された。<sup>(3)</sup>したがって、定款条項にもとづき二倍議決権を享受し得る株主は、少なくとも二年間の同一株主名義による記名登録が証明される全額払込済の株式を所有する株主に限定される。<sup>(4)</sup>

このように、一九六六年法のもとにおいて定款が二倍議決権を認める場合には、二年間の同一株主名義による記名登録が証明されるすべての株主に二倍議決権の行使が認められることになり、したがって、すべての株主が二倍議決権の行使について等しい可能性を有しているといえる。ただし、フランスにおいては、一般の株主は通常、無記名株式を有しており、記名株式を所有する株主は経営者側の株主である場合が多い。したがって、記名株式についてのみ認められる二倍議決権は、このかぎりではなお経営者の地位を強化するものとなっている。このため、一九七五年に提出されたシェドロー報告書においては、無記名株主についても、二年間の株式所有の証明ある場合には二倍議決権の行使を認めることが提案されている。<sup>(5)</sup>

- (1) 第二章第二節三5を参照。
- (2) Rapport de M. Le Douarec, J. O. Doc. parl., A. N., 1964-1965, n° 1368, p. 711, col. 1.
- (3) すでにフランス株式会社協会草案および商法典・会社法改正委員会草案によつて、二倍議決権の付与は、二年間の同一株主名義による記名登録のある全額払込済株式に限定された (Travaux de la Commission de Réforme du Code de commerce et du Droit des sociétés, t. II, 1951, pp. 223, 242 et 379)。

(4) なお一九三三年法は、定款により、二倍議決権の付与をフランス人株主に限定することを認めていたが、一九六六年法はこれを、「フランスの国籍を有する株主およびヨーロッパ経済共同体の加盟国に属する株主」への限定に代えた。これは、ローマ条約締結の結果である (Rapport de M. Le Douarec, J. O. Doc. parl., A. N., 1964-1965, n° 1368, p. 711, col. 1)。

(5) Rapport du Comité d'étude pour la réforme de l'entreprise, présidé par P. Sudreau, 1975, p. 105. 無記名株券は、大部分がシロバム (有価証券振替決済会社) および銀行に寄託されるため、シロバムあるいは銀行の証明により、二年間の株式所有は確認できるとされる (証券経済時報特別号五六号「フランス会社法セミナーについて」(一九七七)三七頁)。なお、「フランス会社法セミナーの概要」商事法務七五七号(一九七七)五六頁を参照。

#### 第四節 議決権なき株式

##### 一 株式の本質的屬性としての議決権

一八九三年八月一日の法律が、株主総会への出席に必要とされるだけの株式を持たない株主に、相互に集まり代表者を介して議決権を行使することを認めて以来、フランスにおいて議決権は、株式の本質的屬性 *attribut essentiel* の一つと考えられており、株式から議決権を奪うことはできないと考えられてきた。<sup>(1)</sup> このため、無議決権株の容認は、他の諸国と比べて著しく遅れることになった。<sup>(2)</sup>

すなわち、フランスでは、すでに無議決権株を認めていた諸外国にならって、一九五六年に国会で無議決権株の採用が提案されており、<sup>(3)</sup> 一九五七年には、無議決権株に類似する *certificats pétroliers* の発行も認められている。<sup>(4)</sup> その後も、何度か無議決権株を認めようとする動きがみられ、<sup>(5)</sup> 一九六六年法の立法過程においても、議決権なき優先配当

株式の発行を認めようとする修正案が提出されている。しかしながら、無議決権株の容認が最終的に実現したのは、一九七八年七月一三日の法律においてであった。その後一九八三年一月三日の法律は、企業の資金調達手段として無議決権株の発行を促すため、その発行の条件を緩和している。

(一) A. Wahl, Des restrictions statutaires apportées à la désignation des administrateurs ou des commissaires de surveillance et au droit de voter dans les assemblées de sociétés anonymes, J. S. 1913, pp. 356 et s., n° 16; L. Lacour et J. Bouteron, Précis de droit commercial, 2<sup>e</sup> éd., t. I, 1921, nos 558 et 559, pp. 330 et 331; P. Pic, Des sociétés commerciales, 2<sup>e</sup> éd., t. III, 1925, n° 1268, p. 35; Copper Royer, Traité théorique et pratique des sociétés anonymes, 3<sup>e</sup> éd., t. II, 1925, n° 352, p. 131 et n° 531, p. 508; C. Houpin et H. Bosvieux, Traité général, théorique et pratique des sociétés civiles et commerciales et des associations, 6<sup>e</sup> éd., t. II, 1929, n° 1248, p. 362; P. Cordonnier, note, D. P. 1933, 1, p. 154; H. Lecompte, note, J. S. 1934, p. 290。一九三二年の破産院判決は「株主總會における議決権は、株式の本質的屬性の「いひまゐる」に明確に述べたる (Civ. 7 avril 1932, D. P. 1933, 1, p. 153, J. S. 1934, p. 289)。」からその後、一九三五年一〇月三〇日のテケレ・ローは「各株式は株主總會において少なくとも一議決権を有すると明文をもって定めてゐる (第二章第二節二を参照)。」以上のように、議決権は株式の固有の内容をなすものと考えられていたため、株主がその議決権のみを他の株主または第三者に譲渡する契約の効力について、多くの学説はこれを否定し (A. Wahl, De la cession du droit de souscrire par préférence aux actions émises en augmentation du capital, J. S. 1912, p. 339; P. Cordonnier, L'actionnaire peut-il céder son droit de vote? J. S. 1927, pp. 5 et s.; Houpin et Bosvieux, op. cit., 6<sup>e</sup> éd., t. II, n° 1165, p. 300; H. Mazeaud, Le vote privilégié dans les sociétés de capitaux, 2<sup>e</sup> éd., 1929, n° 87, p. 114) 一九三七年のテケレ・ローは「かかる契約の無効を確認してゐる。H. Solus, La réforme du droit des sociétés par les décrets-lois de 1935 et 1937, 1938, n° 323, pp. 289 et s. 大隅健一郎「一九三七年に於ける

仏蘭西会社法の改正」法学論叢四〇巻一号（一九三九）一五七頁を参照。なお、今日においても議決権が株式の本質的属性と考えられてゐることに変わりはない。Voy. Hamel, Lagarde et Jauffret, op. cit., 2<sup>e</sup> éd., t. I, 2<sup>e</sup> vol., n° 538, p. 245; P. Nocquet, *Assemblées d'actionnaires*, J.-Cl. Sociétés, Fascicule 139-1, 1980, n° 79; H. G. de Mercey, *Le vote dans les assemblées d'actionnaires*, Les petites affiches, 24 déc. 1980, pp. 7 et s.; Mercadal et Janin, op. cit., 1982-1983, n° 1885, p. 481.

- (2) イギリスにおいては、一八七二年にすでに議決権なき株式が発行されており、アメリカにおいても、一八九〇年には議決権なき株式がみられる。ドイツにおいては、普通ドイツ商法 (ADHGB) の前半期までは議決権なき株式が存在したが、一八八四年の改正法第一九〇条により議決権なき株式は禁止された。しかし、一九三七年一月三〇日の新株式会社法 (Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien (Aktiengesetz) vom 30 Januar 1937) は、議決権なき優先株の発行を認めた。わが国においては、議決権なき株式の発行が認められたのは、一九三八年（昭和十三年）の改正においてである。豊崎光衛「議決権なき株式」(一)「法学協会雑誌五五巻一一号・五六巻一号（一九三七・一九三八）」、菱田政宏「無議決権株」(一)「関西大学法学論集一〇巻二号・三号（一九六〇）」を参照。

- (3) 一九五六年二月一日、共和国評議会 Conseil de la République によって Armengaud 及び Coudé du Foresto が提出した決議案 (proposition de résolution, tendant à inviter le Gouvernement à promouvoir la réforme des méthodes de financement et de gestion des entreprises de droit français intéressées à des productions fondamentales de caractère concurrentiel mettant en jeu de larges capitaux et une importante main-d'oeuvre et à vocation éventuellement internationale) の審議の際に、Coudé du Foresto は、一九三三年一月一六日の法律第六条を修正し、「優先配当を受領し、または剰余利益 portion des superbénéfices に対し優先的な権利が認められる議決権なき株式」の発行を認めることを提案しようとする (obs. de M. Coudé du Foresto, Conseil de la République, séance du 11 déc. 1956, J. O. Débats parl., p. 2448, col. 1)°

