

論 説

フォルクスワーゲン法をめぐる諸問題
— ヨーロッパ裁判所の判決とその影響 —

正 井 章 箎

はじめに

- I. フォルクスワーゲンの歴史
 - II. EUにおける資本移動の自由の原則と例外
 - III. フォルクスワーゲン法の規定
 - IV. ヨーロッパ裁判所の判決
 - V. 判決に対する反応と批評
 - VI. フォルクスワーゲンへのポルシェの資本参加に絡む問題点
 - VII. 連邦法務省による VW 法改正案の骨子
- おわりに

はじめに

(1) 経済の国際化（グローバル化）および情報通信技術（ICT）の発達とともに、資本は世界を自由に移動している。各国は、外国にある資本を自国へ導入して、企業・産業を成長させることによって一雇用を増やすとともに一国を発展させようと考えている。資本の獲得競争が始まっているのである。しかし、その反面、各国政府は、資本の導入によって、国の基幹となる企業・産業が、外国資本によって支配されることを警戒している。⁽¹⁾ ヨーロッパ連合（the European Union. 以下、EU とする）構成国においても

事情は同じである。そこで、資本移動の自由を原則とする EU 法と構成国における制度・慣行（とくに、国有企業の民営化に伴って、企業に対する国＝政府の影響力を確保するための措置）との間で軋轢が生じている。

(2) 2007年10月23日、ヨーロッパ裁判所 (European Court of Justice; ⁽²⁾Europäischer Gerichtshof) は、ドイツ連邦共和国 (以下、ドイツという) の ⁽³⁾フォルクスワーゲン法 (以下、VW 法とする) における規定が、ヨーロッパ共同体設立条約 (Treaty establishing the European Community; Vertrag ⁽⁴⁾zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft) (以下、EC 条約という) に定

(1) 日本においても、オーストラリアのファンドによって、羽田空港の建物を所有する日本空港ビルデングの株式が発行済み株式の20%弱を買い集められたため、空港整備法 (昭和31年4月20日法律第80号) を改正して株式保有の上限を定めようとしたが (日本経済新聞2008年2月19日3面、など)、その立法化は、当面見送られることになった (同2008年2月28日1面)。また、電源開発株式会社 (Jパワー) の株式を9.9%取得しているイギリスのファンド (TCI) からの20%までの買い増し申請について、財務省と経済産業省は、外国為替及び外国貿易法 (昭和24年12月1日法律第228号) にもとづいて審査し、4月16日、両省は、その中止を勧告した (日本経済新聞2008年4月5日1面・5面、4月17日5面、など)。しかし、TCI はそれを拒否したため、両省は、5月13日、中止命令を出した (朝日新聞2008年5月14日17面、など)。

(2) 正式な表記は、英語では、Court of Justice of the European Communities、ドイツ語では、Gerichtshof der Europäischen Gemeinschaften、フランス語では、Cour de justice des Communautés européennes。ヨーロッパ連合 (the European Union; der Europäische Union; l'Union européenne) (以下、EU という) の司法機関である (EC 条約7条1項参照)。「欧州司法裁判所」という訳が多いが、岡村堯『ヨーロッパ法』(2001、三省堂)302頁以下、同『ヨーロッパ競争法』(2007、三省堂)90頁以下にしたがう。ヨーロッパ裁判所は、各構成国につき1人の裁判官 (現在、構成国は27であるので27人) によって構成される。裁判所は8人の法務官 (Advocates-General) の補佐を受ける。裁判官および法務官は、構成国政府間の共通の合意により、6年の任期で選任される (EC 条約221条—223条)。裁判所は、3人または5人の裁判官による法廷から成る。大法廷は13人の裁判官によって構成される (裁判所規程16条1段・2段)。詳しくは、Tobias Mähner, Der Europäische Gerichtshof als Gericht, 2005, Duncker & Humboldt・Berlin。また、岡村・前掲のほか、庄司克宏『EU 法 基礎篇』(2003、岩波書店)69頁以下、など。

(3) 正式な名称は後掲注 (27)。

められた資本移動の自由を侵害する、という判決を下した。

以下では、同判決の影響として、ドイツにおいてVW法をめぐる展開されている最近の動向について論じることとする。まず、フォルクスワーゲンの歴史を概観し（I.）、次に、EC条約における資本移動の自由の原則と例外に関する規定を紹介する（II.）。そして、問題となったVW法の規定に論及し（III.）、次いで、ヨーロッパ裁判所の判決を紹介する（IV.）。さらに判決に対する関係者の反応などを紹介しつつ、判決について論評する（V.）。そして、フォルクスワーゲンを支配しようとしているポルシェの動きとVW事業所委員会の反発（VI.）、判決に対する連邦政府の対応（VII.）などについて、法律的側面を中心に、経済的・社会的実態にも注目しながら論じることしよう。

I. フォルクスワーゲンの歴史

1. 設立から第二次世界大戦まで

1933年1月30日に政権を掌握したアドルフ・ヒトラー（Adolf Hitler, 1889—1945）は、同年2月にベルリンで開かれた自動車展示会で、ドイツ国民のモーター化（Motorisierung des deutschen Volkes）を求めた。1937年5月、オーストリア出身で、もっとも重要な自動車製造の先駆者の一人であるフェルディナント・ポルシェ（Ferdinand Porsche, 1875—1951）⁽⁵⁾

(4) OJ, No C 325, 24. 12. 2002, p. 33 (<http://eur-lex.europa.eu/en/treaties/index.htm> から入手できる)。

(5) ポルシェは、1906年に、オーストリアのアストロ・ダイムラー社（Astro-Daimler, 正式の商号はDaimler Motoren KG Brienz Fischer & Co）の開発・生産の指揮者となって、乗用車、航空機エンジンおよびスポーツ車の開発に従事した。第一次世界大戦中は、軍事製作所の長として、ガソリンと電機を動力とする牽引車を製造した。1917年、ポルシェは、ウィーン工科大学から名誉工学博士（Dr. -Ing. ehrenhalber）の称号を与えられた。1923年4月から、バーデンビュルテンベルク州のシュツツガルト（Stuttgart）において、設計事務所の指揮者およびダイムラー・モーター会社（Daimler-Motoren-Gesellschaft）の取締役役員として働いた。彼

(以下、単にポルシェともいう) は、ヒトラー (正式には帝国自動車産業連盟 Reichsverband der Automobilindustrie) からの委託を受けて、後輪駆動車を開発した⁽⁶⁾。その車はフォルクスワーゲン (Volkswagen) (初めは KdF (Kraft durch Freude の略称)、後にその形から Käfer カブトムシ) と呼ばれた。その生産のために、1938年5月26日から、ニーダーザクセン州のファラスレーベン (Fallersleben) (1972年に現在のヴォルフスブルク (Wolfsburg) 市の一区域となる) に大規模な工場の建設が開始された (会社の商号は、「ドイツ人の国民車を準備するための有限会社 (Gesellschaft zur Vorbereitung des Deutschen Volkswagens GmbH) 」。) そのための資金はドイツ労働戦線 (Deutsche Arbeitsfront, DAF)⁽⁷⁾ が出したが、それは1933年に解散させられた労働組合の財産であった。1938年9月16日、会社の商号が「国民

の指導の下で、メルセデス型のスポーツ車が造られた。グイムラー・モーター社が、1926年に、Benz & Cie と合併した後、ポルシェの余りにも緩い経営スタイルやトラック開発の失敗などのために会社に大きな債務を負担させたことなどから、1928年に、労働契約は延長されずに終了した。その結果、ポルシェは、独立して、1930年12月に、シュツツガルトで、自動車製作所を設立した (1931年4月に有限会社として登記。商号は、Dr. Ing. h. c. F. Porsche Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Konstruktionen und Beratungen für Motoren und Fahrzeugbau)。h. c. は honoris causa (=ehrenhalber) の略称。ポルシェについての記述は、Wolfgang Fürweger, Die PS-Dynastie, 2007, Verlag Carl Ueberreuter・Wien; Rita Stiens, Ferdinand Piëch, 2001 Ulstein Taschenbuchverlag・München; Hans Mommsen/ Manfred Grieger, Das Volkswagenwerk und seine Arbeiter im Dritten Reich, 1996, Econ-Verlag・Düsseldorf; フェリー・ポルシェ=ジョン・ベントリー (大沢茂=斎藤太治男・訳) 『ポルシェの生涯』(1980、南雲堂) およびポルシェ株式会社のウェブサイト (<http://www.porsche.com/germany/aboutporsche/porschehistory/milestones/>)、などによる。

(6) Der Spiegel, 41/2007, S. 82 に、フォルクスワーゲン車の展示会において、フェルディナント・ポルシェがヒトラーに説明している写真が掲載。また、Mommsen/Grieger, aaO (Fn. 5), S. 53ff., 127, 135, 185, 319, など参照。

(7) DAF は、1933年5月10日に、ヒトラーの後援のもとに、労働組合から強奪した財産によって設立された。当初は労働者によって構成されていたが、後に使用者 (企業家) が合流した。強制加入ではなかったにもかかわらず、構成員は約2200万人となった (<http://www.shoa.de/content/view/140/124/>、などによる)。

車製作所有限会社（Volkswagenwerk GmbH）（以下、フォルクスワーゲン製作所という）へと変更された。フェルディナント・ポルシェは、同社の代表業務執行者（Hauptgeschäftsführer）であり、かつ監査役員でもあった。フォルクスワーゲン製作所は、第二次世界大戦中、ポルシェが設計した装甲車や戦車を、戦争捕虜などを労働力として製造し、乗用車が市場に出ることはなかった。1943年、同社は、ポルシェの提案により、占領したフランスの自動車製造会社プジョー（Peugeot）の経営を引き受けた。⁽⁸⁾⁽⁹⁾

2. 第二次大戦後のフォルクスワーゲンをめぐる状況

第二次大戦後、フォルクスワーゲン製作所は連合国に接収され、イギリス軍政府の管理下に置かれた。イギリス軍政府は、同製作所を、ドイツ国外の自動車企業に売ろうとしたが拒否された。⁽¹⁰⁾ 同製作所は、一時、ソヴィ

(8) フォルクスワーゲン製作所の労働者の数は、1939年の2732人から、1944年には1万7365人へと増加した。その3分の2は外国人で、多くがフランス、ベルギー、オランダから強制連行された人々であり、さらにロシア、ポーランドの戦争捕虜も含まれた（Walter Henry Nelson, *Small Wonder, The amazing story of the Volkswagen*, 1965, Little, Brown and Company, Boston・Tronto p. 91; Fürweger, aaO (Fn. 5), S. 75)。詳しくは、Mommsen/Grieger, aaO (Fn. 5), S. 516 ff. 戦後、ドイツ連邦政府は、強制労働に従事させられた外国人（全体では760万人—そのうち、旧ソヴィエトの国民180万人、ポーランド人170万人）のうちの166万5000人に、その補償として43億6000万ユーロを支払った（Der Spiegel, aaO (Fn. 6)）。また、フォルクスワーゲン社も、1998年に、「強制労働に従事させられた人のための救済基金（Hilfsfond für Zwangsarbeiter）」を、2000万マルク（約1000万ユーロ）の資金で発足させた（Stiens, aaO (Fn. 5), S. 139ff.）。

(9) Mommsen/Grieger, aaO (Fn. 5), S. 650-676に詳しい。また、Fürweger, aaO (Fn. 5), S. 75参照。

(10) 戦争により、フォルクスワーゲン工場の少なくとも60%が破壊された（Nelson, aaO (Fn. 7), S. 90)。もっとも、同製作所の建造物の20%が戦禍を受けたものの、生産設備の93%は使用可能な状態にあった、ともいわれる（Mommsen/Grieger, aaO (Fn. 5), S. 954）。同製作所の買取に関心を示した会社（イギリスのHumber、アメリカのFord）は、イギリス軍政府によるVWについての悲観的な調査報告書によって、それを断念した。その報告書は、市場が狭いこと、同製作所がソヴィエト占領地域に近いという短所のほか、乗用車を生産する技術が著しく劣

エト軍によって接収されそうになったが、イギリス軍の将校アイヴァン・ハースト (Ivan Hirst, 1916—2000)⁽¹¹⁾ の尽力によって、それを免れた。1945 年末に、イギリス軍政府は、同製作所の労働者に「フォルクスワーゲン・カブトムシ」を生産するように頼んだ。そこで、自動車の生産の経験がほとんどないチームによって、連合国のためにフォルクスワーゲンの生産が開始された。⁽¹²⁾ 1947年11月に、イギリス軍政府は、製作所の経営を、かつてのオペル (Opel) の取締役役員ハインリッヒ・ノルトホフ (Heinrich Nordhoff, 1899—1968)⁽¹³⁾ に委ねた。連合国のために車の生産が始まった後、外国からの注文も入るようになり、そして通貨改革 (Währungsreform) (1948 年 6 月) の後、生産が拡大した。

3. フェルディナント・ポルシェとフォルクスワーゲン製作所

(1) フォルクスワーゲン車の生みの親であるフェルディナント・ポルシェは、1937年に国民社会主義ドイツ労働者党 (NSDAP) に入り、そして一般親衛隊 (Allgemeine SS) の上級幹部 (Oberführer) に昇進した。そしてヒトラーお気に入りの技術者として、上述のように、軍用車両を開発した。1939年には、軍事経済長官 (Wehrwirtschaftsführer) に指名され、さ

っていると評価していた (Nelson, aaO (Fn. 7), S. 99)。

(11) ハーストについては、Mommsen/Grieger, aaO (Fn. 5), S. 952, 959f., 966f.; http://www.volkswagen-media-services.com/medias_publish/ms/content/de/pressemittelungen/2006/03/03/der_britische_major.standard.gid-oeffentlichkeit.html および http://de.wikipedia.org/wiki/Ivan_Hirst 参照。

(12) 戦争が終わった1945年4月には、ファラスレーベン (ヴォルフスブルク) の工場には450人の労働者がいた。その1ヵ月後には1105人、同年12月までに6033人、1946年8月には7951人へと増えた。そして、1945年に1785台、1946年には1万20台の乗用車が製造された (Nelson, aaO (Fn. 7), S. 100)。

(13) ノルトホフは、初めは、フォルクスワーゲン製作所の総支配人 (Generaldirektor) として、その後、1960年からは取締役代表として、1968年に死去するまで、製作所の再建と発展を指導した。Mommsen/Grieger, aaO (Fn. 5), S. 975ff.; Nelson, aaO (Fn. 8), S. 112ff.; http://de.wikipedia.org/wiki/Heinrich_Nordhoff などによる。

らに1941年から43年まで、装甲車委員会（Panzerkommission）の委員長に就任した。⁽¹⁵⁾

戦後、ポルシェは、息子のフェリー・ポルシェ（Ferry Porsche）、娘婿のアントン・ピエヒ（Anton Piëch）⁽¹⁶⁾とともに、連合軍によって、1945年12月から22ヵ月間、主にパリで拘留されることになった（フェリーは1946年3月に釈放）。それは、ドイツがフランスを占領中、彼らが、フランス人労働者をファラスレーベン（ヴォルフスブルク）へ追放して強制労働に従事させたこと、プジョーの経営者の強制収用所への連行を指示したこと、そしてプジョーの機械設備を解体してフォルクスワーゲン製作所へ移した⁽¹⁷⁾という容疑によるものであった。1947年8月、2人は、100万フランの保釈金を支払うこと⁽¹⁸⁾によって釈放された。

(14) ポルシェは、1940年に、シュツツガルト工科大学から名誉教授の称号を授与された（Fürweger, aaO (Fn. 5), S. 73）。

(15) Fürweger, aaO (Fn. 5), S. 64, 73f. また、Franz Neumann, Behemoth, Struktur und Praxis des Nationalsozialismus 1933—1944, 1944, New York (Fischer Taschenbuch Verlag, 1984), S. 619=フランツ・ノイマン（岡本友孝=小野英祐=加藤栄一（訳）『ヒヒモス』（1963、みすず書房）464頁参照。ナチスと技術者との関係を深く考察したものとして、小野清美『テクノクラートの世界とナチズム』（1996、ミネルヴァ書房）。

(16) ピエヒは、ウィーンの弁護士として、オーストリアの国民社会主義者の弁護を引き受けたことによって名を上げた。すでに1933年5月から、オーストリアの一非合法の一 NSDAP の黨員として登録。1938年にドイツの NSDAP に入党。1942年末に親衛隊（SS）に加入申請（ウィーンにいなかったため、認められたのは1944年）。1941年6月から戦争終結時まで、フェルディナント・ポルシェ、ボードー・ラフェレンツ（Bodo Lafferentz, 1897—1974. 1933年からナチ黨員、1939年に親衛隊（SS）の上級幹部（Obersturmbannführer）となる）とともに、フォルクスワーゲンの代表業務執行者（Hauptgeschäftsführer）の地位にあった（Stiens, aaO., S. 140, 148, などによる）。彼は、1928年に、ポルシェの長女ルイーゼと結婚し、そして Ernst Piëch, Louise-Daxer-Piëch, Ferdinand Piëch, Hans Michael Piëch が生まれた（後注（100）参照）。

(17) フェリー・ポルシェ他・前掲注（5）267頁以下参照（それらの容疑は事実と異なることを詳しく述べている）。ナチスの時代におけるフェルディナント・ポルシェの行動と責任について、Fürweger, aaO (Fn. 5), S. 63-90.

