

一九二八年のアメリカ統一事業会社法と株主の権利

久保田安彦

はじめに

一 統一事業会社法の公表とその背景

1 初期アメリカ会社法の状況

2 統一事業会社法の公表とその起草方針

二 株主総会の権限事項

1 運営管理機構の基本的構造

2 取締役の選任

3 会社の基礎的変更および付属定款の修正

三 株主の個別的権利

1 株主の権利の機能的分化の進展

2 情報収集権

3 反対株主の株式買取請求権

四 統一事業会社法の基本的性格とその問題点

1 統一事業会社法の基本的性格

2 統一事業会社法上の問題点とその対処策

結びに代えて

一九二八年のアメリカ統一事業会社法と株主の権利（久保田）

はじめに

現在、株式会社の企業統治はいかにあるべきかが各国で論議されている。そうした論議が特にアメリカにおいて盛んとなったのはどのような背景によるものなのか、その解明にあたっては、現実のアメリカの公開株式会社の基本的構造の変革および法的状況の変化とどのような関連を有するのかが改めて問題とされなければならないであろう。

そのような観点から、別稿では、独立戦争後から二〇世紀初頭にかけての初期アメリカ会社法において、株主企業といわれる株式会社の実質的所有者とされる株主の権利がどのように位置づけられ、どのように縮小・変質してきたのかを検討した⁽¹⁾。本稿では、それに続いて、一九二八年に公表された統一事業会社法 (Uniform Business Corporation Act) を取りあげ、その公表以前と以後における各州制定法の状況も参照しながら、当時のアメリカ会社法において、株主がどのような位置づけを有するものと考えられていたのかを明らかにしたいと思う。

統一事業会社法は、二〇世紀初頭における各州会社制定法が内包していた欠陥を是正すべく、各州法の統一を目的として、統一州法委員全国会議 (National Conference of Commissioners on Uniform Business Corporation Act) により起草され、その採用が各州に勧告されたものである。同法は、実際には、僅かにルイジアナ、アイダホ、ワシントンおよびケンタッキーの四州に採用されたにすぎないが、多くの州で制定法の改正作業にあたって参照されたことに鑑みれば、その後の立法に対する影響は少なくないといえよう。

- (1) 独立戦争後から二〇世紀初頭にかけてのアメリカ会社法の状況については、久保田「初期アメリカ会社法上の株主の権利
(一)」「早稲田法学七四卷二号八三頁以下 (一九九九) および「初期アメリカ会社法上の株主の権利 (二・完)」早稲田法学七四卷
四号四四九頁以下 (一九九九) 参照。

一 統一事業会社法の公表とその背景

1 初期アメリカ会社法の状況

統一事業会社法が起草されたのは、二〇世紀初頭におけるアメリカ各州の会社制定法が株主と債権者の保護にとつて重大な欠陥を内包していたことによるとされている。ここでは、株主の権利という側面から、独立戦争後から二〇世紀初頭にかけての初期アメリカ会社法の状況について若干言及しておくことにする。

初期アメリカ会社法の歴史は、多数の小規模な非公開会社に関する法規制から、大規模な公開会社を対象とした法規制への変容の過程であり、そうした状況の変化をうけて、株主の権利も変容を遂げることになった。それは、大規模な公開会社の株主の実態を反映するものではあったが、反面、効率的な会社経営を過度に優先させるものであった。

一九世紀中葉以前には、株主の権利の具体的内容は、もっぱら裁判所の解釈により、partnership法理に基づく株主所有者観を基礎として定められたため、株主総会に極めて広範な権限が認められ、いわば万能機関として機能しうるものであった。これに対し、一九世紀中葉以降、大規模な公開会社が簇生したのをうけ、アメリカ各州の立

法府は、効率的な会社経営の観点から、積極的に制定法をもって会社の組織や活動の範囲・運営等について直接に授権し、詳細に許容しうる手続を明確化する方策を採ることになった。その結果、取締役会の権限拡大に対応する形で、株主総会の権限は大巾に縮小され、もっぱら取締役の改選を通じた経営監督機能を担う機関として位置づけられるようになった。もっとも、その機能も大衆株主の会社経営に対する消極的姿勢と取締役による委任状機構の支配を通じて無機能化されたので、個々の株主の権利を機能別に類型化して分化する必要があるが生じ、各種訴訟提起権や帳簿・書類閲覧権などの個別的救済を求める株主の権利が発展せしめられたが、それも全般的に実効性を欠くものであったため、取締役の権限濫用により大衆株主が害される状況がもたらされた。

こうした状況は、各州がその立法政策を転換するにあたって理論的基礎とした授権法の理論 (enabling act theory) に大きな矛盾が内包されていたことによるところが大きい。

授権法の理論は、自由競争の理念に基づいて、会社形態の利用にはいかなる特別の条件も付されてはならないと基本的思考より出発する。⁽²⁾ そのため、制定法は、会社の基本的権限に対して制限を課すべきではなく、会社運営手続についても、変化する状況に柔軟に対応しうるためには、さほど障害とならないようなものが利用できるようにされなければならない。他方、社会的利益 (一般大衆の利益) は、自己の利益を促進するような個人 (とくに株主) の責任ある決定を通して最もよく充足され、また、株主や債権者は自己の利益について州以上に適切な判断者であり防御者であるから、州立法府がこれらの者の保護のために後見的権能を行使する必要はない。競争的市場が存在し、そこで自己の資本を危険にさらす人々がその利己心に沿って行動すれば、個々の企業の政策決定と経営管理とは適正かつ効率的に行われるはずである、と考えられたのである。

かくて授權法の理論のもとでは、株主による自主的監督の意義が強調されたにもかかわらず、大規模公開会社においては、株主層の大部分を占める大衆株主は、その実態が投資家といふべき存在であつたから、一般に会社経営への関与に対し極めて消極的であつた。しかも、不完全な立法上の保護はかえつて株主の自衛努力の弛緩を招くとして排斥されたので、制定法は株主による効果的な経営監督を後押しするための方策をほとんど講じなかつた。このことも会社経営に対する株主の消極的姿勢を一層助長することになつた。

要するに、こうした状況下では、株主の保護はその自衛努力のみによつて十分に果たされないのは明白であつたが、各州の立法府は、依然「会社所有者 \parallel 株主の自主的監督により会社の健全性は確保される」といふいわばフィクシオンを用いることにより、効率的な会社経営を過度に優先させた法制度の変革を正当化した、といえよう。