- (4) 《certificats pétroliers》とは、炭化水素の探査、開発および加工を目的とする会社 sociétés de recherches, d'exploita-

tion et de transformation hydrocarbures の株式を所有する国および E. R. A. P. (Entreprise de recherche et d'activités pétrolières) が発行するものであり、その株式に認められる権利のうち株主総会における議決権を除いた権利を表彰する流通証券 certificats négociables である。一九五七年六月二六日の予算法 loi de budget および一九五七年九月一日のデクレ五七一一〇二五号により、その発行が認められた。これは、政府のエネルギー政策の一環として定められた措置であり、この種の会社における政府の支配的な地位を維持するとともに、このための資金源を政府に確保することを目的としていた (J. Rault, Les certificats pétroliers, Rev. trim. droit comm., 1957, pp. 843 et s.)。しかし、この方式は、広くは用いられなかったとの指摘もなされている (Hamel, Lagarde et Jauffret, op. cit., 2e ed., t. I, 2e vol., n° 543-1, p. 250)。

(5) 一九六一年に、第四次経済計画のための法律案の起草者は、議決権を有さずまたは減少された議決権を有するにすぎないが、普通株に認められるすべての財産的権利を享受し、さらに利益配当および清算の際の資本の償還について優先権を享受する優先株式の制度化を提案している。その後、一九六三年五月には Lorain 委員会報告書が、利益配当について特権を享受する議決権なき株式を認めることを提案している (Rapport de M. Fernand Icart, A. N., n° 390 (1977-1978), p. 68)。

## 二 一九六六年法の立法過程における議論

### 1 無議決権株肯定論

一九六六年法の立法過程において、議決権なき優先配当株式の容認を提案する修正案は、Armengaud および Coude du Foresto により元老院第一読会において修正案第四七四号として提出された。無議決権株容認の論拠として、次の点が主張されている。

(1) 投資の手段 Armengaud はまず、新たな投資手段としての議決権なき優先配当株式の有用性を主張した。

とくに、株式市場の発展を促すものとして、優先配当という魅力が強調されている。<sup>(1)</sup>

(2) 経営の確保 とくに同族会社において経営者は、無議決権株の発行により、支配権を脅かされることなく資本を調達することができる。また Armengaud は、従業員等経営に参加させたくない者に対して無議決権株を発行することにより、経営者は、これらの者が株主となることを認めることができる<sup>(2)</sup>と主張する。

(3) 公企業による民間資本の利用 Armengaud はむしろ、公企業が、混合経済会社 *société d'économie mixte* たる共同子会社の設立により私企業と協力関係を結ぶ際の、公企業にとつての利益を主張する。すなわち、公企業は、協力の相手方である私企業に対し無議決権株を発行することにより、この共同子会社において、資本の過半を出資するまでもなく支配的地位を確保できることになる。<sup>(3)</sup>

(4) 外国資本による支配の排除 三倍および五倍議決権容認の主張の論拠とされた外国資本の脅威が、無議決権株についてもまた主張された。Armengaud は、議決権の過半数が奪われることを避けるための手段としての議決権なき株式の有用性を主張する。<sup>(4)</sup>

(5) 実態の容認 Armengaud は、議決権なき優先配当株式の制度化が、会社経営に関心を示さない多数の小株主が存在する現状に合致すると指摘する。「会社、とくに大企業の発展を考慮した上で、新たな資金調達手段の容認をここで提案しているのである。なぜならば、公企業の経営と私企業の経営とを区別するものは実際には何もなく、このような事実を容認することが必要だからであり、株主の関心は、議決権行使にあるのではなく、優先配当の受領にある。」<sup>(5)</sup>

議決権なき優先配当株式容認の主張の論拠をこのようにみてくると、<sup>(6)</sup>ここでもまた、一部株主への会社支配権の確保が問題となつてゐることがわかる。司法大臣 Foyer が指摘するやうに、優先議決権と無議決権株とは同じ要請に  
応えるものである。<sup>(6)</sup>優先議決権が、その行使を認められる株主に会社支配権を確保することを目的としていたのと同様に、議決権なき優先配当株式も、議決権ある株主に会社支配権を確保することを目的としていたのである。

- (1) obs. de M. Armengaud, Sénat, séance du 20 avril 1966, J. O. Débats parl., p. 200, col. 1 et Sénat, séance du 22 juin 1966, J. O. Débats parl., p. 948, col. 1 ; obs. de M. Foyer, Sénat, séance du 22 juin 1966, J. O. Débats parl., p. 948, col. 2.
- (2) obs. de M. Armengaud, op. cit., J. O. Débats parl., p. 200, col. 1 ; obs. de M. Pleven, A. N., séance du 10 juin 1966, J. O. Débats parl., p. 1960, col. 1.
- (3) obs. de M. Armengaud, op. cit., J. O. Débats parl., p. 200, col. 1 et op. cit., J. O. Débats parl., p. 948, col. 2 ; obs. de M. Foyer, A. N., séance du 10 juin 1966, J. O. Débats parl., p. 1959, col. 2.
- (4) obs. de M. Armengaud, op. cit., J. O. Débats parl., p. 948, col. 2.
- (5) obs. de M. Armengaud, op. cit., J. O. Débats parl., p. 948, col. 1.
- (6) obs. de M. Foyer, Sénat, séance du 22 avril 1966, J. O. Débats parl., p. 268, col. 1.

## 2 無議決権株否定論

議決権なき優先配当株式を認める修正案に対する反対意見は、<sup>(7)</sup>とくに、元老院における報告官 Etienne Dailly に



よって主張された。その主な論拠は、次の二点であるが、いずれも決定的なものとはいえないとされる。<sup>(1)</sup>

(1) 優先議決権株禁止の潜脱 「無議決権株を容認する(修正案を採択することは、ある見地からみれば、おそらく間接的に優先議決権を容認することになると認めざるを得ない。」「(certificats pétroliersの発行が認められる)場合を除いて、株式と券面額に比例する議決権との不可分の関係は、常に重視されてきた。かかる関係をより強固なものとするのが、本法案の目的の一つであると言ふことができる。」Daillyは、以上のように述べて、議決権なき優先配当株式の発行を認めるとしても、それは別個の法案の提出によってなされるべきであると主張した。<sup>(2)</sup>

(2) 他の投資手段の存在 Daillyは、*「ce n'est pas les obligations convertibles, mais les obligations échangeables」といって他の投資手段が存在する以上、企業に対する投資を促すために新たに議決権なき優先配当株式を認める必要はないと述べる。*<sup>(3)</sup>

(1) Hénard, Terré et Mahlat, op. cit., t. II, n° 169, p. 151.

(2) obs. de M. Dailly, Sénat, séance du 20 avril 1966, J. O. Débats parl., p. 201, col. 1.

(3) obs. de M. Dailly, *ibid.*

### 3 修正案の否決

このような議論の対立のうち、議決権なき優先配当株式を認める修正案は、元老院第一読会において採択され

た。<sup>(1)</sup>採択された法文はしかしながら、議決権のない株主の権利等に関する規定が不充分であったため、法文の起草が政府に委ねられた。<sup>(2)</sup>国民議会第二読会は、政府の作業が完全に終了していなかったにもかかわらず<sup>(3)</sup>四カ条の法文を採択したが、<sup>(4)</sup>最終的には、このように重要な法文の採択は慎重な検討を経た後に別個の法案をもってなされるべきであるとの理由により、<sup>(5)</sup>これらの条項は、元老院第二読会において否決された。<sup>(6)</sup>

- (1) à la séance du 20 avril 1966 du Sénat, J. O. Débats parl., p. 202, col. 2.
- (2) Voy. obs. de M. Foyer, Sénat, séance du 20 avril 1966, J. O. Débats parl., p. 205, col. 1.
- (3) Voy. obs. de M. Foyer, A. N., séance du 10 juin 1966, J. O. Débats parl., p. 1959, col. 2.
- (4) à la séance du 22 juin 1966 de l'A. N., J. O. Débats parl., p. 1960, col. 2.
- (5) Rapport de MM. Molle, Dailly et Le Bellegou, Sénat, n° 299 (1965-1966), pp. 146 et s.
- (6) à la séance du 22 juin 1966 de l'A. N., J. O. Débats parl., p. 1960, col. 2.

