

初期アメリカ会社法上の株主の権利（一）

久保田 安彦

はじめに

一 一九世紀中葉までの会社の実態と準則主義の採用

1 当時のアメリカの社会的・経済的状况と準則主義の採用

2 当時の会社立法政策と制定法の基本的立場

二 一九世紀中葉における株主の権利の状況

1 株主の権利の根源としての契約理論

2 株主の具体的権利とその機能

(一) 議決権

(二) 新株引受権

(三) 救済を求める権利

(以上、本号)

三 一九世紀中葉以降における大規模公開会社の出現と制定法の自由化

制定法の自由化

1 一九世紀中葉以降における大規模公開会社の出現

2 授權法理論の展開と制定法の自由化

四 二〇世紀初頭における株主の権利の状況

1 取締役会の権限拡大と「取締役神聖不可侵論」の確立

2 株主の具体的権利とその変容

(一) 議決権

(二) 新株引受権

(三) 救済を求める権利

結びに代えて

初期アメリカ会社法上の株主の権利（一）

はじめに

近時、コーポレート・ガバナンス論が華々しく展開されている。そこでは、会社経営の健全性と効率性とをともによく満足させるためには、ガバナンス・システムにおいて株主がいかなる役割を果たすべきなのか、取締役および取締役会、また監査役・監査役会などの株式会社の運営管理機関の役割とならんで問題とされている。しかしながら、そうした株主の役割について考えるときには、その前提として、現在の株式会社における株主の法的位置づけが、その実態論と併せて考察されなければならない。

しかし、わが国の株式会社法は、近時の大小会社区分立法ないしは公開・閉鎖会社区分立法にもかかわらず、もっぱら単一の抽象的な株主像を想定したうえで、その権利内容を伝統的な視点から定めているにすぎない。その意味では、ガバナンス・システムにおいて株主の役割として想定されているものが現実に体现されないのはいわば当然の帰結であるように思われる。現代の株式会社の実体に相応しい適切なコーポレート・ガバナンス・システムを構築し、株主の保護を図るためには、株主の権利のあり方および権利内容もまた株主の実態に適合するような形で再検討されなければならないであろう。

他方で、アメリカは、善かれ悪しかれ、その会社法制度を株主の実態を反映させながら構築してきたといえよう。アメリカの会社法が、その生成後どのような発展を遂げて現在の姿に辿り着いたのか、株主の権利という側面から、その軌跡を追うことは、今後におけるわが国会社立法の行方を模索するうえでも意義を有すると思われる。

本稿では、そうした研究の一環として、まず独立戦争後二〇世紀初頭にかけての初期アメリカ会社法上の株主の権利状況を考察することにした。

初期アメリカ会社法の歴史は、多数の小規模・非公開会社に関する法規制から、大規模・公開会社を対象とした法規制への変容の過程であった。そうした状況の変化をうけて、アメリカの会社制定法もまた効率的な会社経営を優先させて法制度を革新し、株主の権利も変容を遂げることになった。それは株主の実態の変化を反映するものではあったが、経営の健全性確保の要請はさほど考慮されなかったため、株主の保護にも十分な配慮が払われることはなかったといえよう。こうした初期アメリカ会社法の状況が一九三〇年代以降、現在に至るまでの多くの改革の努力や立法運動を導くことになる。本稿では、考察の順序として、社会的・経済的状况および会社法制度の大きな転換点である一八五〇年頃を一つの境目として、まず独立戦争後その時点に至るまで、次いで一九三〇年頃までの法制度の変化と株主の権利状況とを取りあげ検討することとする。

一 一九世紀中葉までの会社の実態と準則主義の採用

1 当時のアメリカの社会的・経済的状况と準則主義の採用

一七七六年の独立宣言前におけるアメリカにあつては、植民地の一部がそれ自体アメリカ会社 (America Company) としてイギリスの特許会社であり、⁽¹⁾その他もイギリスの直接的統治または間接的支配下に置かれていた。したがって、特に権限の移譲を受けないかぎり、自ら法人を創設しまたはその設立を認可することはできず、その権

限はもっぱらイギリス本国に留保されていた。⁽²⁾この時代、イギリス本国における強力な反株式会社感情を踏まえた会社設立抑制政策を反映して、株式会社の設立が認められた例は極めて稀であった。⁽³⁾

独立戦争後、この会社設立の権限は州立法府に移管され、⁽⁴⁾会社の設立は、州立法府が個々の会社ごとに特別法を制定して、特許状（*charter*）を付与するか、または特許状付与の権限を州知事に与えることよって行われることとなった。⁽⁵⁾その後、有料道路、運河などの国内開発、⁽⁶⁾および銀行や保険などの金融⁽⁷⁾という比較的大規模な資本を必要とする業態を中心として株式会社の利用が急激に高まった。⁽⁸⁾一九世紀に入ると、イギリスにおいて産業革命が進展するにつれ、アメリカは原料の主要供給地および新しい機械制織物工業の主要な製品市場となったが、これにもない、製造会社が徐々に増加していった。⁽⁹⁾

このように会社の数は、独立戦争後しばらくの間は、金融会社や国内開発会社を中心に、一八一五年以降は、それに製造会社を加えて増加の一途をたどった。これは、第一に、独立戦争後にアメリカ経済が世界史上類を見ないほど急速に発展したこと、そして、第二に、特許状の付与が、イギリスに比して、はるかに容易に認められたことによるものであったとされている。⁽¹⁰⁾

やがて、会社数の急激な増大は、個々の会社ごとに特別法を制定することを困難にするとともに、特別法の制定に関連して多くの不正行為を生んだことから、⁽¹¹⁾一八一一年のニューヨーク州製造会社法を嚆矢に、多くの重要な産業州で準則主義が採用されることになった。それでも一八三〇年までは準則主義を採用する州は少数であったが、⁽¹²⁾一八三〇年代に、反株式会社感情の高まりによつて特許状に伴う独占的特権への攻撃の動きが強まった（いわゆるジャクソニアン・デモクラシーの勃興）。ここでは、特許状付与の目的は会社の社員に個人の能力では有することが

できないような権力を与えることにあり、したがって、そのことは、個人が事業を営む機会を奪うものであるとされ、⁽¹³⁾またアメリカ経済における勢力の均衡を脅かすものであると考えられた。⁽¹⁴⁾こうした考え方のもとに、ジャクソニアンは、会社制度の廃止ではなく会社を利用する機会の平等を求め、その要求が一般会社法の制定につながたとされる。⁽¹⁵⁾かくして、各州において一般会社法制定に向けた動きが強まり、産業革命の進展に並行するアメリカ経済の発展に應じて、大多数の州が一般会社法を制定することとなった。それでも、各州の憲法で特別法による会社設立を禁ずることが一般化した一九世紀後半までは、やはり特別法による会社設立も認められていた。⁽¹⁶⁾その意味で、これらの時代における一般会社法は、選択的一般会社法 (optional general corporation act) と呼ばれるものであった。なお、準則主義によるときには、会社は州務長官に対する基本定款の登録または届出をなすことで成立するが、基本定款がこれにより会社を成立せしめ、かつその権能を確定する点では特許状と異ならないので、基本定款を指すに charter という語句が用いられた。

こうして独立戦争後、一九世紀中葉にかけての特許主義から準則主義への移行とともに、株式会社の数は急速に増加していった。しかし、当時の金融会社や開発会社などの比較的大規模な会社であっても、その規模は現在から見れば小さなものであったし、⁽¹⁷⁾証券市場に株式を公開している会社も依然として少なかった。⁽¹⁸⁾たしかに独立戦争後一八四〇年代までにアメリカの経済は急速な発展を遂げたが、現在の大企業のように大規模で、複数の事業を統合的に営むような企業を出現させるには至っていなかった。しかし、一八五〇年代に入ると、アメリカ史上最初の大規模企業と評される鉄道会社と電信会社が出現するが、その他の業種で大規模で複数事業を営むような近代企業の登場をみるには、鉄道や電信などの基礎的なインフラストラクチャーが整備された一八八〇年代まで待たなくては