こうした矛盾は、各州の会社設立誘致合戦のもと、一層拡大されることになつた。一九世紀末以降、会社立法権を有する各州が、法曹実務家の主導により、会社設立手数料と年次営業免許税による歳入増加のための会社設立誘致合戦を展開したために、会社法制度が、さして実効性のない株主による自主的監督のもとで、会社経営者に大巾な裁量権を認めるようなものへと変革されたからである。そして、この州間競争が生まれた背景には、第一に、一八九〇年代までに各州が、自州内での事業活動要件を撤廃して、自州内で設立された会社が自州外で事業活動を行うことを認めていたこと、第二に、伝統的アングロ・アメリカの抵触法理のもとでは、会社内部関係は会社の設立州法によつて規律されるという設立準拠法主義が採用されていたといふ事情が存在していた。⁽³⁾

2 統一事業会社法の公表とその起草方針

このように初期アメリカ会社法は株主保護にとつて重大な欠陥を内包するものであり、次第に、その弊害が顕著となつたため、制定法の改革の必要性も強く認識されるようになった。しかし、そうした改革は、もとより各州が単独で果たしうるものではない。州間競争が存在するかぎり、たとえある州が、株主保護の見地から自州の制定法を改革したとしても、その州での会社設立に代えて、より自由な制定法を有する他州での会社設立が増加するにすぎないからである。

そこで、州間競争を排除する方策が求められたが、その一つの試みが各州制定法の統一運動であり、その嚆矢となつたのが統一事業会社法の起草であつた。

統一事業会社法の論議が始まつたのは、一九〇九年の統一州法委員全国会議においてのこととされている。その後、アメリカ各州、イギリスおよびカナダにおける会社制定法の最新の展開や、さらに判例法についても慎重な検討を行うための多回にわたる会議を経て、一九二七年にその草案が仮承認されることとなつた。この草案については、法曹界に対し意見照会がなされ、寄せられた批判を勘案したうえで、一九二八年の全国会議にて統一事業会社法が正式に承認され、その採用が各州に勧告されるに至つた。⁽⁴⁾

しかし、同法を採用したのは、僅かにルイジアナ、アイダホ、ワシントンおよびケンタッキーの四州のみであり、⁽⁵⁾統一法としての成果を十分あげえなかつたともいえる。その理由として、統一州法委員全国会議による普及に向けた努力の不足が指摘されているが、⁽⁶⁾イリノイ、ミシガン、ミネソタ、オハイオおよびペンシルヴァニアの各州におけるその後の改正に際しては、多くの規定が変更されているものの、統一事業会社法が参照されたこと、さ

らに、これらの州法が、その他の州に影響を与えたことを鑑みると、統一事業会社法のその後の立法に対する影響は決して少なくないといえるであろう。⁽⁷⁾ しかも、統一州法委員全国会議の論議からは、州間競争を完全に排除することができない以上、望みうるのは、結局、統一事業会社法が各州法改正のモデルとして用いられることにより、相当程度の統一が実現されることであるとの認識が絶えず窺えるだけに、その意味ではその目的は達成されたと見られることもできるであろう。

統一事業会社法に付された序文によれば、その主眼は、効率的かつ柔軟な会社経営を可能ならしめるとともに、株主、債権者、一般大衆に対し十分な保護を与えることにあるとされている。この観点から、第一に、会社の内部経営事項について、健全な政策に反しない範囲で個々の会社に最大の自由を与えるべく、広範な定款自治を許容すること。第二に、たとえば能力外の行為の効力など、判例法に対立が見られる重要事項について、法の調和を実現すること。第三に、会社の資金調達に関する情報開示の強制、および配当宣言の権限に対する制限など、会社の財務状態に関する規定に特別な注意を払うこと。第四に、合併について詳細な手続規定を設けるなど、会社が利用しうる手続を詳細に規定することにより訴訟を回避すること、が考慮されたとされている。⁽⁸⁾

以下に、このような統一事業会社法のもとで、株主には、どのような機能を担うものとして、どのような権利が認められているかを具体的に考察することにしてみよう。

(2) イギリスでも、自由放任主義的思想は、一九世紀中葉に最高潮に達し、「完全なる自由」の名のもとに法の転換が求められたとされる(大隅健一郎・新版株式会社法変遷論八〇頁(有斐閣、一九九二)、星川長七・英国会社法序説二七〇頁(勁草書房、一九六〇))。こうしたイギリスの状況は、アメリカにおける授権法理論の形成にあたって影響を及ぼしたと考えられる。

一九二八年のアメリカ統一事業会社法と株主の権利(久保田)

- (3) 一九世紀中葉以降二〇世紀初頭に至るまでのアメリカ会社法の状況については、久保田・前掲(注1) 早稲田法学七四卷四号四四九頁以下参照。
- (4) 9 Uniform Laws Annotated 115 (1957).
- (5) 一九二八年ルイジアナ州法、一九一九年アイダホ州法、一九三三年ワシントン州法、一九四六年ケンタッキー州法。
- (6) Frank D. Emerson, *The Roles of Management and Shareholders in Corporate Government*, 23 L. & Cont. Probs. 231, 232 (1958).
- (7) 酒巻俊雄「アメリカにおける会社立法の進展」企業法研究八五輯八頁(一九六二)。Robert S. Stevens, *Uniform Corporation Laws through Interstate Compacts and Federal Legislation*, 34 Mich. L. Rev. 1063, 1071 (1936)。また、一九三一年カリフォルニア州会社法の起草にあたっては、統一事業会社法が参照をめぐるとの(Henry Winthrop Ballantine, *Questions of Policy in Drafting a Modern Corporation Law*, 19 Cal. L. Rev. 465 (1931))。
- (8) Stevens, *supra* note 7, at 1072.
- (9) *Supra* note 4, at 115-7.

二 株主総会の権限事項

1 運営管理機構の基本的構造

既述のように、統一事業会社法の主眼は、柔軟かつ効率的な会社経営を可能ならしめると同時に、株主や債権者の利益保護にも十分な配慮を払うことにあった。

前者の観点から、同法では、まず、会社の事業は三人以上の取締役から構成される取締役会によって運営されなければならないとする原則のもとに(三一条一項)、取締役に極めて広範な権限が認められている。その結果、取

締役会の権限について変更が可能であるとしても、それは取締役会の権限に対する制約という形を取ることが許されるにすぎなかった。こうした経営方式の強制は、大規模会社については、その経営を高度の専門的知識と技能を有する経営者に委ねざるをえないという現実を考慮したものであり、そのため、基本定款に別段の定めがないかぎり、取締役は株主であることを要しないと定められていた(三一条一項)。このような基本的立場は、たとえば一九三一年カリフォルニア州会社法の制定にあたっても、取締役への権限集中が企業利益の促進に資するものであり、無議決権株式や議決権信託の利用を通じた経営者への支配権付与でさえ、その経営者が有能であるときには、むしろ全体としての株主、社債権者、債権者の利益に適うものとなりうる⁽¹⁰⁾として支持されている。