(2) 先に釈放されたフェリー・ポルシェは、1946年に、姉のルイーゼ (Louise) とともにオーストリアのグミュント (Gmünd) において自動車会社を設立した。1948年、フェリーは、ノルトホフと交渉して、ポルシェ設計事務所 (Porsche-Konstruktionsbüro) の名において、フォルクスワーゲン製作所と契約を結んだ。それは、ポルシェ株式会社 (シュツツツガルト) とポルシェ・ホールディング有限会社 (ザルツブルク) の財政的な基盤となった⁽¹⁹⁾。すなわち、同事務所は、フォルクスワーゲン・コンツェルンのための開発作業を委託されるすべての権利を放棄する代わりに、次のような利益を得ることになった。第一に、同事務所がフォルクスワーゲン車のさらなる改良に協力する代わりに、さしあたり毎月 4 万マルク (後に 48 万マルクへ増額) を受け取ること。第二に、フェルディナント・ポルシェが持っている特許権の実施権料として、フォルクスワーゲン社が価格表総額 (Brutto-Listenpreis) の 0.1% (それは、1950年には、標準的なカブトムシ 1 台につき 5 マルクに相当した) を支払うこと (1972年まで支払われた)。第三に、VW の部品を用いたスポーツ車の製造がポルシェ設計事務所に認められること、第四に、オーストリアにおけるフォルクスワーゲン車の独占販売権がポルシェ家とピエヒ家に与えられること、である (契約はイギリス軍政府の異議により1949年末から発効)⁽²⁰⁾。この安定した新しい状況に鑑みて、フェリー・ポルシェは、再びシュツツツガルトに本拠を設けることを決心し—ポルシェの元の施設はアメリカ軍に占拠されていたので—、いく

(18) Fürweger, aaO (Fn. 5), S. 87; Mommsen/Grieger, aaO (Fn. 5), S. 943f.

(19) 後述、VI. 1. 参照。

(20) Brutto-Listenpreis は、自動車の車両本体価格 (売上税を含む) に、ラジオなどの装備をつけた価格 (<http://www.gruenderlexikon.de/bruttolistenpreis-88.html> による)。

(21) 以上、Fürweger, aaO (Fn. 5), S. 100-102; Marc Kolbe, Die Familie Porsche — Ein Mythos, der Legenden entwarf (Teil 1) (<http://www.pff-online.de/magazin/Die-Familie-Porsche-Ein-Mythos-der-Legenden-ent.122.0.html>) による。その後、ノルトホフの二女は、ルイーゼ・ピエヒの長男 (Ernst) と結婚した (Fürweger, aaO (Fn. 5), S. 102)。

つかの工場を借りて、1949年9月に、自動車エンジンの開発を始めた。⁽²²⁾

4. フォルクスワーゲン製作所の所有権の帰属問題

(1) 戦後、フォルクスワーゲン製作所の所有権が誰に帰属するかが問題となった。⁽²³⁾はじめは、連邦とニーダーザクセン州との間で争いとなったが、それは、連合国の管理評議会（Kontrallrat）の規定が、そのつど異なって解釈されたことによる。同時に、労働組合も所有権を主張した。というのは、前述（I.1.）のように、フォルクスワーゲン製作所は、ナチスによって壊滅させられた労働組合の財産を用いて設立されたことは明らかであったからである。さらに、1949年には、かつてのフォルクスワーゲンの預金者が、車両を引き渡すように請求した。なぜなら、預金者は、戦争終結の年まで、国の呼びかけに応じて、車の入手権を得るために必要な資金を長年積み立ててきたからである（33万6000人の預金者が、銀行の封鎖預金口座に、総計2億6800万ライヒスマルクを持っていた）。⁽²⁴⁾

このように、1949年までに、四つの側から請求権が主張されたが、イギリス軍政府は所有関係をはっきりさせなかった。同年10月に、イギリス軍政府がフォルクスワーゲン製作所から撤収したとき、フォルクスワーゲンは、事実上、「無主物（herrenloses Gut）」となった。

(22) ポルシェ株式会社（Porsche AG）のウェブサイトおよび前掲注（5）の文献による。

(23) 以下、2004年10月13日の連邦法務省のプレスリリース（http://www.bmj.bund.de/enid/0,822be16d6f6e7468092d093132093a0979656172092d0932303034093a09706d635f6964092d0931363737/Pressestelle/Pressemitteilungen_58.html）による。

(24) 車の購入希望者は一ディーラーから買うのではなく一、毎月一定の金額を積み立て、1000ライヒスマルクに達すれば、いつでも車を受け取ることができるという販売方式が採用されていた。しかし、戦争勃発後は軍用車両などの生産に向けられたため、積み立てた者に車が渡ることはなかった。フェリー・ポルシェ他・前掲注（5）236頁以下、グスタフ・シュトルパー（坂井榮八郎・訳）『現代ドイツ経済史』（1969、竹内書店）168頁参照。戦後20年余りたつて、預金者は、預金額の10—60%の払い戻しを受けることになった（シュトルパー・同169頁）。

(2) 1950年代末までに、フォルクスワーゲンは、繁栄した成長企業となっていた。裁判所が、フォルクスワーゲン預金者のフォルクスワーゲンに対する訴えを棄却するであろうということがはっきりした時、再び、フォルクスワーゲン製作所それ自体に対する所有権を要求する声が大きくなった。つまり、五番目の請求者として、労働者も請求権を行使し、かつ所有関係の規制に関する自らの考えを次のように主張した。すなわち、この15年間、労働者の発案で成果が上がるようにしたのであり、それゆえ、企業における財産価値の再建は、もっぱら労働者によるものである、と（それゆえ、労働者は、有限会社から財団への組織変更または会社の持分の財団への組み入れに賛成する、とした）。

(3) これに続く数年間、一部ではきわめて熾烈な議論と交渉が行われ、ようやく妥協が一和解という形で一成立した。つまり、1959年11月12日に、ニーダーザクセン州と連邦との間で、「フォルクスワーゲン有限会社における法律関係の規制およびフォルクスワーゲン製作所財団の設立に関する条約」⁽²⁵⁾が結ばれた。この条約において次のように定められた。すなわち、まず、フォルクスワーゲン有限会社は株式会社へ組織変更されるものとされた。次に、組織変更によって生じる持分は、連邦とニーダーザクセン州が、それぞれ20%ずつ保有するように分けられ、残りの60%は株式の発行によって民営化（Privatisierung）されるべきものとされた。また、条約において、ニーダーザクセン州と連邦は、監査役に、それぞれ2人を派遣することができること、株主総会の決議について、資本金の80%超という特別多数決による決議事項を設けることが定められた。さらに、民営化による収益は、設立される「フォルクスワーゲン製作所財団」が得ることとされ、それによって、ドイツにおける科学と技術を研究・教育の面で促進するものとされた。

(25) Vertrag über die Regelung der Rechtsverhältnisse bei der Volkswagenwerk Gesellschaft mit beschränkter Haftung und über die Errichtung einer „Stiftung Volkswagenwerk“ (1960, BGBl. I, S. 302).

この条約は、連邦とニーダーザクセン州の各立法機関による承認を必要とした。そこでまず、この条約で協定されたことが、「フォルクスワーゲン製作所有限会社における法律関係の規制に関する1960年5月9日の⁽²⁶⁾法律」によって、連邦の所有者としての地位が確定された。続いて、「フォルクスワーゲン有限会社の持分権を私人の手に移すことに関する1960年7月21日の法律⁽²⁷⁾」が成立した。この2つの法律は、上述の条約で定められた内容を一法律という形式の中に一取り入れたのである。後者の法律の施行日である1960年8月22日、フォルクスワーゲン有限会社は、フォルクスワーゲン製作所株式会社 (Volkswagenwerk Aktiengesellschaft) に組織変更され、かつ部分的に⁽²⁸⁾民営化された。そこでは、同社の資本金の60%は、⁽²⁹⁾いわゆる国民株 (Volksaktie) の形式で発行された (1株350マルク) (残り

(26) Gesetz über die Regelung der Rechtsverhältnisse bei der Volkswagenwerk Gesellschaft mit beschränkter Haftung vom 9. Mai 1960 (BGBl. I, S. 301).

(27) Gesetz über die Überführung der Anteilsrechte an der Volkswagenwerk Gesellschaft mit beschränkter Haftung in private Hand vom 21. Juli 1960 (BGBl. I, S. 585). 全体で14カ条から成る。その後、1966年 (BGBl. I, S. 461) と1970年 (BGBl. I, S. 1149) に各一部改正 (後者により、5条から12条までの規定が削除)。

(28) http://www.volkswagenag.com/vwag/vwcorp/content/de/the_group/history/1960-1980.html

(29) (1) 国民株とは、一般に、企業の (部分的) 民営化の過程で、最初の株式発行に際して、小株主に向けて売り出される株式を指す。フォルクスワーゲン株式の売り出しにおいても社会的観点⁽²⁸⁾が考慮に入れられ、とくに、株式の払い込み価額は、既婚・未婚の違い、1959年の所得額および子供の数によって、10%から25%までの「社会的割引 (Sozialrabatt)」⁽²⁹⁾が実施された (1960年 VW 法 6条)。それによって、約150万人がフォルクスワーゲンの株主となった。

(2) 一般に、国民株の概念は、歴史的には、ルートヴィヒ・エアハルト (Ludwig Erhard, 1897—1977. 1949年9月に連邦経済大臣、1957年10月に連邦副首相、1963年10月16日から1966年11月末まで連邦首相) の民営化政策にさかのぼる。1950年代に、連邦政府は、国が保有していた企業を切り離そうとし、同時に、国民および労働者の生産財への参加の促進 (株式貯蓄の奨励) を考えた。そこで、株主の数を増やすために、民営化する企業の株式を機関投資家に売るのではなく、小規模な投資者に、それらに有利な条件で売却された。その際、購入者ごとに限定

の各20%は、上述のように、連邦とニーダーザクセン州によって保有)。

(4) このような結果について、連邦法務省は一苦しい表現ながら一次のようによ述べた。すなわち、法律上の所有権の規定は労働組合の要求を反映してはいないが、生産財への国民の広範な参加によって所有の民主化が行われ、その存続が確保されるものとされた限りで、その論拠は考慮されたと評価することができる。それによって、株主、労働者および公の手の間の力の均衡が達成されたのである、と。

(5) 株式の売却益(約5億ユーロ)と保有する株式の配当金によって、1961年に、上述の条約にしたがって、民法上の公益法人として、ハノーファー(Hannover)(ニーダーザクセン州の州都)に、フォルクスワーゲン製作所財団(Stiftung Volkswagenwerk)⁽³⁰⁾が設立された。その後、1985年7

された数の株式が発行され、それには一定の保有期間が付された。このような国民株の最も重要なものとして、フォルクスワーゲンの株式(額面総額3億6000万マルク、時価総額6億6800万マルクともに上場時。以下、同じ)のほかに、プロイサーク(Preussag)(1959年に民営化。額面総額8200万マルク、時価総額1億マルク)とフェーバ(VEBA)(1965年に民営化。額面総額5億2800万マルク、時価総額12億5600万マルク)の各株式がある(シュトルパー・前掲注(24)296-297頁、<http://de.wikipedia.org/wiki/Volksaktie>、などによる)。1990年以降、国民株の考えが、ドイツ・テレコム、ドイツ・ポスト、最近のドイツ鉄道(Deutsche Bahn)の民営化において再浮上している。

(3) 2006年2月24日と25日に、「日本とドイツにおける公営企業の民営化」と題するシンポジウムが、東京で開かれた(独日法律協会と早稲田大学21世紀COE(企業法制と法創造)総合研究所の主催による)(<http://www.21coe-win-cls.org/activity/syuzai11.html>(伊原美喜)参照)。本稿のテーマとの関係では、Hans Prütting, Strukturierung des öffentlichen Einflusses in deutschen Privatisierungsverträgenの講演が参考となる(Zeitschrift für Japanisches Recht, 11. Jahrgang (2006), Nr. 22, S. 207-224 に収録)。

(30) 企業の財団ではなく、私法上の独立した公益財団である。年間の予算規模は約1億ユーロで、ドイツで最大の学術振興財団である。振興のための資金は、財団の基金(Kapital)(現在、約24億ユーロ)から出ている(<http://www.volkswagenstiftung.de/>による)。Rainer Nicolaysen: Der lange Weg zur Volkswagenstiftung, 2 Bände, 2002 Vandenhoeck & Ruprecht, Göttingen (未入手)。また、Johannes Schwake, Zum Mindestkapital bei rechtsfähigen Stiftungen bürger-

月4日に、フォルクスワーゲン製作所の株主総会が、会社の商号をVOLKSWAGEN AGへと変更する決議をしたのに伴って、財団の名称もフォルクスワーゲン財団（VolkswagenStiftung）へと変更された。

(6) その後、フォルクスワーゲン株式会社は、1970年代の経営危機を乗り越えて、ほぼ順調に成長を遂げた。すなわち、年間売上高は、1962年—64億マルク、1972年—160億マルク、1990年—680億マルク、2000年—1600億マルクとなり、労働者の数は、1962年—6万9000人、1972年—19万2100人、1990年—26万1000人、2000年—32万2000人⁽³¹⁾となった。