ならなかった。

2 当時の会社立法政策と制定法の基本的立場

このように一九世紀中葉以前においては、株式会社はその規模が総じて小さなものであったが、それは、いままでもなく当時のアメリカ経済の未成熟に起因するものであった。しかし、他方で、州立法府が、会社を厳格な規制に服せしめて会社活動の自由を抑制する政策を維持し続けたことにもよるものであった。

それは既述のように、特許状の付与は、会社の社員に個人の能力では有することができないような権力を与えることにあり、したがって会社の存在自体が平等と相反すると考えられたことによる。このような反株式会社感情への配慮から、第一に会社設立自体を抑制すること、第二に会社活動の自由を抑制することが求められた。しかし、アメリカでは、経済の発達を促すため比較的容易に会社設立を認める政策が採られたため、必然的に、第二の方法、すなわち会社活動の自由を抑制する政策に傾斜することになった。

こうした立法政策は、特許主義から準則主義への移行後も基本的には変わらず維持された¹⁹。それは、準則主義の採用によって、会社を利用する機会の平等が一応図られたとはいえ、そのことだけでこれまで強く持続し続けた反株式会社感情が消滅するわけではなく、自由な会社設立を認めたことにより、かえって、会社を厳格な規制に服せしめて会社利用の濫用を防止することが求められたからである。

州立法府による規制は、もっぱら、会社に法人格を付与するにあたり、特別法または一般会社法によって、charter（特許状または基本定款）の内容を授權するという形で実現された。会社のcharterには、特定の事業目的、

資本金額、負債金額、会社存続期間の定めがおかれたが、州立法府はいずれの事項についても厳格に制限した。これらはすべて会社規模を制限することを目的としたものであった。事業目的については、これをかなり明確に特定することが求められ、州によっては、会社が営むことのできる事業をただ一つに限定するものすらあった。⁽²⁰⁾ 資本金額と負債金額は、一般社法が制定された後でも、その上限または下限を設けるといふ形で厳格に制限されたし、その範囲内においてさえなお、charter 所定の額の二倍までというような制限が課されることがあった。⁽²¹⁾ 同様に会社存続期間も、金融会社や国内開発会社については五〇年から九九年という比較的長期間のものが認められる場合もあったが、通常は二〇年から三〇年に制限されていた。のみならず、営業開始の要件についても厳格な制限がおかれ、charter 所定の資本総額の引受および払込を要するとするのが一般であった。⁽²²⁾ これにより、新株の発行には charter の変更が必要とされたため、新株発行を容易に行うことはできなかった。このことは、後述するように一九世紀初頭においてすでに新株引受権原則が確立されていたことと相俟って、当時の会社を非公開会社とする一つの要因となっていた。

こうした会社の規模制限のほかにも、個人とは比較にならないような経済力を有する会社を特定の個人が支配することは許されないとの考えから、⁽²³⁾ 一個人が出資できる額が制限され、また行使できる議決権数についての制限がおかれた。すなわち、一株一議決権が認められる場合もないではなかったが、⁽²⁴⁾ 一般には、議決権数について逆累進的な定め方がなされたり、⁽²⁵⁾ 一人の株主が行使できる議決権の最大数が制限されていた。⁽²⁶⁾

なお、株主の有限責任は、一応かなり早い時期から認められていたものの、⁽²⁷⁾ 一般社法の中には、株主に出資額のほか持株の券面額についての責任を負わせるものも多く見られた。⁽²⁸⁾ 一方で、かかる株主の有限責任は、純利益基

準または貸借対照表基準に基づく配当規制⁽²⁹⁾、および支払不能時に配当を行った取締役の責任についての規定⁽³⁰⁾の整備をもたらしした。

このように一九世紀の前半においては、一般会社法も基本的には特別法と同様の制限的規定を数多く有していた。これは、従来の会社規制の残滓ではあるが、自由な会社設立を認める代りに、会社を厳格な規制に服せしめて会社利用の濫用を防止するという政策の継続を反映したものであった⁽³¹⁾。この点、Dodgは以下のように述べている。すなわち、「一九世紀初頭、州議会は会社に各種の制限を課したが、その多くは、株主ではなくむしろ一般公衆や会社債権者の保護を意図したものであった。（中略）会社は事業の急成長のために必要であるとみなされたが、会社全体にとってはやや危険なものと考えられ、とくに株主有限責任が債権者に及ぼす危険は早くから認識されていた⁽³²⁾」と。ここでは、会社制定法は公法的性質を有するものとして位置づけられていた。それは、もともと、株式会社が、広く公益に資するものであることを根拠として、その存在を認められたものであったことに起因する。歴史的に見ても、独立戦争後、最初に設立を認められた会社は、国内開発業や金融業などの公共的性質を有するものであった。一九世紀に入ると、製造会社も増加するが、これらもまた、経済発展のための社会的に有益な道具としてその存在を正当化された⁽³³⁾。このように会社の存在の正当化根拠が公共性に求められる以上、州立法府が、かかる公共性を維持するための立法政策をとるのは当然のことと考えられていた。

以上見たように、一九世紀中葉以前の制定法は、会社の内部関係ではなく、もっぱら会社と社会との関係に目を向けるものであり、したがって、株主の権利について制定法が詳細な規定を置くことはなかった。そのため、株主の権利はもっぱら判例法によって規律されることになったが、制定法が、株主の権利について全く影響を与えな

ったわけではなかった。

制定法は、charterの内容を狭く授權するという形で、会社の基本的権限を制限したために、会社がその拡大を欲する場合には、charterの変更が必要とされた。そしてcharterの変更が比較的多くなされた結果、株主には、自己の権益を議決権行使により保護する機会が、より多く、そしてより確実に提供されることになった。さらに、当時の制定法は、大株主の議決権を制限し、また逆累進的議決権制度を採用していたので、これらは、少数派株主の議決権割合を相対的に増大させるという効果をもたらしたのである。こうした諸点で、制定法による厳格な規制は、株主の議決権に影響を及ぼしたが、かかる議決権ですら、総会の決議事項や決議要件が制定法によって定められることが少なかったという意味で、その内容はやはり裁判所の解釈に委ねられていたし、その他の権利については完全に裁判所の解釈に委ねられていたのである。

そこで、以下において、制定法の厳格な規制が株主の権利に及ぼした影響も含め、一九世紀中葉に、株主には、どのような権利が、どのような論理によって認められており、また、それらの権利はどのような機能を担うものであったかを具体的に考察することとする。

(1) たとえばヴァージニア、メリーランドなどがこれにあたる (A. B. Levy, *Private Corporations and their Control* 103-4 (1950))。

(2) 酒巻俊雄「株式会社の本質観と会社法理—イギリス法とアメリカ法—」星川長七先生還暦記念・英米会社法の論理と課題六頁 (日本評論社、一九七二)。

(3) 一部の植民地は、それ自体がイギリスの特許会社であったのに対し、法人は別の法人を創ってはならないとするイギリスのモン・ロー原則により、かかる植民地は会社を設立することができなかったことも影響してゐる (Levy, *supra* note 1, at 103)。