こうして取締役に広範な権限を認める一方で、取締役の権限を侵害しない限度において、個々の会社がその実態に応じて弾力的な経営を行えるような広範な定款自治を許容しており、統一事業会社法の規定の多くは、基本定款または付属定款に別段の定めがないかぎり、適用されるという形がとられている。これは、基本定款を株主・会社間の契約と見たうえで、契約自由の原則の適用を広範に認めるものといえる。たとえば、株主の議決権数についても、一株一議決権原則を規定するとともに、基本定款に別段の定めを置くことを認め(二八条一項)、また会社の基礎的変更に関する株主総会の決議要件についても、基本定款で別段の定めをすることを認めている(三七条、三八条、四一条)。こうした立場は、さらに、種類株式の発行についても見ることができる。統一事業会社法は、弾力的な資金調達を可能ならしめるため、基本定款に各種類株式の具体的権利内容および授權株式数を定めることを要求するほかには、種類株式の発行に関して何らの制限も課していない(一三条、三条一項(e))。

それでは、他方の主眼である株主の保護は、どのように図られているのか。ここで統一事業会社法が依拠するの

は、依然として株主の自衛努力であり、それは第一次的には株主総会を通じて実現されることになるので、まず、株主総会の権限事項について、どのような規定が置かれているのかを見ることにしよう。

2 取締役の選任

統一事業会社法において、株主総会の権限事項として規定されるのは、取締役の選任、および基本定款の変更その他合併などの会社の基礎的変更にかかわる事項にすぎない。このうち、会社の基礎的変更はむしろ例外的な事象であるから、株主総会の機能の中心は、通常的には取締役の改選を通じての経営監督機能ということになる。したがって、株主の取締役選任権の重要性が以下の二点において強く意識されている。

第一は、基本定款または付属定款に別段の定めがないかぎり、取締役の任期を一年とするとともに（三一条三項）、年次総会が開催されないまま八ヶ月以上の期間が経過したときは、株主は何人でも、年次総会の招集を請求できるとして（二七条二項）、一年ごとに取締役の改選を通じた経営監督の機会が株主に与えられるよう配慮していることである。

こうした株主による取締役選任権強化の動向は、一九世紀中葉以降における株主総会の権限縮小に対応して、二〇世紀初頭の各州制定法に共通してみられるものである。毎年の取締役選任を原則とするのは、すでに統一事業会社法公表当時において一般化していたことであるが、ただ統一法は、年次総会の招集請求権を単独株主に付与する点で、その傾向がとくに顕著といえよう。この点、統一法公表後の各州制定法を見ても、たとえば一九三〇年オハイオ州法では二五％以上の株式を有する株主に、また一九三三年イリノイ州法でも二〇％以上の株式を有する株主

に、臨時總會の招集請求権が認められているにすぎない。⁽¹¹⁾

もつとも、統一事業会社法では、基本定款または付属定款に別段の定めを置くことにより取締役の任期の伸張を認める一方で(三一一条三項)、基本定款の規定により付属定款の変更権限を取締役に付与しうるものとされている(二六条二項)。これらは当時の各州法において一般的な規定であったが、ただ統一法では、取締役の任期を定める付属定款の変更については取締役会決議のみをもってこれを行うことはできないとして(二六条三項)、ここでも株主の取締役選任権の実質を確保する一応の配慮がなされている。

第二に、取締役選任についての累積投票制度が強行法規として定められたことである(二八条三項)。累積投票制度は、一八七〇年のイリノイ州憲法に規定されたのを嚆矢として、一九三〇年までに三五州において採用されたが、一九〇一年以降は、任意法規の形で規定される傾向が強まり、統一事業会社法公表当時は、デラウェア、ニュージャージー、ニューヨークの各州を含む一四の州が任意規定としていた。統一事業会社法は、株主の自主的監督を重視する立場から、そうした各州法の傾向に再考を促すものといえよう。

しかし、すでに二〇世紀初頭から、実務上、累積投票制度の実効性を減じさせるための工夫として、取締役の員数を減少させる方法、一旦選出された取締役を解任する方法、取締役の組分けによる期差選任の方法が採用されていたが、統一事業会社法は、これらの方法の利用に対しては何らの対策も講じてはいない。なかでも、取締役の組分けについては、基本定款または付属定款によって規律されるべき事項であるとし、とくに規定を設ける必要はないとの考えすら示されている。⁽¹³⁾もつとも、基本定款の規定をもって、付属定款の変更権限を取締役に付与することができるとする一方で(二六条二項)、取締役の組分けを付属定款で規定するときは、取締役会決議のみによるこ

とはできないとして(二六条三項)、累積投票制度の実効性を實質的に保障するための一定の配慮がなされている。統一事業会社法公表後、同様の規定がアイダホ州、ルイジアナ州において採用されており、また一九三一年カリフォルニア州法、一九三三年ミシガン州法などは、取締役の解任に反対して投じられた議決権数が、仮に取締役選任にあたって累積的に議決権が行使されたならば当該取締役を選任するに十分なものであるときは、取締役を解任することはできない旨を明文で規定している⁽¹⁴⁾。

このように統一事業会社法上、取締役選任権については、その重要性に対する認識から一定の強化策が講じられていたのに対し、取締役の解任については何らの規定も見あたらない。そのため、この問題は、基本定款または付属定款に別段の定めがないかぎり理由なき解任は認められないとする判例法によることになるが、ただ統一法は、臨時総会の招集請求権を全議決権数の二〇%以上を保有する株主に認めて(二七条二項)、任期中の取締役の解任を求める株主に、そのための機会を保障している。裁判所が理由なき解任を認めないのは、取締役に多数派株主ではなく全株主の利益に適用よう会社を経営させるためであると指摘されていることからすると、統一事業会社法起草者の意図も、少数株主の保護にあつたと考えることもできる。しかし、これに対しては、株主の経営監督機能を重視する立場からの批判も強く、その後、各州で株主総会による任意の取締役解任を明文で規定する傾向が見られるようになった⁽¹⁷⁾。そこには、大規模な公開会社において現実に問題となるのは、多数派株主による少数派株主の抑圧ではなく、経営者ないし少数株主による多数株主の抑圧であるとの認識を窺うことができよう⁽¹⁸⁾。

3 会社の基礎的変更および付属定款の修正

統一事業会社法は、個々の会社がその実態に応じて弾力的な経営を行えるよう広範な定款自治を許容している。

これは、基本定款を株主・会社間の契約と見たうえで、契約自由の原則の適用を広範に認めるものであるが、他方、契約内容の公正性は、契約当事者たる株主の責任ある決定によって担保されることを意図して、この点に関する株主による自主的監督の実質を確保するための規定を設けている。