II. EUにおける資本移動の自由の原則と例外

1. EECの設立からヨーロッパ連合（EU）へ

(1) 第二次大戦後の1951年4月、フランス、ドイツ、イタリア、オランダ、ベルギー、ルクセンブルクの6カ国は、フランスとドイツの永年にわたる対立を解消することを目的として、ヨーロッパ石炭鉄鋼共同体（ECSC）条約に調印した（翌52年7月発効⁽³²⁾）。さらに、同6カ国は、1957年3月に、経済と雇用機会の拡大を目的としたヨーロッパ経済共同体（EEC）条約と、構成国における生活の向上のために原子力産業の早急な育成と発展に必要な前提を創設するとともに、相互のコントロールによって平和の確保に努めることを目的としたヨーロッパ原子力共同体（Euratom）条約とを締結した（ともに1958年1月1日発効）。そのうち、EEC条約は、物・人・サービス・資本の自由移動と競争政策からなる「共同市場（Common Market）」を1989年末までに完成させることを企図した。

lichen Rechts, NZG2008, 248-252 参照。

(31) http://www.volkswagenag.com/vwag/vwcorp/content/de/the_group/history.html、など参照。

(32) ECSC条約は50年の期限を付して締結された。2002年7月23日に、同条約はその期限到来により一失効し、ECSCの機能はヨーロッパ共同体（EC）に引き継がれた。

資本の移動に関する規定は67条1項において定められた。同項は、構成国に資本の自由な流れに対する制限を撤廃する義務を課しただけでなく、必要な限りで共同市場の適切な機能化を確保する義務をも定めた。⁽³³⁾ 1986年2月、ヨーロッパ委員会 (European Commission. 以下、EU委員会という) の提案にもとづいて、単一ヨーロッパ議定書 (Single European Act) が採択され (翌年7月発効)、それにより、1992年末までに、単一市場 (「域内市場 (Internal Market)」)⁽³⁴⁾ を完成させることを目指した。

(2) その後、ヨーロッパ連合条約 (Treaty on European Union) (マーストリヒト条約) (1992年2月調印、1993年11月1日発効) により、経済・通貨同盟が目指されることになった。同条約は、主要な政策分野を3つの柱に分類した。第1の柱は「ヨーロッパ共同体 (EC)」で、経済・社会および環境政策を内容とし、第2の柱は、「共通外交・安全保障政策 (CFSP)」、第3の柱は、「司法・内務協力 (PJCC)」である。資本移動の自由は第1の柱に含まれる。同条約により、EEC (ヨーロッパ経済共同体) は、EC (ヨーロッパ共同体) となった (上述の67条1項および資本の移動に関する1988年の指令 (後述 2. (2)) は、56条から60条までの規定となる)。その後、マーストリヒト条約を改正するアムステルダム条約 (1999年5月1日発効) とニース条約 (2003年2月1日発効)⁽³⁵⁾ が成立した。

(33) 現行の EC 条約56条1項は、「本章の規定の枠内で、構成国間ならびに構成国と第三国との間の資本移動のすべての制限は禁止される」とし、「支払い (payment; Zahlung)」についても、同条2項において、同じことが定められている。「資本移動の自由」は、英語では、free movement of capital、ドイツ語では、freier Kapitalverkehr。1997年初め頃までの法状況について、須網隆夫『ヨーロッパ経済法』(1997、新世社) 289-301頁。

(34) EC 条約14条2項によると、域内市場は、「物・人・サービスおよび資本の自由な移動が…確保される、内部に境界のない地域によって構成される」。

(35) 各条約は、<http://eur-lex.europa.eu/en/treaties/index.htm> から入手できる。邦語文献として、庄司・前掲注(2) 14頁以下、中村民雄「EC法からEU法へ」法律時報74巻4号6-13頁、石川明=櫻井雅夫(編)『EUの法的課題』(2001、慶應義塾大学出版会)における、高橋 甫「欧州統合の変遷とその手法」17-42頁、庄司克宏「アムステルダム条約におけるEUの法構造」43-78頁ならびに日本EU

この間、2000年3月にヨーロッパ理事会で採択された「リスボン戦略（Lisbon Strategy）」では、EUを、2010年までに、世界において、「持続的な経済成長と、より多くの、かつより良い仕事およびより大きな社会的収斂ならびに環境の尊重を可能にする、最もダイナミックで、かつ競争力のある、知識を基盤とした経済」⁽³⁶⁾にすることを目指すこととされ、それに基づく具体的な政策が実施されている。また、2002年1月1日から、EU構成12カ国で、単一通貨ユーロの流通が始まった（2008年4月現在、15カ国で⁽³⁷⁾導入）。

(3) 2006年5月、EU委員会によって、経済統合、結束（solidarity）、安全、EUの拡大および外交政策、より良い規制のあり方（規制の簡素化など）といった分野に焦点を当てたコミュニケーション（A Citizens' Agenda — Review of the Single Market）⁽³⁸⁾が公表された。このコミュニケーションにもとづいて、EU委員会は、2007年11月に、コミュニケーション「21世紀のヨーロッパのための単一市場（A Single Market for 21st century Europe）」⁽³⁹⁾を採択した。委員会は、域内市場の「一般的政策枠組み」において、次のように説明している。すなわち、「単一市場の意義は、障壁を

学会年報22号（2002）における、中村民雄「EU憲法秩序の形成とニース条約」1-28頁、鷲江義勝「ニース条約によるEU主要機関および政策決定の改革」29-55頁、など参照。

(36) http://europa.eu/scadplus/glossary/lisbon_strategy_en.htm 参照。

(37) Paul Beamont/Neil Walker (ed.), *Legal Framework of the Single European Currency*, 1999, Oxford-Portlandにおける8つの論文のうち、John Usher, *Legal Background of the Euro*, pp. 7-35 参照。

(38) COM (2006) 211 final.

(39) EU委員会によると、提案された最も重要な措置は、①情報通信の改革、②小口の金融市場の活性化、③消費者保護法の整備、④中小企業の国境を越えた活動の容易化（ヨーロッパ私会社法の制定など）、⑤知識の発展・普及の改善（研究者のためのヨーロッパ・パスポート、特許保護のためのヨーロッパの枠組みの創設など）、⑥電子手続きの利用（電子調達など）の促進、⑦消費者・企業・労働者にワンストップ・ショップの補助サービスを与えること、である（http://ec.europa.eu/internal_market/strategy/index_en.htmによる）。

除去し、ルールを簡素化することにより、EU の私人、消費者、企業にとって、27カ国、4 億8000万人に直結していることにより提供される機会を最適に活用することにある。単一市場の礎石は、『4 つの自由』、すなわち、人、物、サービスおよび資本の自由な移動である。これらは EC 条約に定められており、単一市場の枠組みの基礎を成すものである。これらの自由が具体的に意味することは、①私人には、他の EU 構成国において、住み、働き、学ぶ権利、②消費者には、競争の増加による物価の下落、消費財の選択肢の拡大および消費者保護の強化による利益の享受、③企業には、国境を越えた取引の容易化、かつ費用の減少によるメリット、である。…それと共に、単一市場は付属の法規定（指令）の助けによっても機能しており、それは一定の領域におけるその他の障害を除去し、そして個々の国のレベルで構成国によって実施されている。…単一市場は、もっぱら内に向けられているものではない。實際上、すべての単一市場の政策は、ある程度、国際的側面とも結びついている。…これまで達成された目標にもかかわらず、域内市場はなお完成してはいない」と（番号は正井）。

(4) EU としての憲法を制定する試みは、2005年に、フランスとオランダの国民投票で過半数を得られず、挫折した。それに代わる条約が、2007年12月13日に、リスボンで調印された（リスボン条約。2009年1月からの発効が⁽⁴⁰⁾目指されている）。その骨子は、①決定手続きの簡素化、すなわち、理事会における意思決定手続きの迅速化（多数決制を原則に）、ヨーロッパ議会の権限の拡大（共同の決定手続きの拡大による）および構成国の議会の EU の立法への関与の強化、②2000年12月に採択された EU 基本権憲章

(40) Treaty of Lisbon amending the Treaty on European Union and the Treaty establishing the European Community, OJ No. C, 306, p. 1 (http://europa.eu/lisbon_treaty/full_text/index_n.htm から入手できる). Ingolf Pernice, Der Vertrag von Lissabon—Ende des Verfassungsprozesse der EU?, EuZW2008, 65; 庄司克宏「リスボン条約と EU の課題」世界2008年3月号204-213頁、など参照。

(Charter of Fundamental Rights of the European Union)⁽⁴¹⁾ への法的拘束力の付与、③外交・安全保障政策上級代表と EU 委員会対外関係・近隣政策担当委員の統合、④ EU に法人格を与えること（EU として国際条約で署名することが可能となる）⁽⁴²⁾ などである。また、同条約 2 条 3 項 2 文が、EU の目標として、「EU は、均衡のとれた経済成長および価格の安定、高度に競争力のある社会的市場経済 (social market economy; soziale Marktwirtschaft) —それは完全雇用と社会的進歩を目指すものである—ならびに環境の保護および高いレベルでの環境の質の改善を目指すものとする」と定めている点が注目される。

2. 資本移動の自由の原則

(1) 総説

上述のように、資本移動の自由は、EU の基本原則の一つであり、それは、統合され、開かれた、競争的かつ効率的なヨーロッパの金融市場とサーヴィスを可能にし、そして、すべての人・法人に多くの利点をもたらすものと考えられている。EU 委員会は、より具体的に、以下のように説明する。すなわち、単一市場と結びついた資本の移動および支払の自由化によって、EU の市民 (citizen; Bürger; citoyen) は、今日、外国での多くの

(41) [http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:32000X1218\(01\):EN:HTML](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:32000X1218(01):EN:HTML)、などから入手できる。EU 基本権憲章は、ヨーロッパ議会、ヨーロッパ理事会、EU 委員会による共同宣言という形態をとり、法的拘束力は付与されていなかった。憲章は、2007年12月12日に、委員会、ヨーロッパ議会およびヨーロッパ理事会の各代表によって調印され、厳粛に (solemnly) 宣言された (OJNo. C 303 of 14. 12. 2007, p. 1)。憲章 (前文および全54カ条から成る) の背景・意義などについて、伊藤洋一「EU 基本権憲章の背景と意義」法律時報74巻4号 (2002) 21-28頁、大藤紀子「EU 基本権憲章の位置づけ」貿易と関税2003年5月号75-69頁。邦訳および解説として、福田 静夫「EU 基本権憲章」(<http://www.max.hi-ho.ne.jp/nvcc/FE5.HTM>;<http://www.max.hi-ho.ne.jp/nvcc/FE4.HTM>)。

(42) 有益な公式の解説として、http://europa.eu/Lisbon_treaty/

取引に従事することができる。すなわち、銀行口座の開設、国外の会社の株式の取得または不動産の購入などである。しかし、それらの権利のいくつかは、いまだ国内の規定に服しており、それは構成国により異なっている。資本移動の自由は、単一市場が適切に機能するための不可欠の条件である。それは、EU 内部の資源のより良い配分を可能にし、国境を越えた取引を容易にし、労働者の流動性を促進する。企業にとっても、それらが事業を開始し、そして成長する段階での必要な資金調達をより容易なものにする。さらに、資本移動の自由は、金融サービスの領域における企業（金融機関）の国境を越えた活動にとっても不可欠の条件である。⁽⁴³⁾

(2) EC (EU) における資本移動の完全な自由化は、1988年に採択された⁽⁴⁴⁾指令において定められ、そして同指令は、1990年に、ほとんどの構成国で国内法化された（一部の国のために特別の経過期間が規定）⁽⁴⁵⁾。資本移動の自由は、経済・通貨統合の進展に伴い、最終的に上述のマーストリヒト条約において定められた。同条約56条は、構成国間および構成国と第三国との間の資本の移動および支払に対するすべての制限を禁止している。この規定は直接に適用される（直接的効力）。つまり、EU の段階でも、または構成国の段階でも、それについて、さらに法令を定める必要がないので⁽⁴⁶⁾ある。

(43) 以上、http://ec.europa.eu/internal_market/top_layer/index_42_en.htm/による。

(44) Council Directive 88/361/EEC of 24 June 1988 for the implementation of Article 67 of the Treaty, OJ, No L178, 8. 7. 1988, p. 5. 庄司・前掲注(2) 52頁以下参照。また、http://www.mof.go.jp/jouhou/kokkin/tyousa/1803chokutou_09.pdf

(45) しかしながら、EU 委員会によると、実際には、資本移動の自由は、1990年代の半ばまで、いくつかの構成国においては実現しなかった。すなわち、他の構成国の関係者との金融上の取引は、「為替管理」の枠内での国内の官庁による事前の承認に服していた。この管理によって、構成国内の官庁は、私人または会社が他の構成国において取引をすることを思いとどまらせることができた。そのことは、事実上、統合された金融市場を持った単一の市場が存在しないということを意味したのである (http://ec.europa.eu/internal_market/capital/index_en.htm)。

3. 資本移動の自由の制限＝例外

資本移動の自由の原則に対するいくつかの例外が、EU 内部においても、また EU と第三国との間においても存在する。とくに EC 条約57条から60条までの規定が重要である（以下、その規定を紹介する）。

(1) EC 条約57条は、「①〔本条約〕第56条の規定は、1993年12月31日に、個々の国内法の規定または共同体の法規定にもとづいて、第三国との資本取引について、直接投資（direct investment）⁽⁴⁷⁾（不動産への投資を含む）、開業（establishment; Niederlassung; établissement）、金融サービスの提供または有価証券の資本市場への認可との関係において存在している制限の第三国に対する適用を妨げない。②本条約の他の章を妨げることなく、ならびに構成国と第三国との間の資本の自由な移動という目的をできる限り広く達成するための努力を損うことなく、閣僚理事会は、委員会の提案にもとづいて、特別多数決により、不動産への投資を含む直接投資、開業、金融サービスの提供または有価証券の資本市場への認可との関係において、第三国への（または、第三国からの）資本移動に関する措置を決議することができる。共同体法の枠内で、第三国への（または第三国からの）資本移動の自由化に関して後退となる本項による措置は、全会一致を必要とする」とする。

(2) また、EC 条約58条は、次のように定める。すなわち、

「①〔本条約〕第56条の規定は、次の構成国の権利を妨げるものではな

(46) 前掲注(43)による。EC法の直接的効力について、庄司克宏「欧州司法裁判所とEC法の直接効果」法律時報74巻4号(2002)14-20頁、など参照。

(47) 1988年指令（資本移動指令ともよばれる）の附則I（OJ No. L 178, 8. 7. 1988, p. 8）は、「直接投資」として、次のものを列挙する。すなわち、①資本提供者にのみ属する支店もしくは新たな企業の設定および拡大ならびに既存の企業の完全な取得、②継続的な経済的結びつきの確立または維持の目的での新規または既存の企業への資本参加、③継続的な経済的結びつきの確立または維持の目的での長期の融資、④継続的な経済的結びつきの確立または維持の目的での利益の再投資（A—非居住者による国内の領土への直接投資、B—居住者による外国への直接投資）。

い。すなわち、(a) 異なる居住地または資本投下の場所を持った納税義務者を区別して取り扱う税法の関連する規定を適用すること、

(b) とくに課税および金融機関の健全性の監督 (prudential supervision; Aufsicht; contrôle prudential) の分野における国内法および規則の違反を防止するために不可欠の措置を講じること、ならびに行政上または統計上の情報入手の目的のために資本の移動の報告手続きを定めること、または公の秩序 (public policy; öffentliche Ordnung; ordre public) または公の安全 (public security; öffentliche Sicherheit; sécurité publique) にもとづいて正当化される措置を講じること、