- (4) 独立戦争後、会社設立権限を州立法府と連邦政府のいずれに帰属せしめるかをめぐって争われたが、一八一九年の *McCulloch v. Maryland* 事件判決 (4 Wheat. 316, 4 L. Ed. 579) において、連邦最高裁判所が連邦議会の会社設立権限を認めた後、連邦議会は、会社特許状が通貨問題の規制などの連邦政策の手段である場合に限って、これを付与する権限を有するというルールが確立されて一応の決着をみたとされる (Levy, *supra* note 1, at 105)。
- (5) Levy, *supra* note 1, at 105; L. Friedman, *A History of American Law* 188-91 (2d ed. 1985)。
- (6) 独立戦争後、国内を開発する必要に迫られた各州は、独立戦争後の債務負担にあえいでいたため、民間会社による国内開発を奨励したとされる (松村勝弘「会社の正統性維持の手段としての株主所有権強化の意義」立命館経営学二七巻五・六号一七四頁(一九八九))。
- (7) 銀行に対する特許状の付与は、一七九〇年代に急増し、ついで一八一一年、優れたサービスを提供していた第一合衆国銀行の特許状の期限が切れた後再燃して、一八一一年から一八一五年の間に特許銀行数は八八行から二〇六行に増加した。一八一五年以降の経済の拡大とともに、その数は再び急増し、一八一六年だけで四〇行が特許状を得たが、さらに一八二〇年までにその数は三〇七行に達した (Alfred D. Chandler, Jr., *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business* 29-30 (1977))。なお、同書は、アルフレッド D. チャンドラー, Jr. 著・鳥羽欽一郎・小林袈婆治訳・経営者の時代—アメリカ産業における近代企業の成立—(東洋経済新報社、一九七九)として邦訳されている。
- (8) 一八〇〇年までに設立された会社三三五社の内訳は、銀行や保険などの金融会社六七社、内陸航路、有料道路、有料橋といった開発会社二一九社、水道などの地方公益事業会社三六社、製造会社八社を含むその他の事業会社が二三社であった。そして、そのうち約九割は一七九〇年以降に設立された会社であった (J. S. Davis, *Essays in the Earlier History of American Corporation*, vol. 2, at 24, 27 (1965))。
- (9) 製造会社のための初めての特許状は、Beverly 綿織物製造会社に対して一七八九年に付与され、第二の特許状が Newbury Port 毛織物製造会社に対して一七九四年に付与された (Levy, *supra* note 1, at 109)。
- (10) あらゆる偏見にも関わらず、一七八九年以後、それ以前のアメリカまたは同時期のイギリスにおけるよりも、容易に特許状を獲得することができ、手続きにかかる費用も安価となった。そのため、特許状を付与された会社の数は、イギリスの同時期の特許状付与会社の数と比して、かなり多いものであった (Levy, *supra* note 1, at 108)。特許状は、これを精力的に求めたときには、

- はるかに伸びた場合だ、仕手やわたしをたぐる (Dodd, *Statutory Development in Business Corporation Law, 1886-1936*, 50 *Harv. L. Rev.* 27, 28 (1936)).
- (11) H. R. Seager & A. G. Charles, *Trust and Corporation Problems* 17 (1929).
- (12) Dodd, *American Business Association Law a Hundred Years Ago and Today*, *Law : A Century of Progress* 1835-1935, vol. 3, at 262 (1937).
- (13) J. W. Hurst, *The Legitimacy of the Business Corporation in the Law of the United States, 1780-1970*, at 30-36 (1970).
- (14) *Id.* at 36-47.
- (15) *Id.* at 35, 46; Cadman John, Jr., *The Corporation in New Jersey, Business and Politics, 1791-1875*, at 188 (1949).
- (16) ルイジアナ州ではすべし一八四五年に特別法による会社設立が禁じられており、その後一八四六年にはニュー・ヨーク州が、その一八七五年まづには二二の州がこれに続いた (G. Evans, *Business Incorporations in the United States 1800-1943*, at 11 (1948)). さて、特別法による会社設立の方が一般会社法で課せられる各種の制限規定を回避できるのより有利であり、そのため特別法が良く利用されたと考えれ (Hurst, *supra* note 13, at 29) 'たとえば、一八四六年から一八七五年までは特別法と一般法とが併存して来たニュー・ジャージー州では、一八七四年まで特別法による会社設立の方が多かったことが指摘されている (Cadman, *supra* note 15, at 166-69, 207-8) 'マサチューセッツ州における状況については、Dodd, *American Business Corporation until 1860 with Special Reference to Massachusetts* 386 (1954) 参照。
- (17) Chandler, *supra* note 7, at 48-49.
- (18) 一八四〇年当時においても、ニューヨーク証券取引所に上場されている株式は、わずかに一二銘柄であり、そのうち五九が銀行会社、三四が保険会社、一二が鉄道会社、六がその他の会社の株式であった (Walter Werner & Steven T. Smith, *Wall Street 158-59* (1991)).
- (19) David Milton, *Theories of the Corporation*, 1990 *Duke L. J.* 201, 208-209.
- (20) Berle & Means, *The Modern Corporation and Private Property* 131 n. 5 (1932) ; Dodd, *supra* note 16, at 269.
- (21) Hurst, *supra* note 13, at 45 ; Levy, *supra* note 1, at 113.
- (22) Dodd, *The Modern Corporation, Private Property, and Recent Federal Legislation*, 54 *Harv. L. Rev.* 917, 919 (1941). 制

法定に規定がなす場合であっても、判例法上、営業開始前に charter 所定の資本総額の引受および払込が必要とされてきた (Salem Mill Dam Co. v. Ropes, 6 Pick. 23 (Mass. 1827); Cabot & West Springfield Bridge v. Chapin, 6 Cush. 50 (Mass. 1850))。

(23) 同様の発想から、会社が別会社の株式を保有することも禁止されていた (Millon, supra note 19, at 209)。

(24) たとえば一八一一年ニューヨーク州一般事業会社法、一八三七年コネチカット州一般事業会社法、一八三七年ミシガン州一般製造会社法などは、一株一議決権にすぎ定めづいた (David L. Ratner, 'The Government of Business Corporations: Critical Reflections on the Rule of "One Share, One Vote"', 56 Cornell L. Rev. 1, 7 (1970))。また、マサチューセッツ州では、製造会社についてだけは、一株一議決権が定められるのが一般であった (Dodd, supra note 16, at 326)。このように製造会社について大株主の議決権が制限されなかったのは、製造会社の公共性が銀行などのそれと比して弱いと考えられたことに起因するのであろう (See Ratner, supra note 24, at 46 n. 168)。

(25) Davis, supra note 8, at 323-24. そのなかで、Alexander Hamilton によつて、国法銀行 (national bank) にすぎ逆累進的議決権制度を採用するに際して、「一株一議決権は、数人の株主が結束することによつて、銀行の権能と利益を容易に独占することを可能ならしめる。他方、一株主一議決権は、大株主が有するべき合理的な程度の影響力をも許容しない。そのため、思慮深い方法が望ましい」との主張が引用されている。当時にあつては、「この逆累進的議決権制度こそが、会社民主主義 (corporate democracy) の形態であると考えられた (Jeffrey Kerbel, An Examination of Nonvoting and Limited Voting Common Shares - Their History, Legality, and Validity, 15 Sec. Reg. L. J. 37, 48 (1987))」。

このなかで、ロビン・ローは、必ずしも明らかではないが、イギリス法と同じく、一株主一議決権が原則であるとされていたことである (W. Cook, A Treatise on the Law of Corporations Having a Capital Stock, vol. 3, at 2123 (8th ed. 1923))。一株一議決権を定める付属定款を無効と判示したある判例は、「〔一株一議決権を定める〕当該付属定款は、投機と独占を助長する、すなわち、小規模株主の権利を縮減させ、その者らの株式価値を減じ、わずかな数の資本家の手に会社の財産と統治とを委ねる傾向にある。そして、おそらくは、一般大衆の利益と関心を完全に無視するものである (Taylor v. Griswold, 14 N. J. L. 222, 241 (Sup. Ct. 1834))」と述べている。なお、Gower によれば、イギリス法上の頭数主義は、partnership 法理を援用したものである (L. C. B. Gower, Gower's Principles of Modern Company Law 361 (5th ed. 1992))。