まず、基本定款の変更の場合、会社の名称の変更については議決権総数の過半数、その他の事項の変更については三分の二以上という決議要件をみたく株主総会決議を要求する（三八条二項、三項）。

このように株主総会による基本定款の変更は認められるが、基本定款の明文の規定をもって、取締役会に付属定款の変更権限を無制限に付与できるとするときは、本来的には基本定款に規定すべき事項をも付属定款に規定するという実務によつて株主による経営監督は実現されないことになる。¹⁹⁾ こうした問題に対処するため、統一事業会社法は、付属定款の変更についても、基本定款の明文の規定をもつて、取締役会にその権限を付与することを認める一方で、そうした授權がある場合でも、なお株主総会が付属定款の変更をなしうる旨を定めている（二六条二項）。また、既述のように、付属定款の規定により、取締役の任期を伸張し、あるいは取締役の組分けを行うことが一般に認められているが、この点についても、同様の趣旨から、取締役会は取締役の資格、任期、組分けまたは報酬を定める付属定款を作成または変更してはならないとして（二六条三項）、これらの事項が株主の監督下に置かれるよう企図している。

しかし、無議決権株式の発行が、基本定款に定めを置くことのみを条件として認められているため、多数の無議決権株が発行されるときは、株主総会に、全体としての株主のための経営監督機能を期待することはできない。こ

の観点から、統一事業会社法は、無議決権株式が発行されている場合、議決権を行使する株主は、株主全体に対して信認的關係に立ち、かかる信認的關係から生じる義務に違反して議決権を行使するときは、会社に対して責任を負う旨を定めている(二八条二項)。これは当時の判例法の立場を立法化したものとされているが、これに反対の見解を示す裁判所も多く、そこでは、株主はいかなる意味でも他の株主の受託者ではなく、個人的な利益のために議決権を行使することを妨げられないと考えられていた。²¹⁾しかし、いずれにせよ多数派株主の議決権行使が詐欺的行為に該当するような場合には、裁判所は、そうした多数派株主の責任を肯定している。そのため、かかる規定の実際的な意義は、もっぱら信認的義務が認められる場合には、自己の行為が詐欺に該当しないことの立証責任を多数派株主が負うことになるという点に見出すことができる。²²⁾もともと、実際に制定法にかかる規定を採用した州としては、僅かにワシントン州があるにすぎない。²³⁾

さらに、統一事業会社法は、無議決権株主の保護策として、基本定款の変更によって、種類株主の権利内容が変更される場合、または、既存の種類株式に優先する権利を有する株式の発行が授權される場合には、基本定款による議決権の定めの有無にかかわりなく、それにより影響を受ける各種類株式ごとに、三分の二以上の決議要件による承認を要する旨を定めている(三八条四項)。こうした規定は、すでに一九三三年の時点で一四州の制定法に置かれていたが、統一事業会社法の公表後、さらに各州において一般的なものとなった。²⁴⁾

そのほか、合併(四四条二項)、資産売却(三七条二項)、資本減少(四一条一項)、任意解散(五〇条一項)といった基本定款の変更以外の会社の基礎的変更についても、全議決権の三分の二による総会決議を要求することで、株主による経営監督の実現を図っている。

- (10) Ballantine, *supra* note 7, at 471. この観点から、一九三二年カリフォルニア州会社法では、違法な目的にもつく場合は、裁判所によりその効力が否定されることを前提としつつも、二一年の期間内は、議決権信託を取り消しできないものとするのが認められている (*Id.* at 472)。これに対し、統一事業会社法では、議決権信託の有効期間自体を一〇年間に限定している (二九条一項)。カリフォルニア州法が、会社経営の効率性確保の観点から、取締役の権限を可能な限り広範に認めるとともに、その裁量権濫用はもっぱら株主訴訟に委ねるとの基本的立場をとっていることに鑑みれば (*Id.* at 466)、こうした議決権信託規制の差異は、議決権信託の有用性のみならず、裁判所による事後的救済の実効性についての認識の相違によるものであろう。なお、議決権信託設定目的の違法性に関する判断基準については、たとえば、菱田政宏・株主の議決権行使と会社支配一七二—一七四頁 (一九六〇、酒井書店) 参照。
- (11) Henry Winthrop Ballantine, *A Critical Survey of the Illinois Business Corporation Act*, 1 U. Chi. L. Rev. 367, 386 (1934). なお、後述するように、統一事業会社法でも、臨時総会の招集請求権は全議決権数の二〇%以上を保有する株主に認められている (二七条二項)。
- (12) こうした状況については、長浜洋一「累積投票—アメリカにおける理念と現状」同・株主権の法理四四—四五頁 (一九八〇、成文堂)、柿崎環「アメリカ会社法における累積投票制度の変容 (一)」早稲田大学大学院法研論集六九号六三—六四頁 (一九九四)、久保田・前掲 (注一) 早稲田法学七四卷四号四七—三頁—四七五頁参照。
- (13) *Supra* note 4, at 184.
- (14) Robert S. Stevens, *Handbook on the Law of Private Corporations* 638 (1936).
- (15) この点に関する当時の判例法については、久保田・前掲 (注一) 早稲田法学七四卷四号四六—二頁—四六四頁参照。
- (16) Stevens, *supra* note 14, at 634-37. なお、取締役の解任に関する判例法は、全員一致での総会決議によらないかぎり取締役に指図することはできず、取締役会の職務権限を剝奪しまたはその廃棄を内容とする株主間の合意はすべて無効であるという裁判所の解釈と併せて、「取締役神聖不可侵論」と呼ばれるが (山口幸五郎「英米会社法における取締役の地位に関するケスラーの所説」同・会社取締役制度の史的展望一〇一頁以下 (一九八九、成文堂)、久保田・前掲 (注一) 早稲田法学七四卷四号四六—二頁以下)、後者に関する裁判所の解釈も、少数株主の保護に動機づけられたものであったことが指摘されている (Chester Rohnich, *The New Deal in Corporation Law*, 35 Colum. L. Rev. 1167, 1177 (1935))。

- (17) Richard W. Jennings, *The Role of the State in Corporate Regulation and Investor Protection*, 23 L. & Cont. Probs. 193, 203 (1958).
- (18) James Willard Hurst, *The Legitimacy of the Business Corporation in the Law of the United States* 76 (1970).
- (19) See, Jennings, *supra* note 17, at 202.
- (20) *Supra* note 4, at 176.
- (21) See eg., *Windmuller v. Standard Distilling & Distributing Co.*, 114 Fed. 491 (C. C. N. J. 1902). 同判決については、久保田・前掲(注一)早稲田法学七四卷四号四九九頁(注14)参照。
- (22) See, Chester Rohrich, *Law and Practice in Corporate Control* 109-110 (1933).
- (23) G. D. Hornstein, *Legal Controls for Intracorporate Abuse—Present and Future*, 41 Colum. L. Rev. 405, 429 (1941).
- (24) *Comment*, 42 Yale L. J. 952, 953 n. 3 (1933).