②本章の規定は、本条約に準拠した設立の権利に関する制限を適用することを妨げるものではない。

③第 1 項および第 2 項に掲げられた措置および手続きは、第 56 条において定義された資本および支払の移動の自由に関する恣意的差別のための手段または偽装された制限 (disguised restriction; verschleierte Beschränkung; restriction déguisée) であることは許されないと。

(3) さらに、同 59 条は、次のように定める。すなわち、

「例外的な状況において、第三国との間または第三国からの資本の移動が経済連合および通貨連合の運営に重大な困難を引き起こす場合またはそのおそれがある場合、閣僚理事会は、委員会からの提案ももとづいて、特別多数決によって、かつヨーロッパ中央銀行との協議の後、とくに必要がある場合、6 ヶ月を超えない期間、第三国に対して保護措置を講じることができる」と。

(4) 同 60 条は、次のように規定する。すなわち、

「①〔本条約〕第 301 条⁽⁴⁸⁾において定められた事例において、共同体による

(48) EC 条約 301 条 = 「共通外交・安全保障政策に関するヨーロッパ連合条約の規定に従って採択された共同の立場または共同行動において、共同体が、一つまたは二つ以上の第三国との経済関係を部分的もしくは完全に断絶ないし縮小する措置が規定されている場合には、理事会は必要な緊急措置を講じるものとする。理事会は、

行動が必要であると考えられる場合、閣僚理事会は、第301条において定められた手続きにしたがって、関係する第三国に関する資本および支払の移動⁽⁴⁹⁾に関して、必要な緊急の措置を講じることができる。②第297条を損うことなく、かつ閣僚理事会が本条第1項に従って措置を講じなかった限りで、構成国は、重大な政治上の事情がある場合であって、かつ緊急性の理由により、資本の移動および支払いに関して、第三国に対して、一方的な措置を講じることができる。委員会と他の構成国は、その措置について、遅くともそれが実施される日までに知らされるべきものとする。閣僚理事会は、委員会からの提案にもとづいて、特別多数決により、関係する構成国が、その措置を変更または廃止することを決定することができる。理事会の議長は、閣僚理事会によって取られたそのような決定をヨーロッパ議会⁽⁵⁰⁾に知らせるべきものとする」と。

4. まとめ

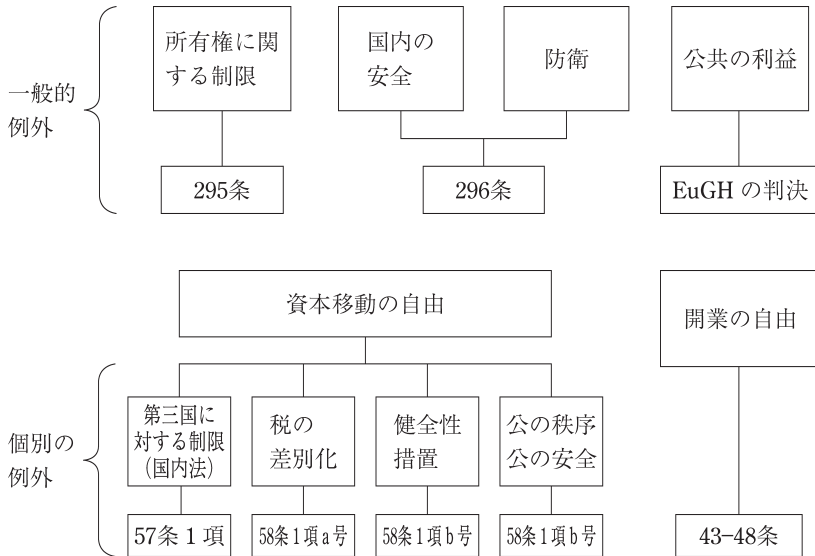
(1) 以上の例外規定のうち、構成国の第三国に対する制限については、図1のように整理することができる。制限は一般に、税法、金融の監督、

委員会の提案を特別多数決で議決するものとする」。

(49) EC条約297条＝「構成国は、ある構成国が、法と秩序の維持に影響を及ぼす国内の重大な騒乱の場合、戦争の場合、戦争を引き起こすおそれのある重大な国際的緊張の場合、または平和と国際的安全を維持する目的のために承認した義務を遂行するために、講じられることを求められかもしれない措置によって共同市場の機能が損われることを避けるために必要とされる手段を共同して講じる目的で、お互いに協議するものとする」。

(50) これらの規定のほか、① EC条約295条は、「本条約は、所有権制度を定めている構成国におけるルールを決して害するものではない」とし、さらに、②同296条は、限定された範囲で、資本移動の自由の例外を定めている。すなわち、同条1項は、「本条約の規定は、次のルールの適用を排除するものではない」とし、同項b号は、「すべての構成国は、武器、軍用品および軍事資材の生産または取引に関係する限り、構成国の安全という重要な利益を保護するために必要と考える措置を講じることができる。この措置は、とくに軍事目的のために意図されない生産物に関する共同の市場での競争条件に不都合な効果を及ぼすことは許されない」とする。

図 1 : 構成国が第三国に対して適用できる資本移動の自由の制限



出典 : Capital movements in the legal framework of the Community—Annex to Chapter 5 on Determinants of international capital flows (European Economy Nr. 6, 2003, p. 322)—http://ec.europa.eu/internal_market/capital/framework/treaty_en.htm 条文は EC 条約。

公の秩序・安全および「共同の外交・安全保障政策」の枠内で合意された金融上の制裁、に関係する。このうち、58条 1 項 b 号の「公の秩序または公の安全」にもとづいて資本移動の自由の制限が認められるとする部分が最も重要であり、EU 構成国の政府によって一制限を正当化するために一しばしば援用される (ドイツ連邦政府の主張について、後述、III.2.参照)。

(2) これらの例外が正しく適用されることを確保するためには、EU の機関と構成国の官庁との話し合いとともに、監視措置もまた必要となる。例外規定が構成国によって誤って適用されていると EU 委員会が考える場合、一定の手続きを経て、ヨーロッパ裁判所に、その国を提訴することによって、関係する法規定の解釈を求めることができる (EC 条約^(50a)226条)。2000年代以降、委員会による提訴が増え、そして裁判所によって EC 条約

に違反するとされる事例が増加している。一般的に、これらの監視措置は、EUにおける資本移動の自由について残っている障壁および制限を発見し、それを取り除くためにも不可欠である、とされる。

III. フォルクスワーゲン法の規定

1. VW 法の規定と EU 委員会の見解

(1) 上述 (II.4.) の監視措置の発動として、EU 委員会は、VW 法で定められた規定が、EC 条約が保障している資本移動の自由と開業の自由⁽⁵¹⁾に違反すると判断した。それは、次の条項である。すなわち、

① フォルクスワーゲン株式会社の「株式が、1人の株主に、資本金の券面総額 (Gesamtnebbetrag) の5分の1を超えて保有される場合には、その株主の議決権は、資本金の5分の1の総額において株式に与えられる議決権の数に限定される」(2条1項)。つまり、1人でフォルクスワーゲン社の資本金の20%を超える株式を保有していても、その議決権は20%に制限される。

② 「ドイツ連邦政府とニーダーザクセン州は、フォルクスワーゲンの株式を所有する限り、それぞれ監査役会へ2人の構成員を派遣する権限を有する」(同法4条1項)。

③ 「株式法により、議決に際して代表された資本金の少なくとも4分の

(50a) EC 条約226条は、「委員会は、構成国が本条約に定められた義務を履行しなかったと考えるときは、その構成国に、意見を提出する機会を与えた後、その件に関する理由を付した意見を発するものとする。その国が、委員会が定めた期間内に、その意見に従わないときは、委員会は、その件を裁判所に付託することができる」と定める。詳しくは、岡村・前掲注(2)『ヨーロッパ法』466-470頁、庄司・前掲注(2)94頁以下、広岡 隆『欧州統合の法秩序と司法統制』(1998、ミネルヴァ書房)122頁以下参照。

(51) http://de.wikipedia.org/wiki/VW-Gesetz#_Inhalt から、条文などの資料を入手することができる。

3 を含む多数による決議を必要とする株主総会の決議は、議決に際して代表された会社資本金の 5 分の 4 を超える多数を必要とする」(4 条 3 項)。

(2) EU 委員会によると、上述の規定は、EC 条約 56 条 1 項が定める資本移動の自由と 43 条 2 項による開業の自由⁽⁵²⁾ (Niederlassungsfreiheit; freedom of establishment) に違反する。その理由として、上述の 20% の上限付き議決権は資本取引の制限となつて、投資者は、議決権の制限のない場合よりも、議決権の過半数を握ることは困難になるからである、とする。委員会は、ドイツ連邦政府に対し、上述の規定の削除を求めた。

2. ドイツ連邦政府の反論と EU 委員会の対応

(1) これに対して、ドイツ連邦政府は、2004 年 10 月 13 日付けで、「フォルクスワーゲン法に関する委員会の決定を遺憾に思う」とする見解を公表し、以下のように一委員会の見解を引用しつつ⁽⁵³⁾ 反論した。すなわち、

① 委員会は、フォルクスワーゲン法 2 条 1 項に定める上限付き議決権が、資本取引の制限となる、とする。その理由として、投資者にとって、上限付き議決権がないときと比較すると、議決権の過半数を獲得することがより困難となるであろう、という。しかし、上限付き議決権が過半数の獲得が困難になるということは、その性質上仕方のないことであり、その

(52) 開業の自由については多くの文献がある。Holger Altmeyden, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, Band 9/2, 2. Aufl., 2006, Rn. 1-69 (引用の文献参照)。邦語文献として、鳥山恭一「ヨーロッパ会社の制度化と EC 法—ヨーロッパ会社の必要性」早稲田法学 68 卷 1・2 号 (1993) 1-52 頁、上田廣美「他の加盟国に登記を有する会社法人の当事者能力」貿易と関税 51 卷 9 号 (2003) 75-71 頁、同「ペーパーカンパニーの『支店開設の自由』」貿易と関税 53 卷 5 号 (2005) 75-71 頁、森田果「ヨーロッパ国際会社法の行方 (一) (二・完)」民商法雑誌 130 卷 4・5 号、6 号 (2004)、など。

(53) 2004 年 10 月 13 日の連邦法務省のプレスリリース (http://www.bmj.bund.de/enid/1fe019218abc8580acfa4d024b168fbf,29180d706d635f6964092d0931363737093a0979656172092d0932303034093a096d6f6e7468092d093130093a095f7472636964092d0931363737/Pressestelle/Pressemitteilungen_58.html)。

こと自体は、資本移動を制限するものではない。上限付き議決権は、株式持分の所有者が、会社の経営および監督に参加することを妨げるものではない。つまり、それは同時に、他のどんな投資者も、より高い議決の重みをもたらすことはできないということを保障する。上限付き議決権は、委員会自身が認めているように、構成国の会社法で普及しており、原則として、それに異議を唱えることはできない。…構成国は、会社法の現状において、上限付き議決権を形成すること（たとえば、上限付き議決権を定めること、ないしこれを適法または不適法と決定すること）は自由である。

② 委員会は、阻止少数派（Sperrminorität⁽⁵⁴⁾）の形成において、資本移動の自由に違反する（しかし、まず第一に、上限付き議決権との結合においてのみ）と考えている。しかし、阻止少数派に関する規制は、会社法上、許容されており、そして、それ自体、資本取引を制限するものではない。それは少数派保護に役立つ。阻止少数派は、資本の過半数の取得に対立しない。それは、議決権の過半数を集めようとする資本所有者が会社の経営または監督に参加することをなんら妨げるものではない。さらに、VW法における阻止少数派の基準値は、通常のドイツの会社法の規定から逸脱していない。なぜなら、このより高い過半数の要件は、明らかに許容されているからである、と。

(2) しかし、EU委員会は、この連邦政府の反論に納得せず、両者の協議が続けられたが、不調に終わり、委員会は、2005年3月4日、VW法の上述の規定がEC条約43条および56条に違反することの確認を求めて、ヨーロッパ裁判所へドイツ連邦共和国を提訴した⁽⁵⁵⁾（EC条約226条による条

(54) 「阻止少数派」とは、株主総会で、一定の決議を阻止することができる少数派株主の権限または力を指す。特別決議が要求されるところで成立する。ドイツ株式法によると、1人の株主または株主のグループが、会社の資本金の25%（しかし50%未満）の株式を保有している場合、少数派であっても、それによって、株主総会において、少なくとも議決権の4分の3（75%）を超える多数を必要とする決議（たとえば、資本増加または減少（182条、193条、202条、207条）、定款の変更（179条））を阻止することができる。

⁽⁵⁶⁾
約違反の訴え)。

3. 提訴から判決に至るまでの展開—ポルシェがVWの大株主に

(1) EU 委員会が提訴した2005年3月の時点で、ニーダーザクセン州は、フォルクスワーゲンの議決権のある普通株式の18.2%を保有していた。これに対し、ドイツ連邦政府は、1988年に、すべての持ち株(同16.2%を保有)⁽⁵⁷⁾を売却した。したがって、この時点では、争いの当事者は、EU委員会とドイツ連邦政府(およびニーダーザクセン州)だけであった。ところが、2005年秋になって、事態は新たな展開を見せることになる。それは、9月25日に、ポルシェ株式会社が、フォルクスワーゲンに20%資本参加するつもりであると発表したことによる⁽⁵⁸⁾。そしてポルシェは、同社の取締役代表ヴィーデキング(Wiedeking, Wolfgang)をフォルクスワーゲンの株主代表監査役員とするよう求めた。その後、2006年1月20日、ニーダーザクセン州とVWの監査役会会長フェルディナント・ピエヒ(Ferdinand Piëch)側との間で妥協が成立し、ヴィーデキングは、フォルクスワーゲンの監査役員に就任できることになった。2005年12月9日、ポルシェは、VWの株式18.5%を保有していると発表した。そして、2006年6月23日、ポルシェは、フォルクスワーゲンの持株比率を25.1%に高めると発表した(この日までにポルシェはVWの株式の買付けに35億ユーロを費した)。同年11月15日、ポルシェは、フォルクスワーゲンの株式の27.4%⁽⁵⁹⁾まで買い増したことを発表した。

(2) 2006年12月12日、ヨーロッパ裁判所で、第一回の口頭弁論が開かれ

(55) OJ, No. C 143, 11. 6. 2005. p. 15.