(26) *Dodd, supra note 12, at 265; Hurs, supra note 13, at 49.*

(27) 一般に、株主有限責任原則は、株式会社発生前の法原則であると考えられ (Cook, *supra note 25, vol. 1, at 795*)、特許会社の charter には、通常、株主の有限責任が明示的または黙示的に規定されていた (Levy, *supra note 1, at 108*)。もともと、18世紀のコモン・ローでは、無限責任が原則であるとされていたが (Samuel Williston, *A History of the Law of Business Corporation Before 1800, 2 Harv. L. Rev. 105, 160 (1888)*)、その後、本来的な法人は、自然人と同様の一般的能力を有する法主体であって、その構成員とは別個独立の存在とされるところのイギリス特許会社を通じて与えられた基本的観念のもと、法人たる会社のみがその債務について責を負うとの法意識が普及するとともに、株式譲渡の頻繁化と相俟って、すでに19世紀初頭には、コモン・ロー上も、株主有限責任原則が確立するに至った。この点 *Myers v. Irwin, 2 S. & R. 368, 371 (Pa. 1816)* において、「株主の個人的責任は、法人の本質と矛盾する」として、制定法が規定していない場合でも、株主は会社債務について個人的責任を負わないことが宣言されている。

(28) *Dodd & Baker, Cases and Materials on Corporation 17 (2d ed. 1951).*

(29) 純利益基準とは、損益計算書上の収益と費用の差額として純利益を産出し、これを配当可能利益とするものである。これに対し、貸借対照表剰余金基準とは、貸借対照表上の純資産と株式資本の差額として剰余金を算出し、これを法定の配当源泉とするものである。一八二四年の *Wood v. Dunmer* 事件連邦裁判所判決 (3 *Mason 308, 30 Fed. Cas. 438*) が、たとえ charter に配当源泉として利益のみが規定されている場合にも資本を減損してはならないと判示し、また一八二五年ニュー・ヨーク州一般会社法が貸借対照表剰余金基準を採用した後、純利益基準よりもむしろこの基準の方が広く採用されることになったといわれる。その背景には、債権者保護にとっては同基準の方がより有益であること、および利益概念の規定が極めて困難とされたことが挙げられている (酒巻俊雄「アメリカ会社法における剰余金概念の発展」同「取締役の責任と会社支配」三三八—三四〇頁 (成文堂、一九六七))。なお、*Wood v. Dunmer* 事件については小山賢一「アメリカ株式会社法形成史二八七—二八九頁 (商事法務研究会、一九八一)」参照。

(30) 支払不能基準は、配当源泉を明示するものではなく、貸借対照表剰余金基準または純利益基準を補充する意味で採用されたものである。すなわち、会社が支払不能の状態にあるか、または配当の支払によって支払不能となる場合において、取締役が配当を宣言しまたはこれに同意したとき、各取締役は会社の債務について連帯責任を負うとされた。これは、一八三〇年マサチューセツ

ツ州製造会社法に源を發し、その後、他の多くの州に承継されたといわれる（酒巻・前掲（注29）一三三八—一三九九頁、山口定男「アメリカ株式会社法に於ける配当制限」京都大学商法研究会・英米会社法研究二五九—二六〇頁、二六九—二七〇頁（有斐閣、一九五〇））。

(31) 松村・前掲（注6）一九〇—一九一頁。

(32) Dodd, supra note 12, at 277.

(33) Hurst, supra note 13, at 47.

二 一九世紀中葉における株主の権利の状況

1 株主の権利の根源としての契約理論

前述したような理由から、株主の権利については、裁判所の解釈に委ねられることが多かったが、その際、独立戦争後、株式会社自体の歴史さえ浅かったアメリカの裁判所が、母国イギリスの法にある程度依存することになったのは無理からぬことであった。もっとも、特許会社についてのイギリスの法は、こと株主の権利に関しては、あまりにも不十分なものであったため、⁽³⁴⁾アメリカの裁判所は必然的に、法人格なき会社を通じて形成されたイギリスの partnership 法理にも依存せざるをえなかった。しかし、アメリカ法が継受したイギリスの partnership 法理もまた未成熟なものであったので、⁽³⁵⁾ここで与えられたのは判例法を形成するための理論的基礎にすぎなかった。それが、「株主は会社財産の所有者である」とする partnership 法理にもとづく観念であった。⁽³⁶⁾

ただ、会社が法人格を有することは、かかる観念を否定するものではないと考えられた。けだし、法人格それ自

体が本来的には法によって擬制されたものにすぎず、会社の本質は partnership であり、会社財産の眞の所有者は株主であるとされたからである。⁽³⁷⁾ この点、一八一九年の Trustees of Dartmouth College v. Woodward 事件判決⁽³⁸⁾において、「会社の charter は州と会社との契約である」とされるときに、会社は「擬制的な存在 (artificial being) であり、不可視な実体のないものであって」「単に法の創設するもの」⁽³⁹⁾にすぎない旨が判示されている。⁽⁴⁰⁾ さらに、当時のアメリカでは、会社形態をとる企業でもそのほとんどが小規模であつて実体が partnership とあまり変わらなかつたことから、これらに対し partnership 法理を適用することが結果の妥当性という観点からも適切と考えられた事情もあつたのであろう。

やがて、先の Dartmouth College 事件判決に続き、一八二〇年の Livingston v. Lunch 事件判決⁽⁴¹⁾によって、「charter は、株主と会社との契約でもある」とされるに至り、「会社の charter は、州と会社、および株主と会社（または株主相互間）の契約の基礎をなすものである。州と会社の契約によって会社に法人格が与えられ、株主と会社間（または株主相互間）の契約によって株主の権利が発生する」という特殊な契約理論が形成されることになつた。

しかしながら、こうした契約理論は決して「所有者としての株主」という観念を排斥するものではなかつた。とつても、⁽⁴²⁾「会社と株主間の契約」という観念自体が partnership とのアナロジーより導かれたものであつたからである。そのため、裁判所は、このような契約理論の形成後においても、依然として「会社財産の所有者としての株主」という観念を株主の権利の根源として採用しつづけたのである。

2 株主の具体的権利とその機能

それでは、以下、どのような株主の権利が、どのような機能を担うものとして認められていたのかを検討してみることしよう。

(一) 議決権

(1) 議決権の機能領域

一九世紀中葉以前においては、株主は、議決権の行使を通じて会社経営に対し強い影響力を及ぼすことができた。既述のように、制定法は charter の内容を狭く授權することで会社の基本的権限を嚴格に制限していたため、charter の変更について総会決議が必要とされる場面が比較的多かった。もちろん、当時であっても通常のな会社経営は取締役委ねられていたが、他方、議決権行使を通じて、株主は、取締役を任意に解任することができたし、また通常の取引行為についてすら取締役に指示を与えることができた。このように株主総会に広範な権限が認められていたことに対応して、個々の株主が会社経営に及ぼすことのできる影響力も、その持株数の多少にかかわらず比較的大きなものであったといえる。それは、制定法上大株主の議決権が制限されていたことに加え、charter の重要な変更などの会社の基礎的変更に関しては、判例法上全員一致での総会決議が要求されていたために、一株しか有さない株主であっても変更に対抗できればこれを阻止することができたからである。