### 三 議決権なき株式の容認——一九七八年七月一三日の法律

#### 1 一九七八年法の制定

一九六六年法の制定後においても、議決権なき優先配当株式の容認は何度か提案されてきた。<sup>(1)</sup>一九七三年の第一次石油危機を背景に、政府が、フランス企業の財務体質と競争力の強化を主な目的として一九七八年六月一日に国民議会において提出した法律案も、企業の新たな資金調達手段として議決権なき優先配当株式の容認を定めていた。<sup>(2)</sup>同法

の制定により、フランス株式会社法史上はじめて、無議決権株の発行が認められるに至ったのである。<sup>(3)</sup>

- (1) Wilfrid Baumgartner を委員長とする株式市場の検討のための委員会が一九七一年六月に財政経済担当大臣に提出した報告書、第六次経済計画作成の過程で企業法および企業財務研究グループが提出した報告書、ならびに、一九七二年に経済社会評議会の名において Baumgartner が提出した金融市場および株主への情報開示に関する報告書は、それぞれ議決権なき優先配当株式の発行を提案していた (Rapport de M. Icart, A. N., n° 390 (1977-1978), p. 69)。
- (2) Projet de loi relatif à l'orientation de l'épargne vers le financement des entreprises, A. N., n° 320 (rectificatif) (1977-1978)。
- (3) この法律については、吉田「フランスの「企業の資金調達に向けての財蕃振興法」について」証券三一巻三六二号（一九七九）五二頁以下を参照。

## 2 無議決権株容認の論拠

議決権なき優先配当株式は、企業に対する投資の促進を目的とする法案において、かかる目的のための一つの措置としてその容認が提案された。国民議会に提出された財政委員会 (Commission des finances) 報告官 Icart の報告書は、このような株式を認める論拠として次の二点を指摘している。

(1) 小株主の会社経営に対する無関心 大規模会社においては、会社経営に関心を示す者は、発起人、経営者、その他多額の出資をなしあるいは当該会社と取引関係にある株主といった少数の者に限られており、大多数の小株主は、株主総会における議決権行使に対し関心を失っている。議決権なき優先配当株式の容認は、このような現状に合

致していると主張される。<sup>(1)</sup>

(2) 経営の確保　一九六六年法の立法過程においても主張されたように、無議決権株は、とくに同族会社の経営者にとって支配権を失うおそれのない資金調達手段となりうるものであり、Icartの報告書においてもこの点が指摘されている。<sup>(2)</sup>

(1) Rapport de M. Icart, op. cit., p. 67.

(2) Rapport de M. Icart, ibid.

### 3 無議決権株容認に対する否定的見解

一九六六年法の立法の際に、元老院において無議決権株の容認に反対した報告官 Etienne Dailly は、一九七八年法の立法過程においても否定的な見解を述べた。とくに、委員会の名による答申において Dailly は、無議決権株容認の主な目的が、同族会社など閉鎖会社の経営者に対し支配権を失うおそれのない新たな資金調達手段を認めることにあると指摘した上で、次の三点の批判を加えている。

(1) 株主の経営参加権に対する影響　議決権は、株主にとって本質的な権利 *prérogative essentielle* であり、一九六六年法の起草者も、かかる株主の「経営参加」権 *droits «politiques»* を保護し、とくに株主総会への株主の出席を促すように努力した。無議決権株の容認は、このような立法者の努力と矛盾すると、Dailly は指摘する。<sup>(1)</sup>

(2) 株式会社の性質自体に対する影響　無議決権株の発行が認められる結果、議決権行使により会社を支配する株主と、財産上の優先権と引き替えに議決権を奪われる株主との二種類の株主が存在することになり、後者の株主は、経営者に委ねた自己の財産についてなんらの監督権も行使できないことになる。このように指摘した上で、Daily は、「このため、議決権なき優先配当株式の制度化は、株主の地位だけではなく、株式会社の性質自体をも根本的に変化させる真の改革となる」と述べる。<sup>(2)</sup>

(3) 優先議決権禁止の潜脱　無議決権株の発行により、普通株の所有者は、自己の出資と比較してより多くの議決権を行使することになる。このため、無議決権株の発行は、まさに優先議決権の原則的禁止を潜脱するものであると<sup>(3)</sup>われら<sup>(3)</sup>。

- (1) Avis présenté, au nom de la Commission des Lois constitutionnelles, de Législation, du Suffrage universel, du Règlement et d'Administration générale, par M. Etienne Daily, Sénat, n° 484 (1977-1978), p. 6.  
(2) Avis de M. Daily, ibid.  
(3) Avis de M. Daily, op. cit., p. 7.

#### 4 無議決権株の容認

以上のように議決権なき優先配当株式は、会社支配権を失うおそれのない資金調達手段としてその容認が主張されており、これは、優先議決権と同様に、会社支配権を一部の株主に確保することを目的とするものである。一九六六

年法の立法過程において無議決権株の容認に反対した *Ehenné Dailly* も、一九七八年法の立法の際には、無議決権株は「政府の経済政策の主要な部分 *pan essentiel*」であるという政府の主張に譲歩<sup>(1)</sup>し、もはやその容認自体には反対せず、国民議会が採択した法案にいくつかの条件を追加することとまった<sup>(2)</sup>。こうして、一九六六年法が優先議決権を二倍議決権の制限内で認めたように、企業の資金調達に向けての貯蓄振興に関する一九七八年七月一三日の法律 (Loi n° 78-741 du 13 juillet 1978 relative à l'orientation de l'épargne vers le financement des entreprises) も、その第三編において、議決権なき優先配当株式 *actions à dividende prioritaire sans droit de vote* の発行<sup>(3)</sup>を、厳格な条件のもとに認めたのである。同法が追加した一九六六年法第一七七一一条は、次のように定めている。

**第一七七一一条** ①第一九五条および第二〇六条の適用のある場合を除き、会社は定款をもって、株主総会において議決権のない優先配当株式を発行する旨を定めることができる。議決権のない優先配当株式は、第二六九一条ないし第二六九一条の適用を受ける。

②議決権のない優先配当株式は、経過した三営業年度のうち二回以上利益の配当をなした会社のみがこれを発行することができる。

無議決権株の発行については、前述のように、国会における無議決権株反対論を考慮して厳格な条件が課され、また、これらの株式について認められる権利は明文をもって規定されている。すなわち、議決権なき優先配当株式の発行は、経過した三営業年度において二回以上利益の配当を行なった会社に限定され（一九七八年法により修正された

一九六六年法一七七一一条二項)、さらに、支払われるべき優先配当の額が三營業年度支払われない場合にはこれらの株主にも議決権行使が認められ、優先配当が引き続き三營業年度の間全額支払われるまで議決権を行使し得るものとして(同法二六九―三条)、無議決権株所有者の権利を確保している。また、清算終了總會 *assemblée de clôture* においても、無議決権株所有者の議決権行使が認められている(同法三九七条一項)。

(1) *Avis de M. Dailly, op. cit., p. 10.*

(2) 委員会の名による答申において *Dailly* は、無議決権株の発行を経過した三營業年度において二回以上利益を配当した会社に限定し、また、無議決権株をいわゆる累積的優先配当株式に限定し、さらに、無議決権株の買取の請求について、支払うべき優先配当の全額が支払われていることを要求した (*Avis de M. Dailly, op. cit., pp. 11 et s.*)。累積的優先配当については、政府の修正案にもとづき優先配当の繰越は定款に別段の定めのないかぎりその後の三營業年度に限定されたが (*la séance du 29 juin 1978 du Sénat, J. O. Débats parl., p. 1916, col. 1 et 2*)、他の規定は、そのまま一九七八年法として制定された(一九七八年法により修正された一九六六年法一七七一一条二項、二六九―二条一項、二六九―八条四項)。

(3) 一九七八年七月一三日の法律により修正された一九六六年七月二四日の法律、および一九七九年七月二七日のデクレにより修正された一九六七年三月二三日の施行令の規定については、吉田・前掲証券三一巻三六二号六四頁以下、早稲田大学フランス商法研究会・フランス会社法(増補版)(一九八〇)三〇八頁以下を参照。

(4) その他、次のような制限が課されている。(一) 議決権なき優先配当株式は、資本の額の四分の一を超えて発行することができない(一九七八年法により修正された一九六六年法二六九―一条一項)、(二) 株式会社の社長、取締役会構成員、副社長、新型取締役会および監査役会の構成員、ならびにこれらの者の別居していない配偶者に対し、当該会社が発行する議決権なき優先配当株式の保有が禁止される(同法二六九―六条)、(三) 議決権なき優先配当株式を発行した会社については、資本の償却は禁止される(同法二六九―七条一項)。また、議決権なき優先配当株式を有する株主の権利が詳細に規定され

た（同法二六九―二条、二六九―五条）。さらに、議決権なき優先配当株式を有する株主の種類総会の開催が法定され（同法二六九―四條）、これに関しては、議決権なき優先配当株式を有する者の種類総会に関する一九七九年七月二七日のデクレ第七九―六四一号が制定されている。

## 5 無議決権株の法的性格

このように投資刺激政策の一環として容認された議決権なき優先配当株式は、とくに、同族会社における支配株主の経営確保を目的とするものであり、会社支配権の確保という点で、司法大臣 Foyer も指摘するように優先議決権と同じ目的にもとづくものであった。<sup>(1)</sup>