(56) 「義務不履行訴訟」と訳されることが多い。前注(50a)参照。

(57) Kristian Wellige, Weg mit dem VW-Gesetz, EuZW 2003, 427-433 (428) による。

(58) FAZ.NET vom 25. 9. 2005、など。また、日本経済新聞2005年9月26日1面、7面。

(59) FTD. de vom 23. 10. 2007、など。

た。翌年2月13日、同裁判所は、法務官 (advocate-general; Generalanwalt) コロマー (Ruiz -Jarabo Colomer) の鑑定意見を公表した。⁽⁶⁰⁾ その結論は、VW法の上述の規定は資本移動の自由を侵害する、というものであった。

(3) ポルシェによる公開買付け

2007年3月24日、ポルシェ株式会社は、フォルクスワーゲンに対する持株比率を30.2%へ引き上げた。それによって、ポルシェに、残りの株式をすべて買い付ける義務が生じた (証券取得・買収法 (Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz—WpÜG)⁽⁶¹⁾ 29条2項、35条による)。すなわち、証券取得・買収法によると、公開買付け (Übernahmeangebot) は、会社の支配 (Kontrolle) の取得に向けられた申込みである (29条1項)。そして、「支配」とは、対象会社の議決権の少なくとも30%の保有 (Halten) をいう (同条2項)。直接または間接に対象会社の支配を獲得した者は、その議決権の割合を明らかにして、遅滞なく一遅くとも7日以内に、公表しなければならない (同法35条1項)。また、申込者は、支配の取得の公表後、4週間内に、連邦金融サーヴィス監督機構 (BaFin) に知らせるとともに、公開買付けを公表しなければならない (同条2項) (強制的公開買付け Pflicht-⁽⁶²⁾angebot)。そこで、ポルシェは、上述の規定にしたがって、同年4月30日、フォルクスワーゲンの普通株に100.92ユーロ、優先株に64.45ユーロ

(60) Rs. C-112/05. この批評として、Norbert Reich, Kurzbesprechung der Schlussanträge von Generalanwalt Dámaso Ruiz-Colomer v. 13. 2. 2007 in der Rs. C-112/05 — Kommission/Bundesrepublik Deutschland betreffend das VW-Gesetz (VWG), EuZW 2007, 132f.; Wolfgang Kilian, Verstoß das VW-Gesetz gegen die Kapitalverkehrsfreiheit?, NJW 2007, 1508-1511;

(61) 佐藤文彦「ドイツ有価証券取得法および支配獲得法 (WpÜG) と敵対的企業買収における将来の局外株主の利益保護」獨協法学58号 (2002) 69-196頁 (80頁以下) に詳しい。

(62) 直訳では「義務買付け申込み」。公開買付けを実施する義務である。日本では、一般に、「強制的公開買付け」といわれる (金融商品取引法27条の2以下)。多くの文献がある。たとえば、吉本健一=松中 学「強制的公開買付けの目的に関する立法論的考察」阪大法学55巻6号 (2006) 1-33頁。

を支払うものとする」と発表した。それは、30%保有を公表する前の直近3ヵ月の平均価格である（証券取得・買収法31条1項および7条による規則5条1項⁽⁶³⁾）。しかし、当時、フォルクスワーゲンの市場価格は、普通株が113ユーロ、優先株が77ユーロであった。その結果、公開買付けは、当然のことながら、「失敗」に終わった⁽⁶⁴⁾。この失敗は、ポルシェが当初から計画していたものである。判決にしたがって、VW法における議決権の上限を定めた規定が廃止された後は、ポルシェは、その有する普通株すべてについて議決権を行使することができ、したがって、公開買付け義務を負うことは明らかである。しかし、すでにポルシェは、その義務を果たしたのである。その結果、改めて買付けを公表することなく、50%までフォルクスワーゲンの株式を買い増すことができる⁽⁶⁵⁾。ポルシェは、判決を見越して先

(63) 証券取得・買収法によると、任意的公開買付けおよび強制的公開買付けに際して、申込者は、対象会社の株主に適切な反対給付（angemessene Gegenleistung）を提供しなければならない（31条1項）。適切な反対給付の算定については、株式取得・買収法申込み規則（WpÜG-Angebotverordnung）3条以下による。そして、同規則5条1項は、「適切な反対給付」（最低価格 Mindestpreis という）を次のように定めている。つまり、それは、申込者が取得しようとする対象会社の株式の、申込みの伝達に関する決定の公表ないし支配の獲得の公表の前の直近3ヵ月間に確定された取引所相場の平均価格に対応していなければならない、と。「適切な反対給付」の意義に関して、連邦金融サービス監督機構による詳しい説明として、http://www.bafin.de/cln_011/nn_722564/SharedDocs/Artikel/DE/Verbraucher/Recherche/db_Mindestpreise.html#doc723214bodyText2

(64) (1) フォルクスワーゲンの普通株式2億8700万株のうち17万2218株、優先株式1億500万株のうち6万8262株を買い付けることができたにすぎない。この結果、ポルシェが有する議決権の比率は、30.92%から30.97%へ上昇したのみである（資本金に対する比率は22.69%）。（Handelsblatt.com vom 4. 6. 2007、などによる）。

(2) これに関して、ポルシェは、公開買付けを実施する必要はなかったとする見解もある。その理由として、当時は、フォルクスワーゲン法により、ポルシェが議決権を行使できるのは20%までであったからである、という（Ulrich Noack und Mitarbeiternden, Unternehmensrechtliche Notizen vom 30. 3. 2007 (<http://notizen.duslaw.eu/2007/03/30/pflichtangebot-von-porsche-an-vw-aktionare-zu-fruh/>))）。

(65) 証券取引法21条1項によると、〔株式の〕取得、売却その他の方法によって、

手を打ったと評価できる。

(4) 2007年5月29日、ニーダーザクセン州は、フォルクスワーゲンに対する持株比率が20%を下回らないようにするため、同社の株式36万7000株を、約4100万ユーロで買った（持株比率は20.8%となる）。

(5) 2007年6月26日、ポルシェは新たな戦略として、ポルシェ株式会社とフォルクスワーゲン株式会社とを、新しく設立するポルシェ・オートモービル・ホールディング・ヨーロッパ会社（Porsche Automobil Holding SE）（以下、ポルシェ SE とする）へと束ねる、と発表した。また、同日、ポルシェは、新しい持ち株会社であるポルシェ SE における労働者の共同決定を規制する協定を、ポルシェ株式会社と特別交渉委員会（ポルシェの労働者を代表する機関。⁽⁶⁶⁾ 17人で構成）との間で締結した、と発表した。その協定は、ポルシェ SE の事業所委員会の権限と任務ならびに監査役会における労働者の代表などについて定める（詳しくは、後述VI.2.）。

IV. ヨーロッパ裁判所の判決

はじめに述べたように、2007年10月23日、ヨーロッパ裁判所（大法廷）⁽⁶⁷⁾ は、VW 法の前述の規定が EC 条約に違反する旨の判決を下した（以下

上場会社の議決権の10%、25%、50%または75%に達し、それを超え、または下回った者は、その旨を遅滞なく一遅くとも7日以内に一、会社および連邦金融サービス監督機構に書面で通知しなければならない。

(66) ポルシェの2006年6月26日付けの Pressemitteilungen による (http://www22.porsche.com/germany/aboutporsche/pressreleases/?pool=germany&id=2007-06-26_03&lang=none)。

(67) (1) 判決全文は、<http://curia.europa.eu/jurisp/cgi-bin/form.pl?lang=EN&Submit=rechercher&numaff=C-112/05>、などから入手できる。また、NJW 2007, 3481—3486=AG 2007, 817—821=DB 2007, 2418—2422=BB2007, 2423—2427=ZIP 2007, 2067—2074 =RIW2007, 947—951 =EuZW2007, 697—703 (mit Anm.Michael Pießkalla)=DÖV 2008, 112-115、などにも収録。

(2) 判決の批評として、Christoph Teichmann/Elisabeth Heise, Das VW-Urteil des EuGH und seine Folgen, BB2007, 2577-2582; Florian Sander, Höchst-

は、判決の訳。判決原本はドイツ語であるので、括弧 () では先にドイツ語を引用。表題番号、下線および亀甲 [] は正井が付加。なお、括弧で引用されている判決は省略。段落番号 Rn. は判決では文頭に付されている。判決の内

stimmrechte und Kapitalverkehrsfreiheit nach der VW-Gesetz-Entscheidung – Psychologisiert der EuGH den Schutzbereich des Art. 56 EG ?, EuZW 2008, S. 33; Peer Zumbansen/Daniel Saam, The ECJ, Volkswagen and European Corporate Law: Reshaping the European Varieties of Capitalism, CLPE Research Paper 30/2007, und 7 German Law Journal 1027 (2007) (<http://www.germanlawjournal.de/print.php?id=870>); Markus C. Kerber, Staatliche Aktionärsprivilegien weiterhin ungeklärt – Anmerkungen zum Urteil EuGH, NZG 2007, 942-, NZG2008, 9-12.

(3) 判決前の論文として、Reinhard Ruge, Goldene Aktien und EG-Recht, EuZW 2002, S. 421-424; Stefan Grundmann/Florian Möslein, Die Golden Shares Grundsatzentscheidungen des Europäischen Gerichtshofs, BKR 2002, S. 758-765.; dies., Die goldene Aktie, ZGR 2003, S. 317-366; Florian Sander, Volkswagen vor dem EuGH – der Schutzbereich der Kapitalverkehrsfreiheit am Scheidweg, EuZW 2005, 106-109; ders., Volkswagen vor dem EuGH – Der Schutzbereich der Kapitalverkehrsfreiheit am Scheidweg, EuZW 2005, S. 106-109; Michael Pießkalla, Goldene Aktien aus EG-rechtlicher Sicht, Dissertation 2006; ders., Anmerkung zu EuGH, Urteil vom 28. 9. 2006, EuZW 2006, S. 724 f.; Gerald Spindler, Deutsches Gesellschaftsrecht in der Zange zwischen Inspire Art und Golden Shares?, RIW 2003, S. 850-858; Johannes Adolff, Turn of the Tide? The ‘Golden Share’ Judgments of the European Court of Justice and Liberalization of the European Capital Markets, German Law Journal, vol. 3 No. 8 (2002); Kristian Wellige, Weg mit dem VW-Gesetz!, EuZW 2003, 427-433; Christian Armbrüster, „Golden Shares“ und die Grundfreiheiten des EG-Vertrags – EuGH, NJW 2002, 2303-2306; ders., “Golden Shares” und die Grundfreiheiten des EG-Vertrages, JuS 2003, 224-227; Peter Eichhorn, Das VW-Gesetz, <http://www.vw-gesetz.de/>

(4) いわゆる黄金株に関するヨーロッパ裁判所の判決

被告となった国名と判決の年月日は、以下ようになる (原告は、すべて EU 委員会)。

- ① ポルトガル EuGH, Urteil vom 4. Juni 2002 (Rs. C-367/98)
- ② フランス EuGH, Urteil vom 4. Juni 2002 (Rs. C-483/99)
- ③ ベルギー EuGH, Urteil vom 4. Juni 2002 (Rs. C-503/99)
- ④ スペイン EuGH, Urteil vom 13. Mai 2003 (Rs. C-463/00)

容は、すでに紹介したところと一部重複)。

A. 法的枠組み

1. 株式法

1965年9月6日の株式法134条1項は、1998年4月27日の「企業領域におけるコントロールと透明性に関する法律 (Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich—KonTraG)⁽⁶⁸⁾」の文言において、次のように定められている。すなわち、「議決権は、株式の券面額にしたがって、無額面株の場合にはその数にしたがって、行使される。一人の株主に複数の株式が所有されている場合については、非上場会社においては、定款で、その議決権を、最大値または段階を定めることによって、制限することができる。…」(Rn. 2)。

⑤ イギリス EuGH, Urteil vom 13. Mai 2003 (Rs. C-98/01)

⑥ イタリア EuGH, Urteil vom 2. Juni 2005 (Rs. C-174/04)

⑦ オランダ EuGH, Urteil vom 28. September 2006 (Rs. C-282/04, C-283/04)

⑧ イタリア EuGH, Urteil vom 3. Dezember 2007 (Rs. C-463/04, C-464/04)

(5) 邦語文献として、庄司克宏『EU法 政策篇』(2003、岩波書店) 52頁以下、クラウス・J・ホプト (釜田薫子・訳)「コーポレート・ガバナンスの基本問題」商事法務1710号(2004) 15-26頁(23頁以下)、池田良一「欧州裁判所におけるフランス・ポルトガルの『黄金株』のEU法抵触判決」国際商事法務30巻11号(2002) 1494-1503頁(上掲(4)①、②の論評)、上田廣美「域内市場における企業再編」日本EU学会年報27号(2007) 148-166頁、由布節子「黄金株付与による域内投資の制限」貿易と関税2003年4月号75-71頁(上述(4)①、②、③の批評)、同「黄金株付与と資本の自由移動の制限」貿易と関税2006年4月号75-71頁(同⑥の批評)、小場瀬琢磨「資本の自由移動と構成国の税制の一貫性」貿易と関税2006年2月号74-70頁(2005年9月13日の、いわゆる Manninen 判決(C-319/02)の批評)、正井・前掲注(1) 333-334頁。証券市場との関係において、木村芳彦「公開会社における議決権コントロールの柔軟化に関する一考察」(2005) (<http://www.j.u-tokyo.ac.jp/coelaw/COESOFTLAW-2005-2.pdf>より入手)。また、福島洋尚「ドイツのフォルクスワーゲン法改正問題」金融・商事判例1289号(2008) 1頁参照。

(68) BGBl, I, 1988, 786. 同法については、正井章彦『ドイツのコーポレート・ガバナンス』(2003、成文堂) 38頁以下、121頁以下、146頁など参照。

株式会社法101条2項は、次のように定める。すなわち、「監査役会へ構成員を派遣する権利は、定款によってのみ、かつ特定の株主について、または特定の株式のその時の保有者についてのみ、設定されうる。特定の株式の保有者には、株式が記名式であり、かつその譲渡が会社の同意に結びつけられている場合にのみ、派遣の権利が与えられる。派遣権を有する者の株式は特別の種類とはみなされない。派遣の権利は、全体として、最大で、法律または定款から生じる株主の監査役員の数の三分の一について与えられる。(VW法) 4条1項は、そのまま維持される。」(Rn. 3)。

2. VW法

VW法1条1項によると、フォルクスワーゲン製作所 (Volkswagenwerk) 有限会社は、「遅滞なく、」株式会社へと組織変更されなければならない (Rn. 4)。

VW法2条 (議決権、議決権の制限) は、第1項において、次のように定める。すなわち、「株式が、1人の株主に、資本金の券面総額の5分の1を超えて所有される場合には、その株主の議決権は、資本金の5分の1の総額における株式に与える議決権の数に限定される。」と (Rn. 5)。

VW法3条 (議決権行使における代表) は、第5項において、次のように定める。すなわち、「何人も、株主総会において、資本金の5分の1を超えて議決権を行使することができない。」と (Rn. 6)。

VW法4条 (会社の組織) は、次のように定める。すなわち、「ドイツ政府とニーダーザクセン州は、それらが会社〔VW〕の株式を所有する限り、それぞれ監査役会へ2人の監査役員を派遣する権限を有する。…」(同条1項)。「株式法にしたがって、議決に際して代表された資本金の少なくとも4分の3を含む多数を必要とする株主総会の決議は、議決に際して代表された会社の資本金の5分の4を超える多数を必要とする」(4条3項)、と (Rn. 7)。

B. 事前手続き（Vorverfahren; pre-litigation procedure）

委員会は、ドイツ連邦共和国〔以下、ドイツ政府とする〕に、VW 法 2 条 2 項および 4 条 1 項および 3 項について意見を述べる機会を与えた後、2004年 4 月 1 日に、理由を付した意見を交付した。そこで、委員会は、以下のことを確認した。すなわち、それらの国内規定は、EC 条約 56 条による資本移動の自由および同条約 43 条による開業の自由を制限する、ということ。ドイツ政府は、法定の期間内に、この意見に従わなかったため、委員会は、以下の訴えを提起した。それによって、委員会は、それらの規定を維持することは、EC 条約 56 条および 43 条に違反する、と主張する（Rn. 8）。