このように一九世紀中葉の時点において、株主総会はいわば万能機関として、経営政策決定機能、経営監督機能、これらを前提とした情報収集機能といった多くの機能を未分化のまま担っていた。株主の議決権は総会決議に参加する権利であるから、議決権の機能領域も、総会の権限に対応する形で極めて広範であったということができ

よう。しかも、当時の会社の多くは小規模な非公開会社であったから、その株主の実態も共同企業者というべきものであった。会社業務は複雑でなく、会社の経営管理についても高度の専門的知識は必ずしも要求されなかったから、株主の多くは能力的に見ても十分に会社経営に関与することができた事例が多かつたであろう。また、大株主の議決権制限や会社の基礎的変更についての全員一致原則に加えて、当時の会社の株主数は少なく、個々の株主が有する株式割合も相対的に大きかつたため、株主は議決権行使を通じて一定以上の影響力を及ぼすことができた。ここでは多数派株主と少数派株主というような株主層の分化は徹底されておらず、株主は比較的同質化されていたといえる。もとよりその場合でも、通常のな会社経営は取締役が委ねられていたが、株主は、取締役が自己の意思に服従しないときには、これを任意に解任したうえで自己が適当と考える経営政策を遂行してくれる取締役を新たに選任するという方法をとることもできた。これらのことは同時に、通常のな会社経営が株主の嚴重な監督のもとで行われる余地もあつたことを推測させる。Berle & Meansも、「少なくとも一八三五年までは、株主の数は少なかつたため、彼らは、株主総会に出席することができ、実際にも出席していた。また、当時の株主は事業家であつたため、その議決権行使は実質を有していた」ことを指摘している。⁽⁴³⁾ 反面、一七八〇年代においてさえ、総会への株主の出席率が低かつたという事例もいくつか報告されている。⁽⁴⁴⁾

(2) 会社の基礎的変更

既述のように、会社の charter には事業目的など会社組織の基礎にかかわる事項についての定めがおかれた。そしてその重要な変更にあつては、株主の承認が必要とされたが、一九世紀中葉においてもなお、制定法は、一部の特別法は別にして、charter の変更が必要とされる総会決議の手續については、これを定めることをしなかつた

ため裁判所の解釈に委ねられた。

そして裁判所は、会社の事業目的や存続期間の変更⁽⁴⁶⁾のような charter の重要な変更⁽⁴⁷⁾、さらには、それにつながるような合併⁽⁴⁸⁾、資産売却⁽⁴⁹⁾、解散⁽⁵⁰⁾などの会社の基礎的変更については、全員一致での株主総会決議が必要であるとのコメント・ロー原則を確立させた。かかる原則は、partner 間の契約が partner 全員の同意なしに変更され得ないという partnership 法理を会社の charter にも適用したものであり、その基礎となったのが、charter と partnership における partner 間の契約との類似性に対する認識のもとで形成された、charter は会社・株主間（または株主相互間）の契約であるという契約理論であったといわれる⁽⁵²⁾。

ともあれ、会社の基礎的変更については、こうした厳格な手続きが求められたので、一株を保有するにすぎない株主であっても、変更に対抗であればこれを阻止することができた。そのことは、反面、charter の重要な変更、さらに、それにつながるような合併、資産売却、解散などについては、多くの場合会社は事実上これを行うことができなかつたことを意味していた。とはいえ、このことは当時のアメリカにあつてはさほどの障害とは感じられていなかつたようである。というのも、前述のように、当時の未発達なアメリカ経済の状態を反映して、事業目的については複数の事業を営む会社はほとんど見られなかつたし、また存続期間にしても制定法が定める期間を超えて存続する会社はさほど多くなかつた。しかも、比較的長期間存続した国内開発会社や金融会社については五〇年から九九年という長期の存続期間が設立当初から認められていたのが実情であり、さらに、合併や全資産売却についても会社がその必要を感じることも自体が稀であつたからである。

しかし、同じ charter の変更でありながら、資本金の変更にについては、早くも一八五〇年前後から、制定法によ

り、過半数や三分の二などによるとする総会決議要件が定められるのが一般化しはじめていた。⁽⁵³⁾ 制定法による全員一致原則の緩和である。なお、事業開始要件として charter 記載の資本金額についての払込みが要求されていたこととの関係上、新株の発行には資本金の増加が必要とされた。

制定法が、とくに資本金の増加・減少について全員一致原則を緩和した背景には、二つの事情があったと考えられる。まず第一に、他の規制との関係から、資本金の変更について厳格な規制に服さしめることが必ずしも求められなかったことである。すなわち、資本増加については、資本金の上限が定められていたことで当時いまだに根強く残っていた反株式会社感情にも配慮できたし、株主保護の点では、後述するようにすでに一九世紀初頭に新株引受権原則が確立されていたことで十分であると考えられた。また資本減少については、もっぱら債権者の保護が問題になるが、これは、資本金の下限および負債額の上限が定められるとともに、純利益基準または貸借対照表剰余金基準に基づく配当規制、および支払不能時に配当を行った取締役の責任についての規定が整備されていたことで十分であると考えられたためであろう。第二に、当時の経済的状况としても、一九世紀中葉という時期は、アメリカ史上最初の大規模会社とされる鉄道会社が誕生するなど、アメリカ経済がかつてないほど急速に発展し始める時期であつて資金調達の要請が増大していたから、とくに資本増加すなわち新株発行については、これがある程度容易化していくことが求められたことである。

(3) 基礎的変更以外の事項

取締役の選任については、制定法によつて株主総会の多数数決議が必要とされた。⁽⁵⁴⁾ もっとも、そのような決議要件以外にはほとんど何も定められていなかった。取締役は株主の中から選出されるべき旨を定める制定法は多く存

在したか、たとえば選挙検査役 (inspector of election) などの取締役選任手続の適正性を担保するような制度はただ何ら整備されてはいなかった。

他方、取締役の解任について、制定法がこれを定めることは少なかった。⁽⁵⁶⁾しかし、判例法上、株主は多数決決議をもって取締役をその任期満了前に自由に解任するコモン・ロー上の権利を有するという原則が確立されていた。⁽⁵⁷⁾したがって、制定法または charter による明文をもってする授權がない場合でも、株主は取締役を解任することができた。こうした取締役の任意解任制は、partnership とのアナロジーにより導かれたものであった。すなわち、株主は会社財産の実質的ないし衡平法上の所有者である以上、取締役はその経営権限に関しては株主の代理人的地位に立つ者 (mere agent) にすぎないので、株主による任意の解任に服するのは当然と考えられたのである。⁽⁵⁸⁾そして、このような取締役の任意解任制がコモン・ロー上認められていたこととの関係から、取締役の任期について制定法が定めることは少なく、通常は付属定款の規定に委ねられていた。⁽⁵⁹⁾

利益配当の決定権限についても、制定法が定めることは少なく、多くは付属定款の規定に委ねられていた。⁽⁶⁰⁾ただ、制定法にも付属定款にも規定がないときは、裁判所は、利益配当の決定は多数決による株主総会決議により行われるとした。⁽⁶¹⁾コモン・ロー上、利益配当決定権限が株主総会にあるとされたことは、株式市場の発達を見ない当時にあって、利益配当を受ける権利が株主の基本的な権利として強く認識されたことを示している。

以上のほかにも、コモン・ロー上、株主は、取締役の権限を自由に制限しまた剥奪することができ、さらに取締役に指図を与えることができるかとされていた。もとより、株主は会社を個人的に代理することはできなかつたが、株主総会における多数決をもって、株主が団体的・共同的に会社を代理しうることについては全く疑問が示されて

いなかった。当時の制定法にも、会社が取締役によって経営される旨を定めるものがあつたが、そうした場合でも、株主総会は、会議体であるため処理しえない事項は別として、通常の取引行為に関してさえこれを自ら行うことができるとされていたのである。⁽⁶²⁾