三 株主の個別的権利

1 株主の権利の機能的分化の進展

以上のように統一事業会社法においては、会社の経営監督が第一次的には株主総会を通じて行われることを予定し、その実質を確保するための方策が講じられているのを見てきた。しかし、株主総会の権限が極めて限定されていること、また大規模公開会社における株主の実態よりすると、その機能にはやはり限界を認めざるをえないであろう。その意味で、あくまで株主を経営監督の主役として位置づけるかぎり、会社の経営監督は、個々の株主による個別的な権利行使を通じたものに依存せざるをえないことになる。

こうした傾向は、会社経営の効率性確保の要請からも、当時の各州法において極めて顕著であった。たとえば、一九三一年カリフォルニア州会社法の起草にあたっては、効率的な会社経営を実現するため、株主総会の権限事項を可能なかぎり限定するとともに、経営者の裁量権濫用の防止は、もっぱら事後的な株主訴訟に委ねるとの立場が表明されている。⁽²⁵⁾

こうした観点から、統一事業会社法も、情報収集の機能を担う権利として、株主の帳簿・書類閲覧権を規定するとともに、一定事項についての情報開示を会社に強制している。

これに対し、株主の訴訟提起権については、統一事業会社法は何らの規定も設けていない。しかし、これは規定の欠陥というより、当時、この分野に関する判例法が整備され、株主に広範な訴訟提起権が認められていたこと、帳簿・書類閲覧権とは異なり、判例法上の訴訟提起権を制限するような州制定法が見られなかったことから、とくに規定を置くまでの必要がないと考えられたことによるものと思われる。ただ、取締役および役員の一般的行為規範として、これらの者は会社と信認的関係に立ち、誠実に、そして、通常の分別ある者が、同様の地位において類似の状況に立ったならば用いるであろう勤勉さ、注意、技能をもって、個々の職務を遂行しなければならない旨を規定している（三三三条）。

このように個々の株主による個別的な経営監督を企図して、その前提となる情報収集を容易ならしめるための方策を講じる一方で、終局的な救済手段として重視されたのが反対株主の株式買取請求権であった。

2 情報収集権

（一）帳簿・書類閲覧権

情報収集機能を担う権利としての株主の帳簿・書類閲覧権は、一九世紀後半に、まずコモン・ロー上の権利として認められた。そこでは、すべての株主は、合理的な時間内に合理的な場所において、かつ正当な目的のために、会社のすべての帳簿・記録を閲覧できるコモン・ロー上の権利を有するとされた。その後一九世紀末から二〇世紀初頭にかけて、株主の閲覧権は、いったんは制定法により正当目的の具備といった制限をも伴わない絶対的権利として規定されたが、一九二〇年代に入ると、制定法上の閲覧権についても明文をもって制限を設ける傾向が次第に強まり、閲覧権の対象となる帳簿・書類の範囲や、閲覧権を有する株主の範囲さえも制限する制定法が見られるようになった。⁽²⁶⁾

これに対し、統一事業会社法では、株主の閲覧権を、コモン・ロー上のそれと同一内容を有するものとして定め、すべての株主は、合理的な時間内に、合理的な目的のために、本人自らまたは代理人を通じて、会社の帳簿・書類、株式原簿、計算書類、株主総会議事録および取締役会議事録を閲覧し、また謄写する権利を有するとされている（三五条四項）。唯一、閲覧権行使にあたって合理的な目的を要求するが、これについても、閲覧権の実質を確保すると同時にその濫用を防止するため、株主の閲覧目的として認められる目的を明文をもって限定列举すべきであるとの見解が明らかにされている。⁽²⁷⁾ また、閲覧権の実質的保障のため、会社がこれらの帳簿・書類の備え置きを怠った場合には罰金が課される旨の規定も併せ置いている（三五条五項）。

しかし、統一事業会社法の公表後も、各州において制定法に明文の制限を設ける傾向に変化はなく、それは統一

法を採用した各州においてさえ同様であった。アイダホ州では、発行済み株式の一〇%未満しか保有しない株主は、取締役会の特別の許可なくして株式原簿を閲覧することはできないとされ、ケンタッキー州では、株主総会議事録および取締役会議事録が閲覧権の対象から除外されている。⁽²⁸⁾ また、たとえば一九三三年イリノイ州事業会社法では、閲覧権を有する株主の範囲が、六ヶ月以上の株式保有者または五%以上の株式保有者に制限されている。⁽²⁹⁾ こうした各州の動向は、株主に広範な閲覧権を認めることは、会社経営の効率性を阻害し、また濫用の危険を著しく増大させるものであって、かえって全体としての株主の利益に反するという考え方によるが、同時に、当時の大規模公開会社の株主の実態を反映するものでもあった。すなわち、会計の専門的知識を有さない大衆株主にとって、閲覧権は、その行使にあたっての困難さと費用のゆえにほとんど価値のないものであったとされている。⁽³⁰⁾

二二 情報開示の強制

こうした観点より、統一事業会社法は、第一に、会社が財務状況に関する年次報告書を作成して開示することを強制するとともに(三六条一項)、それを会社が懈怠した場合の罰則をも規定している(三六条二項)。年次財務報告書の開示は、当時のニューヨーク証券取引所の上場規則で要求されていたが、自主規制という形にすぎなかったため、強制力の点でも不十分であり、また実際に開示された情報も貧弱なものであったといわれる。⁽³¹⁾ もっとも、統一法上の規制も、その罰則が役員ではなく会社に対して課される罰金であり、また、報告書の記載内容の真正性を担保するための方策として、会社の保証を付することを要求するにすぎなかったため、到底十分な規制とは言い難いものであった。また報告書の記載事項や開示時期にしても、統一的な要件を設けることが望ましいとしながら、各州における状況の相違から、この点に関する統一は不可能であるとして、具体的規制の詳細を各州の法務長官に

委ねるとの立場をとっている。⁽³²⁾

第二に、株式発行に関する事項が記載された報告書を、株式発行に先立ち予め開示されていないときは、株式割当の日から九〇日以内に州当局へ届け出なければならぬとしている(一八条一項)。こうした規定方式は、当時の各州ブルー・スカイ・ローで一般化していた証券発行に関する事前の開示規制を踏まえたものと思われるか、⁽³³⁾ただ統一事業会社法上の規制は、既存株主保護の見地から、適正な対価を得ずに全額払込済みとして発行される、いわゆる水増し株 (watered stock) を直接の規制対象とするものである。そこで、報告書の記載事項として、割り当てられた株式の総数、額面・無額面の別およびその数、株式の発行価額のほかに、株式発行が現物出資による場合には、取締役または株主によりなされた対価の評価額が定められている。