C. 訴えについて

委員会は、主として、次のことを主張した。すなわち、VW 法の問題となっている規定は、第一に、それらが、一般的な規制とは異なって、各株主の議決権をフォルクスワーゲンの資本金の 20% に制限していること、第二に、それらが、一般的規制によると、代表された資本金の 75% の多数を必要とするにすぎない株主総会の決議について、80% を超える多数を定めていること、そして第三に、それらの規定が、一般的な規制とは異なって、連邦とニーダーザクセン州に、フォルクスワーゲンの監査役会におけるそれぞれ 2 人の構成員を派遣する権利を与えていることによって、〔他の者によるフォルクスワーゲンへの〕直接の投資を妨げるかもしれず、それによって、EC 条約 56 条にいう資本移動の自由を制限する、と（Rn. 9）。

委員会は、とくに、EC 条約に違反するとの立証をしていない（Rn. 10）。

ドイツ政府は、委員会によって、EC 条約 56 条に違反するとされた訴えの理由を根拠のないものと考えている（Rn. 11）。

委員会は、EC 条約 43 条に違反するという訴えの理由を委員会は主張しないと、したがって、それは無意味なものとなった、とする（Rn. 12）。

1. EC 条約43条違反について

判例によると、開業の自由に関する EC 条約の規定の客観的適用範囲において、関係している〔EU〕構成国の所属者が、他の構成国に本店を有する会社の資本に参加している場合に適用されるべき国内の規定が妥当する。それは、その所属者に、その会社の決定に対するより確かな影響力を行使し、その活動を決定することを可能にする (Rn. 13)。

本事案においては、行為、とくにドイツ政府の防御方法から、以下の手続きにおいて異議を申し立てられた VW 法の規定が、少なくとも、部分的に、企業に対して優越した影響力を行使したいという株主によるフォルクスワーゲンの、〔場合によっては〕ありうる買収の状態を注視していることは明らかである (Rn. 14)。

しかし、委員会は、訴状においても、答弁 (Erwiderung; reply) においても、また口頭弁論においても開業の自由の制限の可能性について、立証しようとしなかった (Rn. 15)。

それゆえ、訴えは、EC 条約43条に違反することを根拠とする限り、棄却されねばならない (Rn. 16)。

2. EC 条約56条違反について

判例によると、EC 条約56条 1 項は、一般的に、構成国間の資本の移動を制限することを禁止している (Rn. 17)。

EC 条約には、同条約56条 1 項にいう「資本の移動」概念の定義が欠けているので、裁判所は、すでに同条約67条の実施に関する1988年6月24日の閣僚理事会の指令 (88/361/EEC) の附則における用語に指示的性格 (Hinweischarakter; indicative value) を与えることを決定した (67条は、アムステルダム条約によって廃止された)。それによると、EC 条約56条 1 項にいう「資本の移動」は、とくに直接投資、つまりこの用語および所属する概念規定から明らかのように、資金を用意する人と企業との間の継続的かつ直接の関係を創設または保持するための自然人または法人によるあらゆる

る種類の投資であり、資金が企業の経済活動のために決定されているものである。新しい、またはすでに成立している企業〈株式会社〉への資本参加は、この概念規定からも生じるように、その株式の所有者に、国内の株式法上の規定または他の根拠のどちらかによって、会社の管理（Verwaltung;management）またはその支配（Kontrolle; control）に、効果的に参加する権限を与えることが前提となっている（Rn. 18）。

この投資形態について、裁判所は、次のことを確認した。すなわち、国内の措置（nationale Maßnahme; national measures）が、関係している企業の株式の取得を妨げ、または制限し、または他の構成国の投資者が、その企業の資本に投資することを思いとどまらせるのに適している場合には、その措置は、EC条約56条1項にいう「制限」と見なされねばならない（Rn. 19）。

本事案において、ドイツ政府は主として、VW法は、上述のRn. 17から19までに述べられた判決にいう国内の措置ではない、と主張している。〔EU委員会によって〕異議を述べられた同法の規定は一個々的に、または一緒にして考えると一、それらの判決にいう制限ではない、とする（Rn. 20）。

委員会が、EC法56条に違反するとする訴えの理由に関する主張は、この背景から検討されねばならない（Rn. 21）。

2-1 国内の措置の存在について

2-1-1 当事者の主張

ドイツ政府は、次のように主張する。すなわち、VW法は、1950年代に、フォルクスワーゲン製作所有限会社に請求権を行使していた人とグループの間で、1959年に結ばれた妥協にもとづくものである、と。この時代に、労働組合と労働者も、また連邦とニーダーザクセン州も、同有限会社に請求権を主張していた。この妥協の枠内で、労働者と労働組合に、それらによって主張された所有権の請求を断念する反対給付として、唯一の支

配的大株主からの保護が約束されたのである、と (Rn. 22)。

この妥協は、まず、1959年11月12日の連邦とニーダーザクセン州との間での条約(「国家条約」)の締結に表われており、そして、それにもとづく1960年5月9日のフォルクスワーゲン製作所有有限会社における法律関係の規制に関する法律の公布において、その後、1960年7月6日のVWの定款の規定において、最後に、すでに定款に含められた規制を付加的に採用したVW法において表現された、と〔ドイツ政府は〕いう (Rn. 23)。

VW法は、それによって、フォルクスワーゲン株式会社が設立され、かつ民営化された時、株主および他の民事法上の請求権者の同社に対する意思だけが表現されたものである、と〔ドイツ政府は〕主張し、それゆえ、VW法は、資本移動の自由に照らして、持分所有者〈株主〉相互の会社内の合意と同一視されねばならない、という。「合意は遵守されるべきである」という原則に従って、この妥協は、今日まで引き続き適用されてきたのである、と〔ドイツ政府は〕いう (Rn. 24)。

委員会の見解によると、このような歴史的な考量は重要でない。ドイツに対する非難は、1960年のその立法上の行動の動機に向けられているのではなく、その現在の立法上の不履行性に向けられているのである。なぜなら、VW法は、長い間、自由な資本の移動の要求に反してきたからである、と委員会はいう (Rn. 25)。

2-1-2 裁判所による評価

ドイツ政府が主張するように、VW法が、私法上の契約として資格づけられるかもしれない合意を再現するにすぎないとしても、その合意が法律の対象となっているという事実は、資本移動の自由に照らして国内の措置と見なすのに十分である (Rn. 26)。

すなわち、権限のある国内の機関による立法権限の行使は、とくに国家権力の表現である (Rn. 27)。

さらに、問題となっている法律の規定は、もはや、元の合意の当事者の

意思だけでは変更されえず、すべての変更は、ドイツの憲法（Verfassungsrecht; constitutional law）が、それについて定める手続きにおいて、新しい法律の採択を必要とする（Rn. 28）。

このような事情により、VW 法が、資本移動の自由に照らして、国内の措置ではないという、ドイツの主張に従うことはできない（Rn. 29）。

2-2 制限の存在について

最初の両方の非難および VW 法のそれによって異議を述べられた双方の規定の累積的作用に照らして、その非難は、一緒に検討されねばならない。第一および第二の非難は、議決権〔の行使〕を20%までに制限していること、および〔議決の〕阻止少数派（Sperrminorität; blocking minority）を20%に定めていること、である（Rn. 30）。

2-2-1 当事者の主張

最初に、VW 法 2 条 1 項が個々の株主の議決権を、フォルクスワーゲンの資本金の20%に制限していることに関して、委員会は、このような規制は、資本参加と議決権（Stimmkraft; voting rights）との間に相関関係があることという命令（Gebot; requirements）に反する、という見解を述べた。たとえ上限付き議決権が通常の会社法上の手段と見なされるとしても（それは、他の構成国においても利用されている）、国家が、そのような手段を会社の定款に受け入れる権限を与えるか否か（このことは、ドイツ法においては、上場株式会社には定められていない）、または国家が、立法者として、そのような上限付き議決権を唯一の企業のために、そして結果として、それ自身の利益のために導入する（VW 法 2 条 1 項がそれに当たる）か否かということは、決定的な違いとなる、と委員会はいう（Rn. 31）。

ドイツ政府は、次のように主張する。フォルクスワーゲンの設立に際して、上限付き議決権は、すべての株主に、0.01%までと設定されていたが、連邦とニーダーザクセン州には設定されておらず、それぞれ20%の持

分所有に対応してその権利を行使することができた〔1960年 VW 法 2 条 1 項・4 項〕、と。〔その後、〕1970年中に、連邦とニーダーザクセン州についてのこの特別の規制は廃止され、上限付き議決権は、すべての株主に、区別なく20%までと引き上げられた、という。それ以降、問題とされている規定は、フォルクスワーゲンのすべての株主に、区別なく適用されている、とする。法的な枠組みは、この観点において、委員会が、本事案において、資本移動の自由の制限の存在を説明するために指摘する判決のそれとは区別される、という。つまり、その判決は、国家に、与えた特別の権利に関係したものである、とドイツ政府はいう。資本移動の自由の保護範囲が国家の特別の権利を越えて拡大するとすればドイツ政府の見解によると一、資本移動の自由は際限なく拡大することになるであろう、という (Rn. 32)。

ドイツ政府は、会社への資本参加と会社の株主の間の相互関係が存在しなければならないという考えに反対し、そして次のように主張している。すなわち、国内の会社法を法律で規制すること、そして企業の個々のグループについて、またはさらに唯一つの企業について規制をすることは、そこから障害が生じない限り、国内の立法者の自由に任されている、と (Rn. 33)。

第二に、阻止少数派を20%に定めていることに関して、委員会は、VW 法 4 条 3 項が、株主総会の決議について、代表された資本金の80%を超える多数が要求されている—一般的な会社法によると、ただ少なくとも75%の多数が必要とされる—ことによって、ニーダーザクセン州が、フォルクスワーゲンの民営化以来所有している20%の持分にもとづいて、そのような決議を阻止することを可能にしている、と非難する。80%を超える多数が必要であることは、形式的には、差別とはいえない文言にもかかわらず、ただ、公の手のためにのみ構想されている、と委員会はいう (Rn. 34)。

株式法は、なるほど、上述の決議の採択に、75%よりも高い定めをする

ことを認めているが、ここでは、それを利用することができるか否かという株主の権限が問題となっている、と委員会はいう。これに対して、VW法4条3項で予め設定された80%という基準は、立法者が、自らその当時の最大の株主として、阻止少数派とするために、フォルクスワーゲンの株主に強制したものであるとする（Rn. 35）。

ドイツ政府は、まず第一に、次のように主張する。すなわち、VW法の問題の規定は、20%という上限付き議決権に関する規定と同様に、フォルクスワーゲンのすべての株主に区別なく適用され、そして国には、なんら特別の権利を与えてはいないので、その規定は、自由な資本の移動を制限するものではない、と（Rn. 36）。

さらに、ドイツ政府は、株式法も、関係する共同体〈EC〉の規定も、阻止少数派の定めに関する限界をあらかじめ設定していない、という。ニーダーザクセン州の状態は、阻止少数を行使する可能性に関して、株主の通常の状態と、その重要性の点で対応している、とする。現在、ニーダーザクセン州がフォルクスワーゲンの資本金に約20%の参加をしていることは、私的な投資者と同様、市場で行った投資の結果である、という（Rn. 37）。

2-2-2 裁判所による評価

ドイツ政府が主張したように、上限付き議決権は、普通の会社法上の手段である（Rn. 38）。

その他、当事者間には、次のことについて争いはない。すなわち、株式法134条1項1文が、資本参加と議決権の力の相互関係の原則を定めているが、一定の場合における議決権の制限は許容されている、ということは（Rn. 39）。

しかし、委員会が正当に述べたように、株主に与えられた一用いることができまたはできない—権限と、法律によって株主に課せられた—逃れることができない—特別の義務との間には違いがある（Rn. 40）。

さらに、当事者は、次のことについて一致している。すなわち、上場会社の定款において上限付き議決権を定める権限が、企業領域におけるコントロールと透明性に関する法律で定められた株式法134条1項1文によって廃止された、ということは。委員会が主張したように—その限りで、ドイツ政府の側から反論されなかった—、通常の状態では、上場会社としてのフォルクスワーゲンの定款に上限付き議決権を取り入れることはできないであろう (Rn. 41)。

ドイツ政府の見解によると、VW法2条1項による上限付き議決権には、それが、すべての株主に区別なしに適用されるゆえに、同時に、不利益と便益とが見られる、という。資本金の20%を超える参加をしている株主の議決権を制限することは、重要な資本参加をした他の株主の影響力からの保護およびそれによって、効果的に会社の業務執行に参加することができるという保証に対立する (Rn. 42)。

この主張に立ち入る前に、上限付き議決権の作用が、フォルクスワーゲンの株主総会の一定の決議について、VW法4条3項において定められた資本金の80%を超える多数決の要件との相互作用において、審理されねばならない (Rn. 43)。

委員会は、次のように主張した。すなわち、定款、資本金または会社の財政構造の変更といった決議—それについて、株式法によると、少なくとも資本金の75%という多数決を必要とする—が問題である、という。その限りで、ドイツ政府の側からも異論は述べられなかった (Rn. 44)。

なるほど、ドイツ政府が述べたように、会社は、その定款において、株式法において定められた資本金の75%という多数決よりも高い要件を定めることができる (Rn. 45)。

しかしながら、委員会は、的確に、次のように説明した。すなわち、ここでは、株主が利用することができ、またはできない権限が問題となっている、と。これに対して、VW法4条3項による資本金の80%を超える多数決の要件の定めは、株主の意思に起因するものではなく、…国の措置

である。一般的な規制から逸脱し、かつ特別法によって設定されたこの要件は、資本金の20%に資本参加したすべての株主に、阻止少数権を与えるものである（Rn. 46）。

なるほど、ドイツ政府が強調したように、この権限は、すべての株主に区別なしに適用されるとするのは正当である。それはまた、上限付き議決権と同様に、会社のすべての株主のために、または負担として作用することができる（Rn. 47）。

しかしながら、書面から次のことが明らかである。すなわち、1960年にVW法が公布された際、連邦とニーダーザクセン州は、フォルクスワーゲン（最初に民営化された会社の一つ）の主要株主であり、それぞれ資本の20%を保有していた、ということが（Rn. 48）。

裁判所に提出されている情報によると、ニーダーザクセン州は20%の資本参加を維持している一方で、連邦は、フォルクスワーゲンへの資本参加を手放した（Rn. 49）。

それによって、VW法4条3項は、公的な行為者に、一般的な会社法によって必要とされるよりも少ない投資でもって重要な意思決定を阻むことができる阻止少数派の手段を用意する（Rn. 50）。

VW法2条1項は、議決権をすべて20%に制限することによって、公的な行為者に、そのようなわずかな投資でもって、重要な影響力を行使する権限を与える法的枠組みをより完全なものとしている（Rn. 51）。

このような状況は、他の構成国の投資者が直接投資をするのを思いとどまらせるのに好都合である。なぜなら、それは、会社と継続的な直接の関係—それは、効果的に管理と支配に参加することを可能にする—を創設し、または維持するために会社に資本参加しようとする他の株主の可能性を制限するからである（Rn. 52）。