国会の審議においては、このような株式は株主を単なる債権者として扱うものであり、伝統的な株式会社の構造あるいは株式会社の性質自体を変えてしまうものであるとの批判がなされた。<sup>(2)</sup> また、議決権のないこのような株式は純粹の株式とはいえないという発言もあった。<sup>(3)</sup> 学説においても、議決権なき優先配当株式をなお株式であるとする<sup>(4)</sup> ことにためらいを示す見解がないわけではない。<sup>(4)</sup> しかし、一般には、このような株主が受領する利益配当も一定ではなく分配しうべき利益 *benefices distribuables* がその配当に充てられること（一九七八年法により修正された一九六六年法二六九―二条一項）、ならびに、これらの株主も議決権を除いて他の株主に認められる権利と同一の権利を有し（同法二六九―一条二項）、優先配当全額が三營業年度引き続いて支払われない場合および清算終了總會においては議決権行使も認められること（同法二六九―三条、三九七条一項）を理由に、議決権なき優先配当株式の所有者も、



特殊な株主ではあるがなお株主であると解されている。<sup>(6)</sup>

- (1) 第二章第四節二一を参照。
- (2) obs. de M. Daillly, Sénat, séance du 29 juin 1978, J. O. Débats parl., p. 1878, col. 2.
- (3) obs. de M. Lauriol, A. N., séance du 21 juin 1978, J. O. Débats parl., p. 3234, col. 1.
- (4) Hamel, Lagarde et Jauffret, op. cit., 2<sup>e</sup> éd., t. I, 2<sup>e</sup> vol., n° 533-1, p. 248.
- (5) C. Jauffret-Spinosi, Les actions à dividende prioritaire sans droit de vote, Revue des sociétés, 1979, p. 31; Ripert et Roblot, op. cit., 10<sup>e</sup> éd., t. I, n° 1242, p. 802; M. Gulberteau, Les actions, J.-Cl. Sociétés, Fascicule 101, 1980, n° 73.

## 6 一九八三年一月三日の法律と無議決権株

議決権なき優先配当株式は、このように一九七八年法により容認されるに至ったのであるが、同法の定める条件が厳格であったため、その発行は僅かなものとどまっていた。<sup>(1)</sup>その後一九七九年の第二次石油ショックを経て、投資の促進と貯蓄の保護に関する一九八三年一月三日の法律 (Loi n° 83-1 du 3 janvier 1983 sur le développement des investissements et la protection de l'épargne) が、企業の資金調達手段の確保を目的として制定されたが、<sup>(2)</sup>同法は、企業の資金調達手段として議決権なき優先配当株式の発行を促すため、一九七八年法が課した条件を緩和した。すなわち、一九七八年法において議決権なき優先配当株式の発行は、過去三営業年度に少なくとも二回実際に

利益配当を行なっている会社に限定されていたが、一九八三年法はこの条件を緩和し、過去二営業年度配当可能な利益を計上している場合には、実際に利益配当を行なっていないでもその発行を認めた（一九八三年法により修正された一九六六年法一七七一一条二項）。また、支払われるべき優先配当の全額が三営業年度支払われない場合には、議決権なき優先配当株式の所有者にも議決権行使が認められ、この議決権は、一九七八年法のもとでは優先配当が引き続き三営業年度全額支払われるまでは行使できるものとされていたが、一九八三年法は、議決権行使が認められる期間を短縮し、支払われるべき額が全額支払われた営業年度の後は議決権行使は認められないものとした（同法二六九—三条二項<sup>(3)</sup>）。

なお、一九八三年法は、既存の株主が有する議決権の割合を変更することなく企業が新たに資金を調達するための手段として、株式に認められる権利のうち財産権 *droits pécuniaires* のみを表彰し、それ自体譲渡し得る投資証券 *certificats d'investissement* と、株式に認められる権利のうち財産権以外の権利を表彰し、原則として譲渡し得ない議決権証券 *certificats de droit de vote* の発行を認めている。投資証券は、すでに述べた *certificats pétroliers*<sup>(4)</sup> に類似するものであるが、*certificats pétroliers* の発行が石油会社の株主である国または一定の公企業に限定されるのとは異なり、投資証券および議決権証券の発行は、すべての株式会社自体に対し、資本の四分の一を超えない範囲で認められている<sup>(5)</sup>。この制度が現実にとりだけ利用されるかについて、元老院に提出された *Monory* の報告書は疑問としているが、いずれにしても、投資証券と議決権証券への株式の分離が一般的な制度として定められたことにより、株式の本質的屬性としての議決権の性格については、改めて検討すべき必要が生じているといえよう。

- (1) ある統計によれば、一九七八年法の施行後一九八二年までに、六社の会社が議決権なき優先配当株式を発行したにすぎない。(Rapport de M. Pierrat, A. N., n° 1090 (1981-1982), p. 27)。
- (2) 同法にいうのは、次のものを参照。J. Richard, Les sociétés par actions et la loi sur le développement des investissements et la protection de l'épargne, J. C. P., éd. C. I., 1983, 13919.
- (3) その他、次の点において条件が緩和されている。(一) 転換社債 obligations convertibles あるは交換社債 obligations échangeables を発行している会社においては、これらの社債権者の権利保護のため利益の分配の変更は禁止されており、したがって議決権なき優先配当株式の発行も認められなかったが、一九八三年法は但書を追加して、このような会社についても議決権なき優先配当株式の発行を認めた(一九八三年法により修正された一九六六年法一九五条五項、二〇六条一項)。(二) 一九七八年法において議決権なき優先配当株式の発行は、増資の際の新株発行の場合にのみ認められるにすぎなかったが、一九八三年法は、すでに発行された普通株の無議決権株への転換を認め、他方、無議決権株の普通株への転換も認めることにより、資本の構成に関する規則に柔軟性を与えた(同法二六九一条一項)。(三) 議決権なき優先配当株式に対する配当額と普通株に対する配当額との差が一九七八年法においては大きすぎたため、一九八三年法は、優先配当の最低限度額の計算の基礎から引受人が払込をなした額面超過額 prime d'émission を除いて券面額のみとし、ただし、この変更を過度のものとしなため、優先配当の最低限度額を従来の券面額と額面超過額の五%から券面額の七・五%へと変更した(同法二六九一条二項)。Voy. Rapport de M. Pierrat, op. cit., pp. 27 et s.; Rapport de M. Monory, Sénat, n° 72 (1982-1983), pp. 49 et s.
- (4) 第二章第四節一注(4)を参照。
- (5) 投資証書は、それ自体譲渡し得るものであるのに対し、議決権証書は、相続、贈与分割および夫婦共有財産の清算の場合を除いて、投資証書を添付しないかぎり譲渡することはできない。投資証書および議決権証書は、株主総会の特別決議にもとづいて、資本増加の際にあるいはすでに発行されている株式の分割 fractionnement によって、これを発行することができる(一九八三年法により修正された一九六六年法二八三一条)。

フランス株式会社法における資本多数決原則の形成と展開(鳥山)

(6) 同報告書によれば、投資証書は、議決権も優先配当も認められない株式にすぎず、少なくとも私企業にとって利用する価値のないものであるとされる (Rapport de M. Monory, op. cit., p. 66)。

## 終章

### 一 資本多数決原則の変遷

#### 1 フランスにおける資本多数決原則の形成

これまで概観してきたフランス株式会社法における資本多数決原則の変遷の過程は、次のように要約することができるであろう。

アンシアン・レジーム期においては、頭数多数決も資本多数決もいずれも確立した原則ではなく、また、大革命を経て制定された一八〇七年のナポレオン商法典も、株主総会における株主の議決権に関しなごらの規定も設けてはいなかった。しかし、商法典が定める設立許可制度のもとで、政府は、株式会社の設立許可の際に、一般に各株主が行使し得る議決権数を定款において一定数に制限するように強制していたのである。その後、株式会社について設立準則主義を採用した一八六三年法および一八六七年法においては、株主が行使する議決権数は、各株主が所有する株式数にもとづき定款をもってこれを定めるものとされた（一八六三年法一二条一項、一八六七年法二七条一項）。設立許可制度のもとで強制されていた定款による各株主が行使し得る議決権数の制限は、設立準則主義のもとでは法律に

よる画一的な強制とはされず、個々の会社の具体的な状況に応じて定款により定められることが予定されていたのである。ただし、創立総会については、一八六七年法は各株主が行使し得る議決権数を一律に一〇議決権に制限していた（一八六七年法二七条二項）。