第三に、株券にも、会社の額面・無額面株式ごとの授権株式数、会社が議決権その他の権利について異なる内容を有する株式の発行を授権されている場合には、その具体的権利内容をも記載しなければならぬとしている(四条二項)。こうした要件は、当時のニューヨーク証券取引所の上場規則ともなっていた。⁽³⁴⁾これら基本定款の記載事項がとくに株券の記載事項とされたのは、公開性の大規模会社の株主は、基本定款の内容すら知ることが少ないとの考慮に基づくものであろう。

このように統一事業会社法では、帳簿・書類閲覧権を補完するものとして会社に一定事項に関する情報の開示を強制しているが、株主層の大半を占める大衆株主の実態が投資家にすぎないことからすれば、その機能の実際は、むしろ投資判断資料の提供にあるということになろう。この点、統一事業会社法の注釈からも、立法府は、大衆投資家を、その軽率さや見識・経験の不足から保護することはできず、可能なのは投資判断を下すに必要な情報を与

えることだけであるとして、情報開示こそが株主保護に最も資するものであるとの認識を看取することができる。⁽³⁵⁾
そのことは、当然、株主の自主的監督の機能的な限界を示すものといわなければならない。

3 反対株主の株式買取請求権

反対株主の株式買取請求権は、一九世紀中葉以降、会社の基礎的変更に関する全員一致原則が制定法により緩和されたのに対応する形で、まず判例法において認められた。その後、漸次制定法に取り入れられていったが、二〇世紀初頭においてさえ、株式買取請求権に関する規定を欠く州制定法も多く、これを規定していたのは、一九三二年の時点で、合併に関して二四州、資産売却に関して二六州であり、基本定款の変更に至っては、一九二七年の時点で三州にすぎない。そのため、反対株主の保護が十分であったとは言い難く、また、規定が設けられている場合でも、それは詳細さの点で不十分であったから、株式買取請求の手續や株式評価の方法などについて解釈上混乱が生じていた。⁽³⁶⁾

こうした状況のもと、統一事業会社法は、反対株主の株式買取請求権についても、当時の各州制定法に比してかなり詳細な規定を設けて、その実質を確保しようとしている。すなわち、会社全資産売却や合併だけでなく、とくに種類株主保護のため、基本定款の変更に関しても反対株主に株式買取請求権を付与するとともに（四二条一項）、株式買取請求の手續や株式評価の方法についても詳細な規定を置いている。なかでも株式評価方法については、反対株主と会社が株式評価額について合意しないときは、三人の利害関係なき者により株式評価額が決定されるとき、その選出方法についても、反対株主と会社とがそれぞれ一名を選出したうえで、その二名が最後の一名を選出

するという手続を定めている(四二条二項)。

こうした規定のうちに、終局的な救済手段としての株式買取請求権の重要性に対する認識が窺えるが、それは同時に、とくに大規模公開会社における株主の自主的監督の機能的限界に対する認識でもあったといえよう。当時、経営監督機能をより体現しうる権利としての訴訟提起権でさえ、とくに大規模公開会社にあつては、株主による経営監督を十分に実現させるものではなく、株主層の大部分を占める大衆株主は、取締役が違法行為を行った場合には、概して、多額の費用と時間をかけて取締役の違法行為を是正させるよりも、株式を売却して会社から離脱することを選択したと指摘されているからである。⁽³⁷⁾

- (25) Ballantine, *supra* note 7, at 466. なお、本稿一五九頁(注10)参照。
- (26) 久保田・前掲(注一)早稲田法学七四卷四号四八〇頁一四八一頁。
- (27) *Supra* note 4, at 189.
- (28) *Id.*
- (29) Ballantine, *supra* note 11, at 383.
- (30) E. Merrick Dodd, *Statutory Development in Business Corporation Law, 1886-1936*, 50 *Harv. L. Rev.* 27, 49 (1936).
- (31) 久保田・前掲(注一)早稲田法学七四卷四号四七九頁。
- (32) *Supra* note 4, at 191. こうした年次報告書の開示強制は、統一事業会社法の公表後、各州制定法において一般的となった。詳細な財務報告書を、毎年一定の時期に株主に対して(一九三七年カリフォルニア州法、一九三九年メリーランド州法、一九四〇年ミシガン州法、一九四〇年オハイオ州法、一九三八年ペンシルヴァニア州法、一九三七年ウェスト・ヴァージニア州法。このうちカリフォルニア州法とペンシルヴァニア州法は、付属定款に別段の定めを置くことを認めている)、単独株主の申請に応じて何時でも(一九四〇年ミネソタ州法、一九三二年サウス・カリフォルニア州法)、または、一定割合の株式を有する株主の申請に応じて(一九三七年カリフォルニア州法〔一〇%株主〕、一九三九年メリーランド州法〔五%株主〕、ニューヨーク州法〔三%株主〕、

サウス・グコタ州法(二〇%株主)、一九二五年テキサス州法(三分の一の株主)、開示することを要求する州は増加し、また、毎年会社の本店所在地州の新聞での公告を要求する州(一九二九年ネバダ州法)や法務長官に対する届け出を要求する州(一九三三年マサチューセッツ州法)も見られた。もっとも、これらの各州会社法上の規制の大半は、一九三四年連邦証券取引所法制定後のものであるため、その適用を受けない会社について意味を有するにすぎず、統一事業会社法の開示規制とは性質が異なることに注意を要するであらう。

(33) 当時の各州ブルー・スカイ・ロー上の開示規制については、岡本善八「米国法における投資者保護制度」同志社法学一〇号一九二頁以下(一九五二)、加賀譲治「ブルー・スカイ・ローに関する一考察—アメリカ合衆国における証券規制の歴史的展開を中心に—」創価大学大学院紀要第六集八八頁以下(一九八四)参照。

(34) *Supra note 4*, at 154.

(35) *See, Id.* at 163.

(36) 久保田・前掲(注1)早稲田法学七四卷四号四七一頁—四七二頁。

(37) *Dodd, supra note 30*, at 51.