この確認は、フォルクスワーゲンの株式が、ヨーロッパにおいて通常取引されている株式に属しており、そして他の構成国の投資者が同社の株式を多数所有している、というドイツ政府の主張によって疑問とされえない

(Rn. 53)。

すなわち、委員会が述べるように、本訴の対象である資本移動の自由の制限は、ただ金銭を出資する意図において実行に移され(…)、かつ本訴に包含されないポートフォリオ投資というよりも、むしろフォルクスワーゲンの資本への直接の投資に関係している。直接の投資に関し、VW 法 2 条 1 項および 4 条 3 項が、フォルクスワーゲンへの資本参加の取得に対する関心を減少させるということが確認されねばならない。なぜなら、それによって、投資者にとって、フォルクスワーゲンとの継続かつ直接の経済関係をつくるために、または維持するために、会社に参加する権限—それは、投資者に、効果的にその管理またはその支配に参加することを可能にする—を制限することができる手段をもたらすことになるからである (Rn. 54)。

この確認は、次のことによって影響されない。すなわち、フォルクスワーゲンの株主の中に、ある数の直接の投資者が存在し、それはドイツ政府の見解によると、他の大企業における直接の投資者と匹敵するものである、ということによって。この状態は、とくに、次のことを、何も変更することができなかった。すなわち、他の構成国からの実際のおよび潜在的な直接の投資者が、問題となっている VW 法の規定にもとづいて、継続的な経済関係の構築または維持のために—それらが、資本移動の自由の原則およびそれが投資者に与えている保護を引き合いに出す資格があったにもかかわらず—、フォルクスワーゲンへの資本参加の取得—それは、効果的に、その管理またはその支配への参加を可能にする—を控えるかもしれないということ (Rn. 55)。

したがって、VW 法 2 条 1 項と 4 条 3 項の共同作用が、EC 条約 56 条 1 項にいう資本の移動を制限することになる (Rn. 56)。

2-3 三番目の告発事由（Rüge; complaint）：フォルクスワーゲンの監査役会における2人の構成員の派遣権

2-3-1 当事者の主張

委員会は、次のように異議を唱える。すなわち、VW法4条1項—それによると、連邦とニーダーザクセン州は、それらが会社の株式を所有する限り、それぞれ2人の監査役員をフォルクスワーゲンの監査役会へ派遣する権利を有する—は、派遣権が定款によってのみ定められることができ、かつ株主によって決定される監査役員の一つに制限される—つまり、フォルクスワーゲンにおいては3人の構成員—とする株式法101条2項の規定を逸脱している、と。VW法4条1項が、効果的にフォルクスワーゲンの管理と支配に参加する他の株主の権限を制限するゆえに、資本移動の自由の制限を意味する、と委員会はいう（Rn. 57）。

ドイツ政府は、監査役会は監督機関にすぎず、決定機関ではない、と主張する。フォルクスワーゲンの監査役会における代表者の数は、その資本参加に対応し、そしてニーダーザクセン州の代表者は、その資本持分〔の割合の範囲〕内にある。そのほか、VW法4条1項は、投資の決定によって実際上の重要性はない、とドイツ政府はいう（Rn. 58）。

2-3-2 裁判所の評価

VW法4条1項によると、連邦とニーダーザクセン州は、それらが、フォルクスワーゲンの株式を所有している限り、それぞれ2人の監査役員（つまり、全体で4人）をフォルクスワーゲンの監査役会へ派遣する権限を有する（Rn. 59）。

そのような権限は、一般的な会社法を逸脱している。すなわち、この制限は、株主のよって派遣される監査役員の一つに一定の株主の派遣権を制限するものである。フォルクスワーゲンの場合—委員会が、その限りで反論されずに主張するように—、その監査役会は20人の構成員を持ち、そのうち、10人は株主によって選任される。一般的な会社法上の規制

によると、連邦とニーダーザクセン州は、最大で 3 人の監査役員を派遣することができたはずである (Rn. 60)。

つまり、一般的な株式法を逸脱している特別の権利が問題となる。それは、国内の法律上の措置において、ただ公的な行為者のためだけに定められているものである (Rn. 61)。

それゆえ、連邦とニーダーザクセン州に与えられた派遣権は、それらに、その株主の地位に通常認められるよりも強く監査役会の活動に関与する権限を与えるものである (Rn. 62)。

ドイツ政府が主張するように、たとえニーダーザクセン州の派遣権が、フォルクスワーゲンへの現在の資本参加と釣り合っていないわけではないとしても、州もまた連邦も、それらがフォルクスワーゲンの株式を所有する場合、フォルクスワーゲンへの監査役会へ 2 人の監査役員を派遣する権利を有し、その際、その資本参加の範囲は考慮されないのであろう (Rn. 63)。

それによって、VW 法 4 条 1 項は、公的な行為者に、投資〔額〕を超える影響力を行使することを可能にする手段を用意する。それに対応して、他の株主の影響力は、自己の投資〔額〕よりも小さくなる (Rn. 64)。

ドイツ政府が主張するように、監査役会が決定機関ではなく、単なる監督機関であるということは、その地位および公的な行為者の影響力をなんら変更するものではない。たとえドイツの会社法が、監査役会に、会社の業務執行を監視し、そして株主に業務執行について報告する任務のみを委ねているとしても、しかしながら、同法は、その任務の遂行のために、監査役会に、たとえば、取締役員の選任および解任の権限といった、大きな権限を付与しているのである。さらに、委員会が指摘するところでは、〔取締役の〕一定の行為について、監査役会の同意を要する〔株式会社 111 条 4 項 2 文〕。それには、生産施設の建設および移転のほかに、支店の設置、所有地の取得および、投資ならびに他の企業の取得が含まれる (Rn. 65)。

VW 法 4 条 1 項は、他の株主が、継続して、そして直接に会社と経済

関係を築くために、またはそれを維持するために、効果的に、その管理と支配に参加することを可能にする権限を制限するので、この規定は、他の構成国の投資者が、会社の資本へ直接投資することを妨げるのに好都合である (Rn. 66)。

この確認は、上述 Rn. 53から56までの判決の枠組において述べられた理由から、国際金融市場では、投資者がフォルクスワーゲンの株式に大きな関心を持っているというドイツ政府の主張によって覆されえない (Rn. 67)。

上述したことにもとづいて、VW 法 4 条 1 項が、EC 条約56条 1 項にいう資本移動の自由を制限するものであるということが確認されねばならない (Rn. 68)。

連邦とニーダーザクセン州が、VW 法 4 条 1 項からの権利を行使する可否かは問題でない。その点で、フォルクスワーゲンの監査役会へ構成員を派遣する、これらの公的な行為者の——一般的な規制を逸脱している——特別の権利が、ドイツの法秩序において存続しているということを確認するだけで十分である (Rn. 69)。

2-4 場合によってはありうる制限の正当化について

2-4-1 当事者の主張

ドイツ政府は、補助的に、委員会によって異議を申し立てられた VW 法の規定は、公共の利益 (Allgemeininteresse; general interest) という強行的根拠から正当化されるものである、と主張する。そして、この法律は、特別の歴史的な背景をもっている。つまり、同法によって、フォルクスワーゲンの労働者の利益を正しく評価するため、また企業の少数派株主を保護するために、「比較考量された力のバランス (austariertes Machtgleichgewicht; equitable balance of powers)」が作り出されたのである、という。そして、それによって、VW 法により、社会的政策的かつ地域政策的ならびに国民経済的目標が追求され、それは、産業政策上の目標設定

と結びついている、とする (Rn. 70)。

このような歴史的な考量の重要性を拒否する委員会にとって、VW 法は、公共の利益に奉仕するものではない。なぜなら、ドイツ政府によって主張された根拠は、この構成国の領土において活動しているすべての企業に適用されるのではなく、資本移動の自由の制限を原則的に正当化することができない経済政策上の目標に奉仕しているからである、と委員会はいう (Rn. 71)。

2-4-2 裁判所の評価

資本移動の自由は、EC 条約58条にいう理由または公共の利益という強行的理由から正当化される国内の規制によって制限されうる。ただし、それは、すでに、この利益の保護の保証に必要な措置を定める共同体の調整措置が存在しない場合に限る (Rn. 72)。

そのような共同体の調整が欠けているときは、どのような水準 (Niveau; degree) で、そのような正当な利益の保護を確保するか、そしていかにしてその水準が達成されるべきものとするのかを決定することは、原則として、構成国の問題である。しかしながら、構成国は、EC 条約によって予め設定された枠内においてのみ、そして、とくに比例性の原則—それによると、講じられた措置は、追求された目標の実現を保証するのに適切でなければならず、かつその目標の達成に必要なことを越えることは許されな
い—を遵守してのみ、このことを決定することができる (Rn. 73)。

ドイツ政府が、VW 法の争いとなっている規定の正当化のために述べる労働者の利益の保護について、次のことが確認されねばならない。すなわち、会社を一人で支配している大株主からの保護の必要性の一般的な考慮を越えて、この構成国〔ドイツ〕が、なにゆえに、その目標の達成のために、フォルクスワーゲンの労働者を保護することが適切であり、また、フォルクスワーゲンの資本において、公的な行為者〔＝連邦とニーダーザクセン州〕のかなり強力で、かつ変更不可能な地位を維持することが必要

であるとするのか、ということが (Rn. 74)。

さらに、監査役会への構成国の派遣権について、ドイツの規制によると、労働者自ら、監査役会において代表されているということが確認されねばならない (Rn. 75)。

ドイツ政府が労働者の保護を理由として〔VW法の規定を〕正当化することは拒否されねばならない (Rn. 76)。

ドイツ政府によって主張された少数派株主の保護を理由とする正当化についても、同じことが妥当する。なるほど、その他の点では、このことが、資本移動の自由を制限するのに適切であるとしても、少数派株主を保護する意図は、同様に、正当な利益でありうるし、かつ上述の Rn. 72 および 73 において引用した判決に述べられた原則が遵守される場合には、立法者の措置を正当化するものである。だがしかし、本件において、そのような〔少数派株主の保護という〕意図は、VW法の争いとなっている規定を正当化することができない (Rn. 77)。

これについて、次のことが想起されねばならない。すなわち、これらの規定は、連邦とニーダーザクセン州に、通常、その投資に結びついているであろうよりも大きな影響力を行使する権限を与える法的な枠を形成しているということ、を。しかし、ドイツ政府は、どのような根拠から、少数派株主の一般的な利益の保護のために、公的な行為者に有利な地位を維持することが必要であり、または適切であるとするのかということの説明しなかった (Rn. 78)。

すなわち、このような公的な行為者が、その地位を、一定の特別の事情の下で、関係する会社の経済的利益およびそれによって他の株主の利益に反することになるかもしれない公共の利益を確保するために用いるということは排除されえないのである (Rn. 79)。

フォルクスワーゲンのような重要な企業の活動は、一般的な会社法で定められたコントロールを越える法律上の保障の存在が正当な根拠があるほどに公共の利益の影響を及ぼしうる、というドイツ政府の主張に関し、最

終的に、次のことが確認されねばならない。すなわち、たとえこの見解が正しいとしても、ドイツ政府は一株主が、その個人的利益を労働者の利益よりも上に置くという危険についての一般的な考慮は別として一、なにゆえに、委員会によって異議を申し立てられた VW 法の規定が、フォルクスワーゲンの活動によって作り出された労働の場の維持のために適切で、かつ必要であるとするのかを説明しなかった (Rn. 80)。

結論として、委員会が EC 条約 56 条 1 項の違反を根拠とする非難に従わなければならない (Rn. 81)。

それゆえ、ドイツ政府は、VW 法 4 条 1 項ならびに 4 条 3 項と結びついた 2 条 1 項を維持してきたことによって、EC 条約 56 条 1 項からの義務に違反した、ということが確認される (Rn. 82)。

D. 費用

訴訟規則 69 条 2 項により、以下の当事者は、費用の負担に関する申立てにもとづき、判決される。ドイツ政府は、その主張に関して、大体において劣っていたので、委員会の申立てにしたがい、その費用を負担しなければならない (Rn. 83)。

この理由から、裁判所 (大法廷) は、適法に (für Recht) 次のように判決した。

1. ドイツ連邦共和国は、フォルクスワーゲン有限会社の持分権を私人の手に移すことに関する 1960 年 7 月 21 日の法律 4 条 1 項ならびに 4 条 3 項と結びついた 2 条 1 項を、本件の法律上の争いに適用可能な文言において維持してきたことによって、EC 条約 56 条 1 項からの義務に違反した。
2. その他の点においては、訴えは棄却される。
3. ドイツ連邦共和国は、費用を負担する。

V. 判決に対する反応と批評

1. 反応

(1) 判決によって、ニーダーザクセン州は、フォルクスワーゲンに対して、これまでのような影響力を保持できなくなった。しかし、ニーダーザクセン州は、VW法が廃止されたとしても、VWへの資本参加を堅持する、と発表した。同州の首相ヴルフ（Wulff, Christian）（キリスト教民主同盟CDU）は、VWは、ポルシェ株式会社とニーダーザクセン州の資本参加によって、投資者の介入から守られている、とする⁽⁶⁹⁾。

(2) ポルシェ株式会社の取締役代表ヴィーデキングは、判決を歓迎し、VWの持ち株数に応じて議決権を行使するつもりである、と述べた。また、ニーダーザクセン州が、フォルクスワーゲンの監査役会において、その持ち株比率に応じて適切に代表されることを認めるとした。そして、VWの監査役員であるヴィーデキングとポルシェの財務担当取締役ヘルター（Härter, Holger）は、ニーダーザクセン州の首相ヴルフと同州の経済大臣ヒルシェ（Hirche, Walter）が、VWの監査役員としてとどまることを歓迎するとし、それによって、信頼して協働するために必要な継続性が確保されるであろう、とする。

(3) フォルクスワーゲンの労働者が加入している金属労働組合（IGメタル）は、連邦政府に、VW法を維持しつつ、それをEU法に合致させることを求めた。委員長（当時）のペータース（Peters, Jürgen）は、まず、フォルクスワーゲンは、ナチスの時代に、労働組合の財産を強奪することによって設立されたとし、そこから労働者に対する特別の義務が生じる、という。そして、VWへ投資しようとする者はすべて、遵守しなければならない一定の規制が存在することを知っていたのであるとする。さらに

(69) 2007年10月23日のマスメディアの報道による。たとえば、<http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,512996,00.html>

彼によると、ヨーロッパ裁判所の判決によっても、VW 法自体を問題にする理由はなく、一定の規定だけが EU 法に違反するとされたにすぎない。たとえば、工場を移転するためには監査役会の議決権の三分の二の多数を要するという規定（4 条 2 項⁽⁷⁰⁾）は触れられていないままである、という。また、ペータースは、判決が、労働者の利益よりも投資者の利益に、より高い価値を与えていることを批判する。

2. ヨーロッパ裁判所の先例

(1) 本判決は、これまでの資本移動の自由（とくに黄金株⁽⁷²⁾）に関するヨ

(70) VW 法 4 条 2 項＝「製造場所 (Produktionsstätten) の設置または移転は、監査役会の同意を必要とする。その決議は、監査役会の構成員の 3 分の 2 の多数を必要とする」。フォルクスワーゲンの定款 16 条 4 項においても、本項と同じ規定が置かれている。本項の取扱い（存続させるべきか否か）が判決後の争点の一つとなっている（後述、VI. 参照）。