このように一八六七年法は、各株主が行使する議決権数の決定を定款に委ねてはいたが、制限を受けることのない資本多数決を予定するものではなかった。しかし、設立準則主義のもとで会社設立者は自由に定款を作成できたため、実際には、定款により一株につき一議決権を無制限に認める場合が増加した。そして、これに対応する形で、学者は次第に、制限を受けることのない資本多数決が株式会社における原則であると説くようになった。一九一三年一月二二日の法律は以上のような傾向を背景に、定款変更のための特別決議について、「株主は、所有する株式と同数の議決権を行使し、制限を受けることはない」とする規定を定め（一九一三年法により修正された一八六七年法三一条二項）、議決権数を制限する定款条項を禁止した。しかし学説は、制限を受けることのない資本多数決のもとでは小株主は大株主により圧倒されることになるとして、定款による議決権数の制限を禁止することの規定を一斉に批判し、その後一九三〇年五月一日の法律は、再び、各株主が行使し得る議決権数を一定数に制限する定款条項を認めるに至った（一九三〇年法により修正された一八六七年法三一条二項）。

以上のように、強行規定としての無制限の資本多数決は、フランスにおいては、特別決議についてのみ一九一三年法により定められたのであるが、一七年後の一九三〇年には再び定款による議決権数の制限が認められている。しかしながら、定款に別段の定めのないかぎり制限を受けることのない資本多数決が採られるという原則は、このような

特別決議に関する立法の変遷の過程で法文の上においても確立し、この原則は通常総会についても、一九三三年一月一三日の法律により明文をもって認められるに至った（一九三三年法一条一項）。

## 2 フランスにおける資本多数決原則の展開

無制限の資本多数決のもとで可能となった会社資本の過半の出資による会社支配を、支配資本の節約の要請にもとづき、さらに少額の出資で実現することを目的として、優先議決権株は、一九二〇年以降アメリカおよびとくにドイツにおいて多く発行されてきた。フランスにおいても、優先議決権株は、その所持人への会社支配権の確保を目的として、一九〇三年一月一六日の法律により修正された商法典第三四条の規定を根拠に、とくに一九二六年以降多数発行されてきた。しかし、優先議決権株の弊害、とくに優先議決権株により地位を確保した経営者による恣意的な経営の危険のため、その規制あるいは廃止が同時に主張されており、まず、一九三〇年四月二六日の法律が将来的にはあるが優先議決権株の発行を禁止し（一九三〇年法六条）、さらにその後、一九三三年一月一三日の法律は、例外的に二倍議決権だけを一定の条件のもとに認めた（一九三三年法一条二項、三項）。

優先議決権株と同様に支配資本の節約を目的とする無議決権株は、イギリスおよびアメリカにおいては一九世紀後期にすでに発行されており、ドイツにおいても、一八八四年に一度禁止されたが一九三七年には再び容認されている。しかし、議決権を株式の本質的屬性の一つと解してきたフランスにおいては、無議決権株の容認は他の諸国と比べて大幅に遅れ、一九五六年以降その容認が何度か主張されていたとはいえ、現実に無議決権株の発行が認められ

たのは一九七八年七月一三日の法律においてであった（一九七八年法により修正された一九六六年法二六九―一条）。ただしその後、一九八三年一月三日の法律により、無議決権株発行の条件は緩和されている。

現行法である商事会社に関する一九六六年七月二四日の法律においては、株式券面額と議決権数との比例関係（一九六六年法一七四条）、創立総会における議決権数の法定制限（同法八二条一項）、および定款による議決権数の制限（同法一七七条）に関する規定の内容は、従来と同様にそのまま堅持され、また優先議決権に関しても、一九六六年法の立法過程において一方では二倍議決権の廃止が主張され、他方では三倍ないし五倍議決権の容認までもが主張されたのではあるが、最終的には、従来と同様に二倍議決権の容認が維持されている（同法一七五条）。しかし、創立総会の開催が予定される資金公募による会社設立が現実にはほとんどなされないため、創立総会における議決権数の法定制限も、実際に適用されることはほとんどなく、<sup>(1)</sup>また、通常総会および特別総会についての定款による議決権数の制限も実際には極めて稀にしか定められておらず、<sup>(2)</sup>したがって、大株主が行使する議決権数は現実にはほとんど制限されていないことがわかる。これに対し、二倍議決権は、大規模株式会社のおよそ半数において定められているといわれる。フランスでは、一般の株主は通常、無記名株式を有しており、記名株式を所有する株主は経営者側の株主である場合が多い。したがって、記名株式についてのみ認められる二倍議決権は、経営者の地位を一層強化するもの<sup>(3)</sup>となっている。

(1) 第二章第三節二二注(3)を参照。

(2) 第二章第三節**3**注(5)を参照。

(3) 第二章第三節**3**を参照。

### 3 わが国における資本多数決原則の変遷

わが国においても、資本多数決原則の変遷についてフランスにおけると同様の展開がみられる。すなわち、明治前期の株式会社において支配的な議決権類型は、大株主の議決権数の制限をとまらう制限付持株多数決制であった。しかし、明治二六年（一八九三年）七月一日の旧商法一部施行を境として、一株一議決権による制限を受けることのない資本多数決が支配的なものとなり、明治末期にはすでに制限付持株多数決制は例外的なまでに減少し、さらに昭和初年に入ると、一株一議決権制は基本的な原則として不動のものとなつていた。<sup>(1)</sup>法文の上でも、旧商法および明治三二年（一八九九年）に施行された新商法は、一株一議決権を原則としつつ、一一株以上を有する株主の議決権数を定款により制限することを認めており（旧商法二〇四条、新商法一六二条）、さらに、昭和一三年（一九三八年）の改正は總會荒しの防止を目的として、定款をもって「株式ノ譲受ヲ株主名簿ニ記載シタル後六月ヲ超エザル株主ニ議決権ナキモノトスルコト」を認めた（二四一条一項）。しかし、これらの制限は実際には多く用いられず、昭和二五年（一九五〇年）の改正は、株主の地位の強化を理由にこれらの制限を否定し、制限を受けることのない一株一議決権をすべての株主總會について強制するに至つた（二四一条一項）。

わが国においては、優先議決権株の発行が認められたことはないが、議決権なき株式は、会社支配権を脅かされる



おそれのない資金調達手段として昭和一三年の改正によりその発行が認められており（二四二条）、昭和二五年の改正の際に、無議決権株は優先配当株式に限定されること、および優先配当を受けない間は議決権が復活するいわゆる条件付無議決権株に限られることが、明文をもって確認されている。

(1) 伊牟田敏充「明治期における株主の議決権」経済学雑誌六二巻六号（一九七〇）一〇五頁。なお、河本一郎・現代会社法〔新訂第二版〕（一九八二）三七頁を参照。

## 二 資本多数決原則の再検討

これまで概観してきた資本多数決原則の形成および展開の過程のうち、優先議決権株および無議決権株を中心とする資本多数決原則の展開の過程は、物的会社として構成される株式会社においてなお株主の人的な要素を考慮せざるを得ない余地を示唆するものと考えられることもでき、それ自体興味深い問題であるといえよう。しかし、本稿においては、かかる問題の検討は今後の研究に譲ることとし、その前提としてまず資本多数決原則の形成の過程に着目した上で、今日、日本のみならずほとんどの国において株式会社法における原則とされる資本多数決について、株式会社に關する法理論との関連で、若干の考察を試みるにとどめたい。

## 1 株式会社の法理論と資本多数決原則

(1) 資本的平等の要請と多数決原理 複數人の集合体である団体がその意思を決定するための方式としては、構成員の全員の一致にもとづく意思決定、あるいは多数決にもとづく意思決定を考へることができらるであらう。しかし、多数の構成員から成る団体において、意思決定に全員の一致を要求する場合には、団体の意思決定は事実上不可能なものとなる。したがって、多数の構成員が存在する団体においては、一般に多数決にもとづく団体意思を決定することを余儀なくされるのであり、このことは、多数の株主の存在を前提とする株式会社においても同様である。

この多数決にもとづく意思決定は、一定数の構成員の意思をもって団体の意思とするものである。このように一定数の構成員の意思を団体の意思とするためには、この一定数の構成員が固定的・絶対的ではなく流動的・相対的であり、他の構成員との間に代替性が存在していなければならない。多数決にもとづく意思が決定される団体は、構成員間にこのような一定の代替性が存在することを前提としているのであり、したがって、団体の意思決定にあたり代替性を否定するような「何らかの内容、価値、質が問題となり、又不平等乃至ヒールキーの関係が存在する所には、多数決は妥当し得<sup>(1)</sup>」ないのである。すなわち、構成員間に平等な関係が存在する団体においてのみ、構成員の多数決にもとづく団体意思を決定する意思決定方式が正当化され得ることになる<sup>(2)</sup>。

近代社会における団体は、その構成員間の平等を本質的な要請としている。したがって、このような団体が意思決定の方式として多数決を採用する場合には、頭数多数決にもとづく団体意思が決定されることになる。株式会社もまた株主を構成員とする団体（社団）とされる以上、構成員間の平等が株式会社においても要請されることになり、こ