四 統一事業会社法の基本的性格とその問題点

1 統一事業会社法の基本的性格

統一事業会社法は、取締役会に広範な権限を認めるとともに、広範な定款自治を許容して、効率的かつ柔軟な会社経営の実現を図る一方で、会社の健全性確保については、依然株主の自主的監督に依拠するだけで、株主の保護も、その自衛努力によって図られるとの立場をとり続けている。そこには、自己の資本を危険にさらす株主がその利己心に沿って行動すれば、個々の企業の政策決定と経営管理は適切に行われる、との基本的思考を看取すること

ができる。この点で、統一事業会社法もまた本質的には授權法であるといえよう。

もつとも、統一事業会社法は、二〇世紀初頭に数多く見られた自由放任主義を基調とする典型的な授權法とは異なる側面をも有している。典型的な授權法のもとでは、株主は自己の利益について州以上に適切な判断者であり防御者であるから、州立法府がこれらの者の保護のために後見的権能を行使する必要はなく、不完全な立法上の保護はかえって個人の自衛の努力、つまり投資決定が個人の責任でなされる場合に欠くことのできない努力の弛緩を招くものとして排斥され、株主・債権者は、契約・不法行為・代理等に関する基本的なコモン・ロー原則による保護を受けるにすぎないとされていた。これに対し、統一事業会社法においては、たとえば強行法規としての累積投票制度、種類株主総会、株主総会の付属定款変更権限、株主の情報収集権の強化に見られるように、株主が責任ある決定を下すための舞台の整備が企図されている。

この修正授權法理論ともいべき考え方は、責任ある個人の決定を確保するためには、契約・不法行為・代理等に関する基本的なコモン・ロー原則のみでは不十分であって、制定法がこれらのコモン・ロー原則を様々な点で精緻化・補完することにより、初めて、リスク・支配・収益の分配に関する取り決めが慎重かつ効果的になされうるとの信念を反映したものとされている。³⁸⁾ また、コモン・ロー原則による契約自由の修正にしても、それは個々の株主の訴訟提起に基づく事後的な裁判所の介入により初めて実現されるものであるのに対し、そうした訴訟は、とくに大規模公開会社においては、株主にとって十分な保護にはならないとの認識もあつたのであろう。

2 統一事業会社法上の問題点とその対処策

このように統一事業会社法においては、会社経営の健全性確保にあたり、株主の責任ある決定に依拠して、契約自由原則を適用しつつも、そうした責任ある決定を確保するための舞台整備が企図されているといえる。

しかし、統一事業会社法が基本的に授權法であり、株主の自主的監督により会社経営の健全性が確保されるとの立場をとるものであったから、こと大規模公開会社については、その株主の実態からも、かかる立場はフィクションにすぎないと強く批判されることになった。こうした批判は、まず、基本定款を会社・株主間の契約と見て、契約当事者たる株主による株主総会を通じた経営監督を企図することにそもそも無理があるとの認識から、契約自由原則の広範な適用に対して向けられた。

すなわち、公開会社の株式を取得しようとする者には、そもそも自分が契約（基本定款）の当事者になるという意識はなく、その契約内容を知っていることすら希である。そのため、株主は、契約の交渉能力を有さないのが通例であり、アパートを借りようとする者と同様の立場にある。こうした考慮から、たとえばニューヨーク州では、制定法によりすべてが印刷済みの賃貸契約書は無効であるとされるように、州政府がアパートの貸し手と将来の借り手との間に介入しているにもかかわらず、会社の経営者と将来の株主との間には介入しないことを合理的に説明することができない、という⁽³⁹⁾。

こうした見解をとる者は、裁判所による事後的な救済は十分な保護とはなりえないとの認識から、制定法により、予め契約自由原則の適用領域を制限して、無議決権株式の発行や取締役・役員の実任免除を基本定款に定めることを禁止するなど、責任ある経営と責任ある投資を危険にさらすであろう一定の行為を禁じるべきであると主張した⁽⁴⁰⁾。たとえば一九三三年イリノイ州法が、基本定款をもってしても、株主の議決権を制限または否定することは

できないと規定するのは、こうした趣旨にそつたものといえるであらう。⁽⁴¹⁾

しかし、たとえ契約自由原則の適用が制限され、すべての株主に議決権が認められるとしても、大規模公開会社の株主が会社経営への関与に消極的であるかぎり、議決権の効果的な行使を期待することはできず、株主の自主的監督も機能するという保証はない。そこで、本質的に投資家にすぎない公開会社の株主を組織化することにより、これら大衆株主の消極的姿勢に対処すべきであるとする主張も数多く見られた。たとえば、一九三八年に連邦議会に提出された O'Mahoney-Borah 法案においては、公務員人事委員会 (Civil Service Commission) に公認代理人 (certified corporation representative) の認可権限を与えたうえで、株主総会に自ら出席することを望まないかできない不在株主は、かかる公認代理人を議決権の代理行使者に任命して議決権を行使させるといふ仕組みが提案されている。⁽⁴²⁾ 同法案は、結局、可決されなかったが、同様の仕組みは民間の主導により具体化されることになった。

一九四〇年に、アメリカ投資家協会 (American Investors Union) が、(1) 既存の会社の報告書および登録書類があまりにも技術的すぎて素人が分析できないような新規の証券を調査すること、(2) 議決権を有する株主の代理人として行為すること、(3) 立法の分野で模範となる法案を起草し、有害な立法に反対すること、を主たる目的として設立されている。⁽⁴³⁾

これらの試みは、形式的には株主の自主的監督という形を取りつつも、株主総会における議決権行使を外部の独立した機関に委ねることにより、実質的には、外部者による経営監督を企図している点に特徴が見られる。もちろん、そうした外部機関が経営監督の主体として適当であるかは問題とされなければならないであろう。O'Mahoney-Borah 法案にしても、公認代理人以外の者が議決権代理行使者として行為することを禁じていないため、

個々の株主が公認代理人をとくに議決権行使者として選択しなければならないが、そうした程度の積極性さえ株主に期待できるかは必ずしも明らかではない。⁽⁴⁴⁾しかし、これらの問題点にもかわらず、こうした主張がなされたのは、裏返せば、株主による自主的監督の無機能化があまりにも進展し、無視しえないと考えられていたことを示すものといえよう。そこには、株主による自主的監督の意義に対する深い懷疑が認められるが、より直截に、公的機関による監督を主張する見解も現れるようになった。たとえば、取締役によって違法行為がなされた場合、その責任を追及するため、何らかの行政機関が訴訟提起するという仕組みがこれにあたる。かかる主張の出発点は、株主總會を通じた経営監督が実効性を有しないばかりでなく、効率的な会社経営を阻害する恐れもあるため、訴訟を通じた事後的な経営監督に依拠すべきであるが、その担い手を株主とするかぎり、それもまた効果的な経営監督にならないとの認識であった。