ここでも裁判所がその理論的基礎としたのは partnership 法理であつた。すなわち、会社財産の所有者が株主であり、取締役がその経営権限に関しては株主の代理人的地位にある以上、会社の経営および支配に関する権能は、第一次的には株主に共同的に帰属し、したがって、取締役の権限はすべて株主に由来すると考えられた。そのため、仮に制定法によって取締役会に一般的な経営権限が付与されている場合でも、その権限を株主が自己に留保することは当然に認められるとされたのである。⁽⁶³⁾ もっとも、当時すでに、制定法が取締役会に排他的な経営権限を与えている場合には、かかる権限の株主総会による行使を無効とし、株主は自己の意思に服するような別の取締役を選任するほかにないことを暗示するような判例もいくつか見られたが、⁽⁶⁴⁾ そのような判例が主流となるのは一九世紀中葉以降である。

(二) 新株引受権

株主の新株引受権は、新株の発行時に株主の持株割合に応じて新株を引受け、株主の支配および財産的關係に関する割的的利益を維持することを認めるための衡平法上の創造物であるとされている。⁽⁶⁵⁾

アメリカでは、その起源を一八〇七年の Gray v. Portland Bank 事件判決に見ることができ、⁽⁶⁶⁾ 当時の新株引受権法理はまさに株主を会社財産の所有者とする観念を基礎に展開されたものであつた。

同事件の概要は以下のとおりである。Portland Bank は特別法により設立された特許会社であり、資本金は一

○万ドル以上三〇万ドル以下と定められていた。同社は、最初の株主総会において資本金を一〇万ドルと定め、原告は七〇株に出資した。三年後、会社が購入した建物の支払いのために、株主総会において資本金を三〇万ドルに増加する旨を決議した。原告は、一四〇株分の株金を添えて新株の引受申込みをしたが会社が拒絶したため会社を相手どって損害賠償を求める訴訟を提起したというものである。⁽⁶⁸⁾

これに対し、マサチューセッツ州最高裁判所の三人の判事は、全員一致で原告の請求を認容したが、その理由をめぐって Sedgwick 判事と Sewall 判事の間で見解が分かれた。最終的に両判事も株主を会社財産の所有者と観念することに異論はなかったが、Sedgwick 判事は会社を partnership と同視することにより、⁽⁶⁹⁾ 他方、Sewall 判事は「会社は財産の受託者であり、株主はその持分に応じて受益者としての権利を有する」という信託的理論によって結論を導いた⁽⁷⁰⁾という立場の差異が認められる。もともと、このような差異は、母国イギリスでは法人格なき partnership に会社と同様の機能を営ませるために信託という法律構成を用いていたという事実を鑑みるときは、さほど大きなものではないように思われる。

ともあれ、株主が会社財産の所有者である以上、新株発行にあたって各株主の利益は侵害されてはならず、各株主に新株引受権を付与しなければかかる侵害を回避することはできないと考えられた。⁽⁷¹⁾ここでは、財産的利益よりもむしろ支配的利益の侵害が問題視された。⁽⁷²⁾財産的利益については、公正な発行価額さえ確保されれば問題はなく、かかる利益侵害のみを対象とするときは取締役の義務違反に関するものとして処理すれば足りると考えられた。このように株主の支配的利益、すなわち議決権割合の維持が重要視された背景として、株主には総会を通じて強大な権限が認められることから、議決権の行使を通して会社経営につき大きな影響力を及ぼすことができたとい

う事情があつたと考えられる。株主にとつて、議決権割合を維持することは、客觀的にも主觀的にも、大きな意味を有していたといえる。

(三) 救済を求める権利

一九世紀中葉までは、株主の救済を求める権利についての法の發展を見ることはできない。このことは、反面、株主が法制上強大な支配権を有していたことを示すものであろう。

株主は、議決権行使を通じて、会社の基礎的変更、ときには通常的な経営事項についてさえ、その政策決定に大きく関与することができた。実際には、通常的な会社経営は取締役任せられていたが、前述のような法制の下では、取締役の権限濫用の余地は比較的小さなものであつたろうし、ともかく株主總會に広範な権限が認められていた状況下では、個々の株主の権利を機能ごとに捉えて分化する必要は乏しく、その結果、個別的救済を求める株主の権利は未発達にとどまつたものと考えられる。

もつとも、会社の能力外の行為 (ultra vires act) については、会社の能力が厳しく制限されていたこととの関係から比較的多く裁判所で取り扱われた。ここに会社の能力外の行為とは、一般には、会社が明示的にも黙示的にも授権されていないような行為を意味するとされ、たとへば事業目的外の行為、總會決議を経ずして行われた新株發行⁽⁷⁴⁾などが、これに該当するとされた。裁判所は、独立戦争以降一貫して、たとへば charter 記載の事業目的についてはこれを嚴格に解したうえで能力外の行為の効力を無効と判示し、たとへば株主全員の同意があつた場合でも、無効であることに変わりはないとされた。⁽⁷⁵⁾ しかしながら、当時の未発達な經濟的狀況からも、会社が授権された行為以外の行為を必要とすること自体が例外であつたし、また会社の経営は株主の嚴重な監督に服したから、現実に

そのような行為が事件化することも少なかった。⁽⁷⁷⁾ そのため、会社の能力外の行為について救済を求める権利さえも、さほどの発達を見ていなかったとされている。⁽⁷⁸⁾

このように一九世紀中葉の時点においては、一般に、救済を求める株主の権利はほとんど発達していなかったが、後の発展の基礎となるべき重要な判決も見受けられた。すなわち、一八三二年の *Robinson v. Smith* 事件判決がそれである。同判決は、株主の代表訴訟提起権について、その後の発展の基礎となる理論を提供するものであった。⁽⁷⁹⁾

この事件は、会社の事業目的外の行為を行った取締役に対し株主が損害賠償責任を追及したものである。⁽⁷⁹⁾ この判決において、*Walworth* 大法官は、取締役の過失または能力外の行為に起因する取締役の会社に対する損害賠償責任、さらに、訴訟によって株主がそのような取締役の衡平法上の責任を追及しうるとする権利を強調したが、そのような株主の権利は、取締役と株主間の信託関係に求められるとした。⁽⁸⁰⁾ すなわち、株主は、取締役との信託関係を基礎として、取締役に対しその信託義務の履行を自己の名において求めることができることとされたのである。⁽⁸¹⁾ その訴えの性質は、株主が他の株主の同様の権利をも代表して訴えることができるという意味で、代位訴訟ではなくクラス・アクションであった。⁽⁸²⁾

しかも、この取締役・株主間の信託関係も、*partnership* とのアナロジーから導かれたものである。⁽⁸³⁾ すなわち、本来的な法人にあつては、会社財産の帰属主体は会社自身であつて、取締役はいわば本人たる会社のために財産の運用を委ねられた者である。そのため、会社財産の管理に当たつて取締役に不正がある場合に、その責任追及をなす権利は一次的には会社が有するものであり、株主は会社に代位して会社の名において取締役の責任追及を行うこ

とができるにすぎない。これに対し partnership においては、自ら財産帰属主体となりえないことから、株主と取締役との間に直接的に信託財産の受益者と受託者という関係が成立しうるからである。

こうして一九世紀前半にすでに、取締役の責任追及のための訴訟提起権の基礎が与えられてはいたが、しかし、いかなる場合に取締役の責任が生じるかという問題、つまり取締役の行為準則については必ずしも明確にされていなかった。⁽⁸⁴⁾ 取締役の信託的義務という名のもとに取締役の行為準則が明確に定められることになるのは、やはり一九世紀後半に取締役会の権限が大きく拡大されるとともに、取締役の地位が強化されてから後のことである。

(34) 特許会社は、その発生の由来からして、東インド会社に代表されるようにいわば法人格ある公的自治団体であって、そこでは、もっぱら公的の利益の追求が目的とされていた(星川長七・英国会社法序説二〇八頁(勁章書房、一九六〇))。そのため、基本的な会社経営構造に関する株主の権利は別として、その他の「私的な」株主の利益ないし権利について charter が定めることが少なかったであろう。さらに判例法にしても、特許会社の数は、一八世紀末の時点においてさえ十分なものを形成することができるとは多くなかったことが指摘されている(Dodd, supra note 16, at 195)。

(35) I. C. B. Gover, *Some Contrasts between British and American Corporation Law*, 69 *Harv. L. Rev.* 1369, 1370 (1955).