これは一般に「株主平等の原則」といわれている<sup>(3)</sup>。しかしながら、物的会社とされる株式会社において構成員である株主は、その個人的性質ではなく単に一定の出資をもって株式会社に参加するにすぎない。団体関係が、このように構成員の物的参加のみにもとづいており、構成員たる資格がまったく個性を失っている団体においては、構成員間の平等の要請も、団体に対する各構成員の物的参加にもとづく平等、すなわち資本的な平等の要請として現われることになる<sup>(4)</sup>。

以上のように、資本団体的性格を有する株式会社においては、近代社会における団体の本質的な要請である構成員間の平等の要請は資本的な平等の要請という形で現われ、したがって、団体の意思決定に際しても、株主の間では資本的な平等が要請されることになる。ところで、この資本的な平等とは、個々の株主についてみれば、出資額の相違にもとづく不平等にほかならない。株式会社においては、このような「資本的平等」という形で不平等が株主の間にもとづいて現われているのであり、したがって、構成員間の平等を前提とする多数決による意思決定は、株式会社においては、本来その適用の基礎を欠いているということができらるであろう。

(1) 矢部貞治「多数決の社会的機能」法学協会雑誌五二巻七号(一九三四)二二頁以下。

(2) 「平等な個人の意思は、また、すべて平等な価値をもつものとされることよって、意思に「代替性」と「可算性」とが与えられ、ここに初めて、一定数量の意思を以て全体の意思と看做すところの近代的多数決原理が確立されたのである」という指摘もある(町田實秀・多数決原理の研究(一九五八)二二頁)。その他、構成員の平等を多数決の前提とするものとして、美濃部達吉「少数者の権利を論ず」国家学会雑誌一八巻二二三号(一九〇四)八五頁、木村亀二「多数決原理の省察」

思想七二号(一九二七)三一頁、清宮四郎「多数決の前提条件」日本法学三三卷四号(一九六八)一一頁。

(3) 出口正義「株主平等の原則の基礎理論(1)」旭川大学紀要七号(一九七八)七三頁。

(4) 田中耕太郎「固有権の理論に就て」(一九二八)商法学特殊問題上二〇三頁以下、同・増訂改版会社法概論(一九二九)四〇六頁以下、鈴木竹雄「株主平等の原則」(一九三〇)商法研究Ⅱ二四八頁、出口・前掲論文(2)旭川大学紀要八号(一九七九)三七頁。

(2) 資本的平等の要請と資本多数決原則 このように、株式会社の資本団体的性格のため、株主の間には資本的な平等が要請されるのであるが、さらに、わが国においては一般に、資本多数決原則もまた株式会社の資本団体的性格にもとづくものと説明されてきた。<sup>(1)</sup>

たしかに、株式会社においては、株主間の資本的平等の要請のため、株主の権利は、資本的に平等に、すなわち所有する株式数に比例して、各株主に認められるべきである。それゆえ、利益配当請求権を中心とする自益権は、各株主にその所有する株式数に比例して認められることになり(日本商法二九三条、四二五条を参照)、同様に、議決権を中心とする共益権も、資本的に平等に、すなわち所有する株式数に比例して、各株主に認められるべきである。したがって、株主に所有する株式と同数の議決権の行使を認める資本多数決原則は、この資本的平等の要請に合致するものと思われるかもしれない。しかしながら、この資本多数決原則は、多数決による意思決定方式のもとにおいては、株式会社における株主間の資本的平等の要請を満たすものとはいえない。<sup>(2)</sup>なぜならば、資本的平等の要請は、会社経営に対する株主の発言力に関しては、各株主がその出資額に比例してかかる発言力を有すべき要請となるが、資

本多数決のもとでは、会社資本の過半を出資した株主が株主総会の決議を支配し得ることになり、他の株主はなんらの発言力も持たないのと同様の結果となるからである。<sup>(3)</sup> もちろん株式会社においては、頭数多数決が株主間の資本的平等の要請に合致するものではないことは明らかである。しかし、会社資本の過半の出資をなした株主が総会の決議を支配し得る資本多数決も、また、このように、株主間の資本的平等の要請を実現するものとはいえないのである。<sup>(4)</sup>

かつて、一九世紀までの株式会社においては、大株主の議決権数を一定数に制限し、あるいは、所有する株式数の増加につれて議決権数の増加の割合を減少させる場合が一般的であった。<sup>(5)</sup> 従来、このような議決権数の決定方法は、資本団体である株式会社において認められるべき資本多数決が実現されるまでの、過渡的な性格のものと考えられる傾向が強かったように思われる。しかしながら、これはむしろ、構成員間の平等を前提とし、したがって、「資本的平等」という形の不平等が要請される株式会社においては本来正当化され得ない多数決による意思決定方式を採りつつ、なお、総会の決議の過程において株主間の資本的平等の実現に近づこうとする努力であったと理解すべきであろう。フランスの立法者は、一八六三年法および一八六七年法により、株式会社につき設立準則主義を認める際に、各株主が行使する議決権数の決定をそれぞれの会社の定款に委ねたが、立法者は、制限を受けない資本多数決が定款に定められることを予定していたわけではない。立法者が予定していたものは、定款作成者が、株主総会の決議の過程において株主間の資本的平等の実現に近づぐために、株主数、株式数などの個々の株式会社の具体的な状況にに応じて、なんらかの形で、各株主が行使する議決権数を定めることになったのである。<sup>(6)</sup>

(1) 大森忠夫・新版会社法講義(一九六四)一六八頁、神崎克郎・商法II会社法(一九七七)一七〇頁、鈴木竹雄「竹内昭夫・会社法(一九八一)一七〇頁、加美和照・新訂会社法(一九八二)一五八頁、田中誠二・再全訂会社法詳論上(一九八二)四六七頁、北沢正啓・会社法〔新版〕(一九八二)二六三頁、服部榮三・会社法通論第三版(一九八三)一〇〇頁、大隅健一郎「今井宏・新版会社法論中巻I(一九八三)三六頁等を参照。なお、フランスにおける議論については、第一章第二節四2を参照。

(2) Voy. D. Schmidt, *Les droits de minorité dans la société anonyme*, 1970, pp. 43 et s.

(3) P. Didier, *Les sociétés commerciales*, 4<sup>e</sup> éd., *Que sais-je?* 1977, p. 83 以下 Schmidt, op. cit., pp. 44 et 45 は、アメリカの文献を引用し、資本多数決が採られる株主総会における各株主の実際の力を次のように説明する。  
すなわち、まず、議案を支持する者から順番に、一人ずつ議決権を行使すると仮定する。ある構成員の議決権行使により議決の成立に必要な議決権数が達成される場合に、その構成員は基軸 pivot になったとする。構成員が一人ずつ順番に議決権を行使するすべての場合の数を分母とし、その中である構成員が基軸 pivot となる場合の数を分子とした分数が、多数決のもとでのその構成員の実際の力を示すとされる。頭数多数決のもとでは各構成員が均等の力を有することは明らかであるが、株式会社のように各構成員が異なる数の議決権を行使する場合には、計算は複雑なものとなり、例えば、発行済株式が一〇万株である株式会社において三名の株主が、それぞれ五万株、四万九千九百九十九株、一株を有している場合には、これらの株主の力はそれぞれ三分の二、六分の一、六分の一となる。

このアメリカの文献によれば、資本多数決は通常大株主に有利に作用し、例えば、発行済株式の四〇％を一人の株主が所有し残りの六〇％を六〇〇人の小株主がそれぞれ〇・一％ずつ所有している場合を仮定すると、大株主の力が六六・六％となるのに対し小株主の力はそれぞれ〇・〇六％未満にとどまり、株式所有における四〇〇対一の割合が一〇〇〇対一の力の差をもたらす結果となるが、ただし、複数の大株主が存在する場合には、一般に小株主の力は相対的に強くなり、このことは、状況が不安定なものとなることを示してゐるとされる(L. S. Shapley & M. Shubik, *A Method for Evaluating the Distribution of Power in a Committee System*, 48 Am. Pol. Sci. Rev. 788, 791 (1954))。

(4) たとえば、担保附社債の社債権者集会においては、信託契約による議決権数の制限が認められており（担保附社債信託法五二条四項。これに対し、無担保社債の社債権者集会については、商法は議決権数の制限を認める規定を設けてはいないが、その理由は、商法においては、担信法の場合と異なり、決議の不正の場合については、裁判所が決議の認可を与えない制度があることに求められる。山本桂一・注釈会社法第七卷（一九七一）三七〇頁）、あるいは、破産法上の債権者集会において、債権額による過半数だけでなく出席破産債権者の過半数が要求されていることも（破産法一七九条一項）、この理由によるものといえよう。