この仕組みは、州務長官に訴訟提起権限を付与するニューヨーク州法の規定において実現されており、そこでは、州務長官が提起しうる訴訟として、株主が提起しうる訴訟だけでなく、制定法の定めがないかぎり株主が提起しえない一定の訴訟、たとえば取締役・役員解任訴訟が規定されている。しかし、実際に、かかる権限が行使された事例は少なく、一九二四年から一九三四年にかけての一〇年間をみても、僅かに三件、取締役または役員解任を求めた訴訟があるにすぎない。⁽⁴⁵⁾それは、第一に、かかる権限を行使するか否かは、全面的にニューヨーク州法務長官の裁量に委ねられており、裁判所は、その判断の妥当性を審査しないとされていること、第二に、同法に基づく権限の行使を、「公衆の利益にかかわる」事例、たとえば、会社が基本定款の目的条項に規定のない銀行業へ従事するといった事例に限定していたこと、第二に、株主が訴訟提起を求める申請をした場合でも、法務長官は、広

範なヒアリングを行ったうえで訴訟提起するかどうかを決定するが、株主にとってそのヒアリング手続の負担は、株主訴訟それ自体の遂行とほとんど同程度であったこと、などによるとされている。⁽⁴⁶⁾

そこで、ニューヨーク州の経験を踏まえて、公的監督を主張するある論者は、株主の権利保護のため、訴訟提起権を排他的に有し、かつ、訴訟提起義務を負う政府機関こそが求められており、そのためには、かかる政府機関に広範な調査権限を認めるとともに、訴訟提起申請をする株主の負担を最小限にすることが重要である。これにより、個々の株主が、訴訟提起に必要な時間、労力、資金の負担を免れることができるし、会社および経営者も嫌がらせ訴訟から逃れることができる、としている。⁽⁴⁷⁾

さらに、大規模会社はそれぞれ、取締役の違法行為を疑う株主の申請により、その調査を行うことなどを主たる職務とする委員会を設けた上で、その選任を毎年株主が行うこととすべきではないかとする見解も見られた。⁽⁴⁸⁾ ここでは、同委員会の構成が取締役会のそれと近似しないよう、委員の資格を取締役、法律家および会計士に限定するとともに、委員の選任について累積投票制度を導入すべきことが併せて主張されている。

これらの提案のうち、大衆株主の組織化は一九五〇年代以降における株民主主義の主張を、公的監督は一九七〇年代以降におけるSECの活動を、また内部委員会制度は社外取締役制度を、それぞれ想起させる。すでに二〇世紀前半において、こうした後の制度改革の萌芽が見られることは注目し値しよう。

こうして株主の自主的監督に代わる効果的な経営監督が求められたが、それは、株主層の大半を占める大衆株主保護の要請、すなわち、経営者ないし少数株主による多数株主の抑圧を防止するためであると同時に、会社の資産・収益性に基づく公正な市場価格の形成を保障するためでもあった。というのも、適正なガバナンス・システム

が構築されていないかぎり、証券市場における株価の形成にあたっては、取締役の倫理性が、会社の資産内容や収益性よりも大きな要素となる危険性があるからである。⁽⁴⁹⁾もとより各会社のガバナンス・システムの適正性を開示させるという方向もあり得ようが、ただ、そうした開示を行うための具体的な方法が問題となるだけでなく、開示情報の真正性を担保するのも困難であることから、公正な価格形成を保障するには、その前提として、各会社に適正なガバナンス・システムが構築されなければならないと考えられたのであろう。

また、一九二九年恐慌後における個人投資家の株式投資忌避の傾向が顕著であったという当時の状況下においては、何よりもこうした公正な市場価格形成を保障して市場に対する信頼を回復しないかぎり、資本市場への資金の流入は十分なものとはならず、株式会社制度も有効な資金調達制度として機能しえないといったことも認識されていた。⁽⁵⁰⁾

(38) Katz, *The Philosophy of Midecentury Coporation Statutes*, 23 L. & Cont. Probs. 177, 180 (1958).

(39) Hornstein, *supra* note 23, at 448.

(40) See, Katz, *supra* note 38, at 180.

(41) Ballantine, *supra* note 11, at 386. また、一九四〇年投資会社法は、基本定款または付属定款に、取締役または役員の実任免除を目的とする規定を置へることを禁じづる (Investment Company Act of 1940, § 17 (h))。

(42) S. 3072, 75th Cong., 3d Sess. §§ 5 (j), 20, 83 Congressional Record 2446 (1938). 公認代理人の資格は、適当な資格を有し、かつ、会社法、商法および企業会計に精通していると公務員人事委員会が思量する者に対して与えられるとされている。公認代理人以外の者が株主の議決権代理行使者として行為することは禁止されていない。なお、同法案の最大の目的は、州際通商に従事する会社について、その設立認可権限を連邦通商委員会に付与することにより、連邦政府の規制に服せしめることにあった。

(43) Hornstein, *supra* note 23, at 452.

- (44) とくに公認代理人に対する報酬を自弁しなければならないとしたら、なおさらであろう。
- (45) Harris Berlack, *Stockholders' Suits: A Possible Substitute*, 35 Mich. L. Rev. 597, 612 (1937).
- (46) *Id.*; Hornstein, *supra* note 23, at 437.
- (47) Berlack, *supra* note 45, at 612-13.
- (48) George T. Washington, *Stockholders' Derivative Suits: The Corporation's Role, and a Suggestion*, 25 Corn. L. Q. 361, 377-81 (1940).
- (49) Hornstein, *supra* note 23, at 405 n. 3.
- (50) *Id.* at 444.

結びに代えて

以上に見たように、統一事業会社法においても、株主は依然として経営監督の主役として位置づけられ、この観点から、株主の権利が強化されている。

そこでは、同時に、株主による経営監督の機能的な限界に対する認識をも看取しえたが、統一事業会社法は基本的に授權法であり、株主の自主的監督により会社経営の健全性が確保されるとの立場をとるものであったから、この大規模公開会社については、その株主の実態からも、かかる立場がフィクションにすぎないとの批判を被ることになった。こうした株主の実態を踏まえた論議は、いわゆる社会的責任論との結びつきにおいても、株主利益至上主義を基調とする一元的企業概念に対する懐疑へと発展していくことになる。

しかも、州間競争が継続するなか、統一事業会社法公表後の各州制定法は、授權法としての基本的性質を維持しながらも、株主の会社経営への関与を実質的に排除する傾向にあったので、授權法理論が内包する矛盾は一層拡大し、株主保護のあり方に関する論議も再燃することになった。

そのため、一九三〇年代に制定された一連の連邦証券諸法のもとの株主保護が重要視されるとともに、再度各州法の統一を試みるべく一九五〇年に模範事業会社法が公表されることになる。これらにおける株主の位置づけをめぐる論議については、稿を改めて論じることにはしたい。

付記

本稿は、一九九九年早稲田大学特定課題研究助成費による研究成果である。