(36) アメリカ法が継受した一八世紀末のイギリス法においては「株主は受託者であるが、衡平法上は会社財産の共同所有者である」と考えられてきたようである(Williston, supra note 27, at 149-50)。

(37) Lyne L. Dallis, *The Control and Conflict of Interest Voting Systems*, 71 *North Carolina L. Rev.* 1, 6 (1992); Morton J. Horwitz, *Santa Clara Rivisited: The Development of Corporate Theory*, 88 *West Virginia L. Rev.* 173, 181-82 (1985); *Millon*, supra note 19, at 206-11.

(38) 4 *Wheat U. S.* 518 (1819).

(39) *Id.* at 636-37.

(40) 会社が法によって創設されるものであるとの観念は、他方で、制定法による会社規制の理論的根拠とされた。この点、たとえ

は Ohio Ins. Co. v. Nunnemacher, 15 Ind. 294, 295 (1860) に於いて、Parkins 判事は、「法人たる会社は（会社・株主間ないしは株主相互間の）契約の所産ではなく、この国では制定法によって創設され授權された存在である。したがって、その権利および行動の方式さえ制定法によって規定され限定されうるし、またそうするのが一般である。それらは社員たちの契約によっても変更されえないのである」と述べている（酒巻・前掲（注2）七七八頁）。

もともと、Dartmouth College 事件の判決自体は、制定法による会社規制の根拠を提供することを意図したものではなかった。同判決は、charter が「州は、…契約上の債権債務関係を害する法律を制定してはならない」ことを定める合衆国憲法第一条一〇節一項の意味での契約であるとして、会社設立後において州が charter を一方的に変更することは許されない旨を判示したものである。しかしながら、同判決において、Story 判事は、その同意意見の中で、charter において権限を留保すれば、後にその charter を州議会が修正・撤回できることは認められる旨を述べたため、同判決後ほとんどの州が州憲法その他の制定法中にこの意味での権限留保条項を置くようになった。この権限留保条項の存在を前提とするとき、「charter は州と会社との契約である」とする理論は制定法による会社規制の根拠たる意義を有することになる。

しかし、後述するように、一九世紀中葉以降、州立法院は、制定法により株主の権利にも規制を加えていくのであるが、それが異論なく正当化されたわけではなかった。つまり、当初、裁判所のなかには、ある一定の権利を株主の同意なくして奪うことのできない既得権 (vested right) であるとして、それには州の留保権限が及ばないと結論づけるものも見られたのである。このいわゆる既得権理論については、富山康吉「アメリカ会社法における既得権理論の変遷」同・現代資本主義と法の理論五五頁以下（法律文化社、一九六九）および神田秀樹「資本多数決と株主間の利害調整（四）」法学協会雑誌九八巻二二五〇—七四頁（一九八二）参照。

(41) 4 Johns 573 (1820).

(42) Edward O. Curran, *Minority Stockholders and the Amendment of Corporate Charters*, 32 Mich. L. Rev. 743, 744 (1934). イギリスでは、一七一九年の泡沫会社法によって、爾後の会社設立が抑制された結果、同世紀の後半における産業革命の進展にもない、法人格なき会社が簇生した。これらの会社は、法律的には partnership であって、その partner の権利は、partner 全員が署名する設立証書と呼ばれる契約書によって定まるとされた（酒巻・前掲（注2）二一三頁）。株主の権利の根源を示すアメリカの契約理論は、こうしたイギリスの partnership たる法人格なき会社において partner の権利の根拠とされた partner 間の契約

という觀念が、アメリカの法人格ある会社について、その法人格に対する認識を踏まえて変容したものと考えられる。

- (43) *Berie & Means*, supra note 20, at 135 n. 14.
- (44) たとえば、マサチューセッツ銀行の場合、一七八四年の創立総会には五一一株のうち二六六株が出席しただけであり、翌年の総会には株主の大半が出席し三三七株につき議決権が行使されたものの、一七八六年には半分以下、一七八七年と一七八八年の総会では八分の五の株式について議決権行使がなされたと伝えられている (*Davis*, supra note 8, at 322)。なお、同銀行の株主は、一七八五年までは一〇〇人、それ以降は五〇人であり、株式の多くはフリーリップス家によって保有されていたとされる (小山・前掲 (注 29) 八七頁)。
- (45) 有料道路会社がその路線を変更しまたは縮小する (Middlesex Turnp. Corp. v. Locke, 8 Mass. 268 (1811) ; Middlesex Turnp. Corp. v. Swan, 10 Mass. 384, 6 Am. Dec. 139 (1813)) を鉄道会社が水輸送業を開始する (Hartford, etc., R. R. v. Crosswell, 5 Hill. 383 (1843)) など、事業目的を変更するものであつて charter の重要な変更にあたると思われた。
- (46) *Union Locks & Canals v. Towne*, 1 N. H. 44, 8 Am. Dec. 32 (1817)。
- (47) もつとも、charter の変更は、それがいかなる事項に對してのものであつてもすべて重要な変更であるとする判決もあつた (*Dayton, etc., R. R. v. Hatch, I Disney (Ohio)* 84 (1855) ; *Central R. R. v. Collins*, 40 Ga. 617 (1869))。
- (48) *Illinois, etc., R. R. v. Cook*, 29 Ill. 237 (1862) ; *McCray v. Junction R. R.*, 9 Ind. 358 (1857)。なお、一九世紀中葉以前におつては、合併に関する州立法府の授權は単行法によつてなされる例が大半であり (ニューヨーク州における状況については伊藤紀彦「アメリカにおける株式買取請求権の発生と発展」中京法学一卷一号二六四頁 (注 12) (一九六六) 参照)、そうした法律の中には総会決議要件を定めるものも見られた。たとえば、マサチューセッツ州において一八五二年に制定されたある法律 (*Norfolk Country Railroad Company v. Rhode Island road* の合併を授權) は、各会社の株式の五分の四による承認を要求してゐる (*Dodd*, supra note 16, at 338)。
- (49) 会社の全資産の売却だけになく (*New Orleans, etc., R. R. v. Harris*, 27 Miss. 517 (1854))、会社資産の一部の売却であつても、それが事業運営にとって重要な資産である場合には基礎的変更と該當すると思われた (*Abbot v. American Hard Rubber Co.*, 33 Barb. 578 (1861))。
- (50) *Slee v. Bloom*, 19 Johns. 456, 10 Am. Dec. 273 (1822) ; *McIntyre Poor School v. Zanesville Canal, etc., Co.*, 9 Ohio 203, 33 Barb. 578 (1861))。