(5) 序章二注(1)、第一章第一節三および終章一3を参照。

(6) 第一章第二節四を参照。

## 2 資本多数決原則と株式会社の法的性格

(1) 持分複数主義と資本多数決原則　これまで検討してきたように、株主の間で「資本的平等」という形の不平等が要請される株式会社においては、構成員間の平等を前提とする多数決による意思決定は本来正当化され得るものではなく、また資本多数決も、この資本的平等の要請を満たすものとはいえない。一般に「一株一議決権の原則」といわれる資本多数決原則は、従来株式会社の資本団体的性格にもとづくものと考えられてきたものではあるが、これはむしろ、株式会社において、社員たる地位が株式という均等の割合的単位に細分化されていることと関連するよう思われる。

株式会社においては、社員の個性が考慮されな<sup>(1)</sup>いため、社員たる地位を株式という割合的単位に細分化することにより、多数人を容易に会社に参加させることが可能となる。株式がこのように均一の割合的単位の形式を採っている

ため、わが国においては、資本的平等の要請は一般に「株式平等の原則」といわれ、資本多数決原則も一般に「一株一議決権の原則」といわれる。さらに、株式が均一の割合的単位の形を採っているだけでなく、資本団体である株式会社において社員たる地位は株主の物的参加にもとづくにすぎず、この意味で社員の地位である株式が「物化」しているため、わが国の通説的な理解によれば、株主が数個の株式を所有する場合でも、社員の地位はその株主のもとに株式数だけ集積的に存在すると解されている（持分複数主義<sup>(2)</sup>）。

かかる持分複数主義のもとで、資本多数決原則のいいかえにすぎない「一株一議決権の原則」とは、文字通り、社員の地位の割合的単位である一株式について一個の議決権が認められることを示す原則として理解されることとなる<sup>(3)</sup>。とくに、株式会社における社員の地位が社員の物的参加にのみもとづくものであり、社員の地位である株式がどのように「物化」している点を強調する見解においては、一株につき一議決権を認めることも、この「株式物化現象」の当然の帰結として説明されることになる<sup>(4)</sup>。

- (1) すなわち、株主の地位を証券化して取引所取引の目的物とすることができ、また、多数の社員を予定する株式会社の法律関係を簡明に処理することが可能となる（大隅<sup>11</sup>今井・前掲書上巻（一九八〇）二五三頁）。
- (2) 石井照久<sup>11</sup>鴻常夫・会社法第一巻（一九七七）一六五頁、鈴木<sup>11</sup>竹内・前掲書八二頁、大隅<sup>11</sup>今井・前掲書上巻二五三頁、北沢・前掲書一二七頁等を参照。
- (3) 西原寛一・会社法第二版（一九六九）二二六頁、石井<sup>11</sup>鴻・前掲書一五六頁、鈴木<sup>11</sup>竹内・前掲書一七三頁、加美・前掲書一五八頁、田中誠二・前掲書上巻四六七頁、北沢・前掲書一二八頁、服部・前掲書一〇〇頁、木内宜彦・会社法（一九八



三) 一五〇頁、大隅<sup>二</sup>今井・前掲書中卷I三五頁等を参照。

(4) すなわち、利益配当請求権を中心とする自益権が純然たる財産権であり、株主その人の個性とは何らのむすびつきのない非個性的な権利としていわば物化され有価証券化されていることに対応して、自益権を補助し確保することをその機能とする議決権も物化され非個性化されており、一株一議決権はこのような事実の現われとして理解される(服部榮三「株式の本質」株式会社法講座第二卷(一九五六)四一六頁、大森忠夫「議決権」株式会社法講座第三卷(一九五六)八八二頁・八八七頁、米津昭子「株主の議決権の特異性」慶応義塾創立百年記念論文集法学部第一部(一九五八)三三九頁)。

(2) 持分複数主義と株式会社の社団性 株式会社の資本団体的性格とは、構成員たる株主が物的参加(出資)のみによって構成員たる地位につくことにもとづくものである。この資本団体的性格ゆえに、株主間に資本的平等、すなわち株式数に応じた平等が要請されるのであるが、これは、株式会社を株主から成る団体(社団)と構成するかぎり、株主個人をその所有する株式数に応じて平等に扱うことを要請するものと解すべきであり、株式自体を、その所有者である株主個人と分離して平等に扱うことを要請するものと解すべきではない。<sup>(1)</sup>株式会社(株)の社団性を認めるかぎり、株式会社においてはこのように構成員である株主の間で「資本的平等」という形の不平等が要請されるのである。したがって、構成員の平等を前提とする多数決による意思決定が本来株式会社において正当性をもちえないだけでなく、資本多数決もまたこの構成員たる株主間の資本的平等の要請を充足するものとはいえないのである。

多数決による意思決定は、すでに述べたように、意思決定に参加する者の平等を前提とする。社員たる地位が株式という均一の割合的単位に細分化されている株式会社にあつては、したがって、株式会社の構成員としての株主の地

位を否定し、株式会社においては、株主の人格とは全く別個に株式それ自身が考慮されるにすぎないと理解する立場に立って、はじめて、一株式につき一議決権を認めるべき資本多数決原則は、株式会社において理論的にも正当化されることになる。<sup>(2)</sup>そしてこの場合には、株主自身とは分離された意味での株式それ自身の平等が実現されることになるのである。持分複数主義のもとにおいて「株式物化現象」を強調した上で、これをもって一株につき一議決権を認めることの根拠とする見解は、したがって、このように株式会社の社団性を否定し、株式会社においては株主の人格とは全く別個に株式それ自身が考慮されるにすぎないと理解する立場にまで至って、はじめて理論上の正当性を獲得することになるであろう。

(1) 出口・前掲論文(2)旭川大学紀要八号三八頁を参照。

(2) かくして、株主総会における一株一議決権の原則について、「これは、一人一権の原則に対して例外をなすもののようにみえるが、それらの組織体のメムバアは、個人よりも株式であるから、それは、例外ではなく、むしろ原則にしたがうものといふべきである」(千葉正士「わが国実定多数決制度の諸方式」法哲学年報(一九六一)一〇七頁)、あるいは、「ここでは株式に手や足がはえて一枚一枚が株主総会にかけていって、そこで頭数による多数決をしているという擬制が行なわれることになる」(川合一郎・同著作集第四卷(一九八一)二八〇頁・三二七頁)という指摘がなされる。

(3) 持分複数主義は、これまで株式の本質に関する議論のなかで、株式を社員の地位との関連で理解する通説的な立場から主張されてきたように思われる(株式会社法の基本理論をめぐる(研究会)(3)「ジュリスト二八五号(一九六三)二二頁以下を参照)。しかしながら、このような通説的な立場においても、必ずしもその論理的帰結として持分複数主義が導き出されるわけではない(高島正夫・会社法(改訂版)(一九八三)七七頁を参照)。

(3) 社団性の否定と資本多数決原則　株式会社を株主からなる団体（社団）と構成するかぎり、株式会社の経営はその構成員である株主によりコントロールされるべきものとなる。しかも、資本団体である株式会社においては、すべての株主が資本的に平等に経営のコントロールについて権利を有するべきである。一八世紀までの株式会社においては、一般に制約をとまらぬ資本多数決が採用されていたのであるが、これはすでに述べたように、株主總會を介しての株主による経営のコントロールの過程において株主間の資本的平等の実現に近づこうとし、とくに大株主に過度の支配力を認めることを阻止しようとする努力であったと理解されるべきであろう。このように、株式会社は、資本の集中を本来の目的とするものではあったが、株式会社の内部においては、各株主はその出資額に比例して経営をコントロールすることが予定されていたのであり、一部株主への支配の集中までも当初から予定するものではなかった<sup>(1)</sup>のである。

その後、支配資本節約の要請は、「一株一議決権の原則」といわれる無制限の資本多数決を一般的なものとし、これにより会社資本の過半を出資した株主は会社支配権を確保することが可能となる。しかし、このような資本多数決は、株式会社の社団性を認める立場においては理論上なら正当化されるものではなく、したがって資本多数決原則は、まさに大株主の意思貫徹させるために政策的に認められたものと解さざるを得ないことになる。

さらにその後、無議決権株あるいは優先議決権株の発行が容認され、他方、委任状による議決権の代理行使の方法が用いられることにより、一部の支配株主はさらにわずかな出資により会社支配権を確保することが可能となる<sup>(2)</sup>。その上、株式が広範囲の小株主の間に分散したこととも相まって、大部分の小株主の議決権行使が無意味なものとな

り、このいわゆる「所有と経営の分離」現象を背景に、株式会社を株主からなる団体（社団）と構成することを否定する見解も主張されている。株主からなる団体としての株式会社の性格を否定する立場にあっては、制限を受けることのない資本多数決である「一株一議決権の原則」も、株式の所有者である株主とは関係なく、均等な割合的単位である株式それ自体についてそれぞれ一議決権を認めるべき要請として理解されることになる。<sup>3)</sup>このように、いわゆる「所有と経営の分離」現象を背景に株式会社の社団性を否定し、その構成員としての株主の地位を否定する見解においては、一部の株主に会社支配権を集中させる傾向の端緒となった資本多数決原則自体が、理論上も正当化されることになるのである。

(1) 株式会社について設立準則主義が認められた際にも、このように一部の株主への支配の集中が予定されたわけではなく、実質的所有者であるすべての株主によるその出資額に比例したセルフ・コントロールの実現が予定されていたのである（第一章第二節四を参照）。しかしながら、このように予定された株式会社における私的自治は、「形式的な法の上に創立された論理的な措置」にすぎなかった（新山雄三「株式会社法における私的自治の調整と「公益」の確保」法律時報四八巻一一号（一九七六）一一三頁）。本稿で検討したフランスにおける株主の議決権に関しても、設立準則主義を確立した一八六七年法は株主の議決権数の決定を定款に委ねたため、その後一般に無制限の資本多数決が定められるようになり、これにより本来予定されてはいなかった一部株主への支配の実現が可能になるとともに、多くの小株主について経営に対するコントロールが否定されるに至ったのである。

(2) 大隅健一郎・株式会社法変遷論（一九五三）一五七頁を参照。

(3) 例えば、株式会社を純粋な社団ではなく純粋な財団でもない第三種の法人とする服部博士は、「もはや株主は会社の構成員というような人的なものとしてではなく、単に株式の帰属者として考えられるにすぎない。議決権を誰が行使するかとい

うことは、殆んど問題にならないのである」とされ、この「株式物化現象」をもって一株一議決権の原則を説明される（服部栄三・株式の本質と会社の能力（一九六四）四五頁）。また、株式会社財団論を主張される八木博士にあつては、株主の議決権は法が株主保護のためにあたえた「株式法上の権利」と解されることになるが、少なくとも株式平等の原則との関連においては、次のように理解されることになる。「（株主が）株式数に応じて利益もしくは利息の配当請求権・残余財産の分配請求権を有しまたは議決権を有することは、それらが株式それ自体の内容をなしているからにはほかならないのであり、——株式債権説の立場からは議決権はこれを除外しなければならないが——このような均等性は、法が資本調達の一助に依つて株式にあたえている基本的な性格と考へるのである」（八木弘・株式会社財団論（一九六三）三五六頁）。

### 三 むすびに代えて

株式会社をなお株主からなる団体と構成すべきか否かは、もはや本稿の対象を大きく超える問題である。株式会社について設立準則主義が認められた際に政府によるコントロールに代わるべきものとして予定されたものが、構成員である株主による会社経営のコントロールであり、また、今日の会社法学の課題の一つが、まさにこの株主による会社経営のコントロールの確保という株式会社の自主的監視機能の回復である。株式会社をなお株主からなる団体と構成する見解に立つ場合にはじめて、株式会社におけるコントロールの主体としての株主の復権が理論上も要請されることになる。<sup>(1)</sup>このように株式会社の社団性を認めるかぎり、すでに述べたように、株主總會における資本多数決は株式会社の資本団体的性格によつても正当化されるものではなく、これは、一部の大株主に会社支配権を確保するために政策的に認められたものと理解せざるを得ないのであり、株主間の資本的平等の観点からは、資本多数決原則は、

むしろこの資本的平等の要請に反するものとしてならかの修正が理論上迫られているといえるであろう。<sup>(2)</sup>

資本多数決原則の修正が具体的にどのような形でなされるべきかは、企業が多様な実態のもとでそれが実際にどのような効果をもたらすかについての考察を踏まえた上で、現実的な観点から検討がなされるべきであろう。かつて一般的であった大株主が行使し得る議決権数の制限は、「わら人形」の介在によって容易にこの制限を回避し得るため、少なくとも公開会社においては適切なものとはいえない。<sup>(3)</sup> 他方、取締役の選任における累積投票制度は、まさにこの資本多数決原則の修正の要請に応えるべく認められたものといえることができると思われ。<sup>(4)</sup> また、株主総会における決議要件の加重も、その反射的效果として、少数派株主の権利を確保する機能を果たすものといえよう。<sup>(5)</sup> さらに、資本多数決原則自体の修正を考慮することが現実的ではないとすれば、総会における議決権行使以外の方法を用いた株主による経営のコントロールの確保が図られなければならない。すなわち、単独株主権あるいは少数株主権の行使による経営のコントロールの可能性が、その個々の権利の具体的な機能を考慮した上で、充分なものとして各株主に認められることが必要とされよう。<sup>(6)</sup> この点に関しては、とくに、株主による代表訴訟提起の可能性を重視する見解もある。<sup>(7)</sup> いずれにしても、株式会社の社団性をなお維持する立場にあっては、株式会社の構成員とされる株主を個別的・具体的に捉えた上で株主に対し実際に行使可能なコントロールが認められる場合に、<sup>(8)</sup> はじめて、株式会社法における資本多数決原則の理論上の正当性が認められることになり、したがって、資本多数決にもとづく大株主の支配権も正当化され得るものとなろう。

今日のわが国における一般的な理解は、以上のように株主が会社経営をコントロールするという構図を否定せず、

むしろかかるコントロールの実質的な機能の確保をその課題の一つとしているように思われる。とくに株式会社の社会的責任に関して、従業員、消費者あるいは事業所周辺の住民等が株主としての資格にもとづき、議決権等の共益権を行使し経営をコントロールすることにより、会社経営における社会的責任が確保される可能性を指摘する見解もある<sup>(9)</sup>。しかし他方、従業員が、その従業員たる地位にもとづいて経営をコントロールする可能性も示唆されている<sup>(10)</sup>。少なくとも一定の株式会社企業について、株主の営利追求手段としての性格を否定し、株主からなる団体としての性格を否定する場合には、すでに述べたように、株主の議決権行使に関する資本多数決原則もそれ自体理論上も正当なものと考えることができるであろう。その場合には、構成員としての株主の地位が否定されるかかる株式会社企業の経営に対するコントロールの主体は、理論上の帰結としてもはや株主に限定される必要はなく、新たな見地からこれを検討し直すことが必要となる。いずれにしても、株式会社という法形態が予定している企業と、この株式会社という法形態を利用している現実の企業とをそれぞれ充分に見極めた上で、問題を改めて検討する必要があるといえよう。

(1) 倉沢・前掲改正会社法詳説五七頁以下を参照。

(2) 奥島・前掲法学教室(第二期)第七号五九頁以下、末永・前掲法律時報五四卷三号一〇九頁以下を参照。

(3) 久保欣哉「競争的株式会社法への展望」田中誠二他・会社法学の新傾向とその評価(一九七八)二七五頁を参照。

(4) わが国において累積投票制度は、多数派株主の独占的支配に対する少数派株主の保護の手段として、昭和二五年の商法改正によりアメリカ法にならって採用された。しかし、昭和四九年の商法改正により、累積投票制度は定款の定めをもって全

面的に排除できるものとされた。累積投票制度の価値は、それが実際に行なわれるよりはむしろその存在自体にあるという観点から、かかる昭和四九年の改正は批判される（長浜洋一・株主権の法理（一九八〇）二二頁・六四頁を参照）。

(5) 星川長七「少数株主権について」（一九五八）株式会社法の論理と課題一二七頁、佐藤庸「株主総会における多数決とその限界」演習商法（会社法）改訂版上（一九七六）三〇四頁。

(6) 星川・前掲論文一二二頁、奥島・前掲法学セミナー三〇二号一七頁、久保・前掲会社法学の新傾向とその評価三二五頁等を参照。

(7) 久保・前掲会社法学の新傾向とその評価三一七頁。しかし、代表訴訟を提起して株主が勝訴したとしても、会社が利益を受けるだけで直接株主の利益となるわけではない。とくにわが国では、株主が勝訴しても弁護士報酬の範囲内で会社に費用の償還を求め得るのみで、それ以外は株主の負担とされており、他方敗訴した場合には、悪意があったと認定されると損害賠償責任まで負わされることになる（商法二六八条ノ二第二項）。したがって、現行法上の代表訴訟制度は株主にとって経済的に引き合わないものとなっており、制度を改めないかぎりその活用によくを期待することはできないと批判されている（田中英夫「竹内昭夫」法の実現における私人の役割（一）法学協会雑誌八八巻五・六号（一九七一）五七四頁以下）。

(8) 新山・前掲法律時報五三巻一〇号三八頁を参照。

(9) 龍田・前掲ジュリスト七四七号一〇六頁、末永・前掲法律時報五四巻三号一一〇頁を参照。

(10) 奥島孝康・現代会社法における支配と参加（一九七六）二六九頁以下を参照。