- 34 Am. Dec. 436 (1839). もつとも、州立法府が charter の撤廃権限を留保しており、州立法府がかかる留保権限に基づき charter を撤廃する「こと」が「会社」が解散される場合には、総会決議は不要とされた。
- (16) Horwitz, *supra* note 37, at 182; Dalis, *supra* note 37, at 8.
- (17) Curran, *supra* note 42, at 744. 前掲注 42 参照。
- (18) Cadman, *supra* note 15, at 256-59. たとえばマサチューセッツ州ではじめて準則主義による銀行設立を認めた一八五一年一般銀行法は、資本増加手続として四分の三の総会決議を定めていた (Dodd, *supra* note 16, at 285)。
- (19) D. Gordon Smith, *The Shareholder Primacy Norm*, 23 J. Corp. L. 277, 299-300 (1998).
- (20) *Id.* at 300 n. 112 において、その規定を置く制立法が多数列挙されている。
- (21) もつとも、たとえば一八三八年マサチューセッツ州銀行法は、株主総会決議によって任期満了前の取締役を解任しうる旨を定めていた (Dodd, *supra* note 16, at 277)。
- (22) Robert A. Kessler, *The Statutory Requirement of a board of directors: A Corporate Anachronism*, 27 U. Chi. L. Rev. 696, 706-7 (1960); Berle & Means, *supra* note 20, at 139.
- (23) Kessler, *supra* note 57, at 706. 山口幸五郎「アメリカ会社法における取締役の地位の変遷」同・会社取締役制度の史的展望七頁（成文堂、一九八九）。
- (24) もつとも、取締役の任期を一年とするのが一般であったようである (Dodd, *supra* note 22, at 918)。また、すでに一九世紀前半において、たとえば一八二九年マサチューセッツ州銀行法や一八四八年ニュー・ヨーク州一般会社法のように、一年という法定任期を定める制立法も見られた。
- (25) 初期の特別法の中には株主総会が利益配当の決定を行う旨を定めているものもあったが、やがてかかる事項については付属定款に委ねるべきとの考え方から、これを制立法が定めることはほとんどなくなった (Dodd, *supra* note 16, at 227)。その後、一八三〇年ごろまでには、配当宣言は、株主ではなく取締役の職務であるとの認識が一般化していたとされ (*Id.* at 93)。例外的に制立法が定めている場合でも、たとえば一般条項法たる一八三〇年マサチューセッツ州製造会社法がそうであるように、利益配当の決定権限は取締役会に委ねられる「こと」になった (*Id.* at 235; See Gordon, *supra* note 54, at 297 n. 97)。
- (26) Brightwell v. Mallory, 10 Verg. 196 (Term. 1836); See Gordon, *supra* note 54, at 298.

- (62) *Dodd*, supra note 16, at 191; *Dallis*, supra note 37, at 7. 山口・前掲 (注58) 七七頁。
- (63) *Dallis*, supra note 37, at 6-7 (1992).
- (64) *Dodd*, supra note 16, at 193; *Victor Morawetz, A Treatise on the Law of Private Corporations*, vol. 1, § 475, § 511 (2ed. 1886); *Commonwealth v. Trustees of Roman Catholic Society*, 6 S. & R. 508 (Pa. 1821); *State v. Bank of Louisiana*, 6 La. 745 (1834); *Dana v. Bank of the United States*, 5 Watts. & S. 223 (Pa. 1843).
- (65) *Norman D. Lattin, The Law of Corporations*, at 424 (1959).
- (66) 3 *Mass.* (1 Tyng) 64 (1807).
- (67) 同事件判決は、取締役の信義義務違反に関するものとして処理することもできたであろうが、株主の財産的権利に関するものとして処理されたものとみられる (Dodd, supra note 16, at 71)。
- (68) *Dodd*, supra note 16, at 71-74, n.54. 同事件については、小山・前掲 (注29) 二九〇—二九二頁参照。
- (69) *Sedgwick* 判事は、*Sewall* 判事と結論を一にしながらも異なる理由付けを主張した。すなわち同判事は、会社を法人格ある partnership と見なしたうえで、partnership の財産は構成員の共有財産であるから、何らかの計画を行おうとする場合には、それは各持分に比例して partner 全員の利益のためになされなければならず、多数派が少数派を計画から排除することは許されない。したがって、資本増加にあつても、多数派が少数派を排除して少数派から新株を引受ける権利を奪うことは許されないことを理由とした (Dodd, supra note 16, at 73)。
- (70) *Sewall* 判事の主張は以下のようなものである。すなわち、会社の設立とは、株主がその所有財産について行う信託の設定である。会社は、会社財産管理のための受託者であり、株主はその持分に応じた受益者である。受託者はその権限の行使にあつて、受益者が本来有する利益を害してはならない。株主は信託財産について持分を有するため、増資決議は各株主の持分を増加する旨の合意であつて、新株の評価額が額面以上である場合にはその利益は全体としての株主に属すべきものである。そのため、多数の株主の意思をもつてしても、個々の株主からその利益を奪うことはできないとした (Dodd, supra note 16, at 72-3)。
- (71) 新株引受権法理の背後には、株主が会社財産の所有者である以上、株式譲渡に起因する割合的利益の変更の場合を除き、同一割合でその所有権を維持する権利を有するとの考えがあると思われる (Lattin, supra note 65, at 425)。
- (72) *Henry S. Drinker, Jr., The Preemptive Right of Shareholders to Subscribe to New Shares*, 43 *Harv. L. Rev.* 586, 588

- (1930).
- (73) Cook, *supra* note 25, vol. 3, at 2591.
- (74) 一九世紀中葉当時、charter、記載の資本金額についての払込みが事業開始要件とされていたこととの関係から、設立後に新株発行するには資本増加の総会決議が必要とされていたことについては前述した。
- (75) Colson, *The Doctrine of Ultra Vires in United States Supreme Court Decisions* 1, 42 *West Virginia L. Q.* 179, 184-189 (1936).
- (76) Millon, *supra* note 19, at 209.
- (77) See Dodd, *supra* note 12, at 281.
- (78) See Horwitz, *supra* note 37, at 187.
- (79) 3 Paige Ch. 222 (N. Y. 1832). 同事件の概要については、池田辰夫「株主の代表訴訟の法構造」*阪大法学*一四九・一五〇号二三四頁（一九七二）参照。
- (80) Walworth 大法官は以下のように述べている。すなわち、「取締役は会社財産管理の受託者であり、株主が信託受益者である。（中略）取締役が過失により信託義務に違反した場合、会社が取締役の責任追及を拒否するならば、株主は会社を被告として訴えることができる。（中略）仮に株主全員を原告とすることが不可能であるか、または不便である場合には、一部の株主は自己またはその他の株主のために訴えを提起することができる」と。
- (81) もともと、こうした考え方は、Robinson 事件判決以前にすでに、*Attorney General v. Utica Ins. Co.*, 2 Johns. Ch. 371 における Kent 大法官の見解において示されていた。同判決については、池田・前掲（注79）一三五頁参照。
- (82) 田中英夫「竹内昭夫」法の実現における私人の役割—日米の比較を中心として—（二）*法学協会雑誌*八八巻五・六号四二頁（一九七二）。
- (83) 同判決は、会社は Joint Stock Corporation として法人化されても、その外形を除けば単なる partnership であり、イギリスの公益法人に適用された原則（理事者を信託における代理人 [agent] として捉え、責任追及を認める [The Charitable Corporation v. Sutton, 2 Atk. 400, 405, 26 E. R. 642, 644 (Ch. 1742)]）がほぼそのまま適用されるところとした。そして取締役が受託者または業務執行組合員であるのに対し、株主は信託受益者であるとして、一部の株主が自己および他の同じ立場にある者（株主）を代表

して訴えることを認めている（岩原紳作「株主総会決議を争う訴訟の構造（三）」法学協会雑誌九六卷八号八三頁（注3）（一九七九））。

(84) Hurst, *supra* note 13, at 98; Dodd, *supra* note 12, at 281.