(71) ペータースの見解について、詳しくは、Der Spiegel, 44/2007, S. 108. また、フォルクスワーゲン・コンツェルン事業所委員会の委員長オステルロー (Osterloh, Bernd) の見解について、FAZ. NET vom 25. 11. 2007; Die Zeit vom 13. 3. 2008, Nr. 12 (<http://www.zeit.de/2008/12/Forum-VW-Gesetz>); Der Spiegel, 19/2008, S. 93f. など。

(72) (1) 「黄金株」は、株式会社の政策に対する特別の権利が与えられた株式に関する一般的な言い方として用いられる。その株式の所有者は、その他の株主をはるかに上回る権利を持つ。この株式は、とくに 1980 年代から 1990 年代の民営化政策の流れの中で、多くのヨーロッパの国で導入された。政府は、民営化によって、所有者としての地位を失った後も、依然として、民営化された企業の一定の決定に対する影響力を確保することを望んだ。その目的を達成する重要な手段の一つが黄金株であった。それによって、国（政府）は、経済上または政治上、とくに重要と思われる経済領域において、外国の企業の影響力をできるだけ小さくしておこうと意図したのである。それは、様々な方法で行われた。イギリスでは、政府保有の株式に特別の権利（拒否権）が結び付けられた（野村宗訓『民営化政策と市場経済』（1993、税務経理協会）161-180 頁参照）。ドイツでは、1998 年まで、いわゆる複数議決権株式が存在した（改正前株式法 12 条 2 項 2 文）。日本の 2005 年会社法は、108 条 1 項 8 号 2 項 8 号が、すべての株式会社に、いわゆる拒否権付き種類株式の発行を認める（323 条も参照）。文献として、浜田道代「黄金株」法学教室 306 号（2006）2-3 頁、弥永真生「黄金株」法学セミナー 623 号（2006）106-111 頁。

⁽⁷³⁾一ロッパ裁判所の判決の路線にしたがったものといえる。以下では、主な先例を簡単に紹介する（⑥は最も新しいものであるので少し詳しく述べる）。

①ポルトガルの事例（2002年6月4日判決）

銀行、保険、エネルギーおよび運輸部門における民営化に関する枠組み法は、外国の投資者がそれらの部門の会社の資本金の25%を超えて持分を保有することを制限し、かつ一人が議決権の10%を超えて保有する場合は、大臣の承認を要することを定めていた。

②フランスの事例（2002年6月4日判決）

1993年の政令により、国に石油を供給する会社 Société Nationale Elf-Aquitaine において、国に2つの特別の権利が定められていた。すなわち、一人または一致して行動する複数の人物が、資本または議決権の10%、20%または33.33%を超えて保有しようとする場合には、大臣の承認を要すること、その子会社の過半数の持分を譲渡することに対して国が拒否権を有すること、である。⁽⁷⁴⁾

③ベルギーの事例（2002年6月4日判決）

1994年制定の勅令（Royal Decree）において、エネルギー部門（ガスの供給）の2つの民営化会社について、政府に2種類の特別の権利が定められていた。一つは、一定の事業財産の譲渡に際しての大臣の異議権、もう

(2) EU 委員会は、2005年7月に、EU 構成15カ国における「民営化された会社における特別の権利」（黄金株）の現状を—2004年に—調査した報告書を公表した（Commission Staff Working Document, Special rights in privatised companies in the enlarged Union — a decade full of developments）。http://ec.europa.eu/internal_market/capital/framework/reports_en.htm から入手できる。それによると、141の会社において「特別の権利」が存在した。

(73) 前注 (64) (4) 参照。EU 委員会の報告書では、141の事例の分析から、共通の特別の権利を8つの類型に分類している（Commission Staff Working Document, aaO (Fn. 72), p. 11）。

(74) 注(72)のEU委員会の調査によると、21の民営化会社で同じ定めがあるが、実際に、政府によって特別の株式からの権利が行使されたのは1社のみである（Document, aaO., p. 14）。

一つは、管理機関に 2 人を派遣する権利である。

④スペインの事例 (2003年 5月13日判決)

民営化法および政令において、電力会社、長距離通信会社、銀行、タバコ製造会社について、官庁の承認権の留保という形式で、国に特別の権利が定められていた。すなわち、会社の目的に影響を及ぼすかもしれないすべての決議 (解散、会社の分割、重要な財産の売却または負担) ならびに公の手の持ち株比率が少なくとも 10% に減少する株式構造の変更については、官庁の承認を受けなければならない、としていた。

⑤イギリスの事例 (2003年 5月13日判決)

国有企業であるイギリス空港管理機構 (BAA) (国内の 7 つの空港を所有) おいて、定款の定めにより、政府が保有する 1 ポンドの特別の株式に、同社の重要な決定についての承認権が留保され、さらに最大で 15% の議決権を持つ者に対する議決権の制限が導入⁽⁷⁵⁾されていた。

⑥イタリア (ミラノ市) の事例 (2007年12月 3 日判決)

(事実関係) イタリアのミラノ市によって、1966年に、ガスと電力を供給する「AEM SpA」株式会社が設立された。同社は、1998年に上場され、ミラノ市の持ち株比率は資本金の 51% となった。会社の民営化を継続するために、ミラノ市の議会は、市の持ち株比率を 33.4% に引き下げることを選定した。しかし、株式を譲渡する場合には、事前に AEM 社の定款の変更が条件とされた。なお、イタリア民法典 2449 条は、「国または公共団体が株主として参加する会社は、それらが、株式会社の株式を保有する場合、定款で、それらに 1 人またはそれよりも多い取締役または監査人または監査役会の構成員を任命する権限を与えることができる」と定めている。その後、2004年 4 月に、AEM 社の臨時株主総会が開かれ、そこで、市議会の決定にしたがって、定款の変更に必要な措置が採択された。とくに、ミラノ市が、持ち株に比例して、取締役会の構成員の 4 分の 1 までを

(75) 注(72) の EU 委員会の調査では、イギリスのほぼ 20 社の定款において、同様の定めがなされていた (Document, aaO)。

直接に任命することができるという排他的な権利が定款に挿入された。さらに、定款により、同市によって直接には任命されない取締役の名簿式選挙に参加する権利もミラノ市に与えられていた。

（判決） ヨーロッパ裁判所は、取締役を直接に任命する権利と名簿式選挙に参加する権利とが結合した効果によって、ミラノ市の議会は、会社の資本金の相対的な多数を保有しているにすぎないとしても、AEM社の取締役の任命について絶対的な多数を保持することを可能にする、とし、「公的機関による株式会社の管理機関構成員の直接の任命は、資本移動の自由を制限することができる。公的機関（ミラノ市）が、株式会社の管理機関の構成員を直接任命することができるイタリアの法規定は、他のEU構成国の投資者を脅かして投資をやめさせ、それによって、EC条約56条⁽⁷⁶⁾という資本移動の自由を制限する」と判示した。

（2） ヨーロッパ裁判所は、③のベルギーの事例を除いて、すべて資本移動の自由を制限し、または（および）不当な差別であるとして、EC条約に違反すると判断した。ベルギーの事案では、裁判所は、エネルギー危機の場合に最低限のガスの供給を確保する規定を、資本移動の自由を制限する正当な理由となるものとした。すなわち、フランスなどの事例とは異なり、政府に留保されているのは、同意権ではなく異議権であり、それは、行使期間が限定されており、理由づけが必要で、そして裁判によるコント

(76) EuGH, Urteil vom 3. Dezember 2007 (Rs. C-463/04, C-464/04). <http://curia.europa.eu/jurisp/cgi-bin/form.pl?lang=EN&Submit=rechercher&numaff=C-463/04>から入手できる。EuZW 2008, 51=ZIP 2008, 21, などに収録。

このほか、EU委員会は、①ハンガリーのエネルギー省が、電力などのエネルギーの供給にとくに重要な会社に関して、1人の取締役員および監査役員⁽⁷⁶⁾の任命権を有すると定める会社法の規定、②ポルトガル・テレコム社の定款の定め（取締役会の構成員の三分の一の任命権などの権限を有する株式が政府および他の官庁に付与されるとする）について、それらが資本移動の自由⁽⁷⁶⁾に反するとして、①についてはハンガリー政府に書簡を送り（2007年11月13日）、②については、ヨーロッパ裁判所にポルトガルを提訴する決定（2008年1月31日）をしている（http://ec.europa.eu/internal_market/capital/news/index_en.htm 参照）。

ルールに服しているからであるという⁽⁷⁷⁾。しかし、裁判所は、国家的行為者が、そのような公共の利益を明確に主張・立証する場合にのみ、資本移動の自由に反しないとする。VW 法の事案において、ドイツ政府が公共の利益として引き合いに出したのは、労働者の利益（労働者が職場を失うおそれからの保護を含む）、少数派株主の保護である。しかし、裁判所は、それらすべてを受け入れなかった⁽⁷⁸⁾。⑥の判決の論理構成は、最後の判示部分において明らかなように、フォルクスワーゲン判決とまったく同じである（この問題点については後述 4. 参照）。

(3) 裁判所は、資本移動の自由を制限することが正当化されるのは、次の 4 つの要件をすべて満たしたときである、という⁽⁷⁹⁾。すなわち、

①関係する個々の規定は、構成国において活動しているすべての人または企業に同じように適用されること（差別的適用の禁止）、

②その規定による制限は、EC 条約 58 条の正当化理由（とくに公の安全）または「公共の利益というやむをえない理由（*zwingende Gründe des Allgemeininteresses*）」にもとづくこと⁽⁸⁰⁾、

③その規定は、それによって追求された目的を達成するのに適切であること、

④その規定は、その目的達成に必要な限度を超えないこと、である。

3. 本判決に対する批評

a. 総論的論評

(1) 上述のように、EU 委員会は、VW 法の規定が EC 条約に違反する

(77) EuGH, NJW2002, 2303, 2304.

(78) Wolfgang Kilian, Vereinbarkeit des VW-Gesetzes mit Europarecht, NJW 2007, 3469-3471 (3470) 参照。

(79) 本判決 (Rn. 73) および注 (67) (4) の Kommission/Portugal, Rn. 49; Kommission/Frankreich, Rn. 45; Kommission/Belgien, Rn. 45; Kommission/ Spanien, Rn. 68; Kommission/Italien, Rn. 35; Kommission/Niederlande, Rn. 33.

(80) これについては、とくに Spindler, aaO (Fn. 67), 854f. 参照。

この確認を求めて提訴した。したがって、委員会の請求を認容した本判決は一形成判決ではなく一確認判決であるので、判決によって、VW法の規定が直ちに効力を失うわけではない⁽⁸¹⁾。しかし、敗訴した構成国（ドイツ）は、違法状態を除去する義務を負う（EC条約228条1項⁽⁸²⁾）。改正までの間、VW法の規定は、それが資本の移動の自由に違反する限りで、国内の裁判所または官庁によっては適用することは許されない。

(2) もっとも、資本の移動の自由は、原則として、国境を越えた事実関係の問題であるので、VW法を、引き続いて国内の事象（VWの株式を買ったドイツ人またはドイツ法人）へ適用することが考えられるかもしれない。しかし、現行株式法上も、株主によって法律の適用を区分することは、公開会社においてはほとんど考えられない（株式法は株主の国籍で取扱いを区別してはいない）。したがって、たとえば、定款で、取締役員または監査役員の資格を、ドイツ国籍を有する者に限る、という規定は、資本移動の自由に反し、不適法である（それより前に、株主平等取扱いの原則に反して無効と解される⁽⁸³⁾）。

b. キリアンとサンダーの見解

初めに、キリアンの批評を紹介し、次に、それとサンダーの見解を対照

(81) Teichmann/Heise, aaO (Fn. 67), 2578.

(82) EC条約228条1項＝「ある構成国が、本条約の下で負っている義務を履行しなかったと司法裁判所が判断する場合、その構成国は、司法裁判所の判断に従うための必要な措置を講じなければならない」（〔追記〕（3）〈付〉参照）。

(83) Teichmann/Heise, aaO. 日本においては、上場会社であるトヨタ自動車工業が、1968（昭和43）年1月29日の株主総会において、「取締役および監査役は日本国籍を有する者に限る」という定款変更決議をした。それに対し、株主から、総会決議無効確認訴訟が提起された。名古屋地方裁判所は、私法的自治ないしは株式会社自治の原則の範囲内に属する事柄であり、そして公の秩序・善良の風俗にも反しないとして、訴えを棄却した（昭和46年4月30日下民集22巻3・4号549頁）。2005年会社法の下では、「公開会社」（2条5号）でない株式会社のみ、定款で定めることにより許容されよう（会社法331条2項参照）。

させつつ、簡単に私見を述べることにしよう。

(1) キリアンは、資本移動の自由の制限を正当化するために、フォルクスワーゲンが設立された経緯に注目し、そのことを、連邦政府が裁判において主張すればよかつたのではないか、とする⁽⁸⁴⁾。彼は次のようにいう。すなわち、VW 法の規制によって意図されたのは、連邦とニーダーザクセン州という国家的行為者のフォルクスワーゲンへの資本参加の目的が、研究・教育における科学と技術の振興のために拘束され、そして両者は、その資本参加をフォルクスワーゲン製作所財団（現在は、フォルクスワーゲン財団）のために、準信託的に管理している。科学の振興は、公共の利益という一資本移動の自由を制限する一やむをえない理由となるかもしれない。しかし、そのことは、これまでのヨーロッパ裁判所の審理の対象となっていない。このことを連邦政府は裁判で主張しなかつた、と⁽⁸⁵⁾。

より具体的に、キリアンは次のように述べている。すなわち、VW 法とフォルクスワーゲン製作所財団の設立は、かつてのフォルクスワーゲン有限会社のための信託会社についての財産関係がはっきりしないことについて、1960年に結ばれた条約という形式による妥協にもとづくということ⁽⁸⁶⁾を背景において初めて理解することができる。同条約は、VW 法およびフォルクスワーゲンの定款に取り入れられたすべての事項を内容として含んでいる。それによると、連邦は、フォルクスワーゲン株式会社の資本金に対する20%の持分の収益金 (Erlöse) をフォルクスワーゲン財団の〔定款の〕目的規定にしたがって同財団へ引き渡した。また、ニーダーザクセン州は、今日まで、フォルクスワーゲンへの資本参加から得る配当金の大部分を、毎年、フォルクスワーゲン財団へ送付しており、その代わりに、同州は、科学振興のための重要な手段を再び手に入れている、と。また、キリアンは、「本判決の結果、いまや、代表された資本金の4分の3の多

(84) Kilian, aaO (Fn. 78), 3470.

(85) Kilian, aaO.

(86) 前掲注 (25)。

数決（株式法293条1項2文）によって、フォルクスワーゲンの株主総会において、ポルシェ・オートモービル・ホールディングSEと、利益供与契約（Gewinnabführungsvertrag）⁽⁸⁷⁾が決議されるかもしれない。その契約は、フォルクスワーゲン株式会社の配当金の額およびそれによって、将来の科学振興の範囲に影響力を持つことになるかもしれない。ニーダーザクセン州がフォルクスワーゲンの株式を売却する場合、フォルクスワーゲン財団へ渡す資金の大部分がなくなってしまうであろう。ニーダーザクセン州は、資本参加の、このような通例でない目的への拘束によって、単に産業政策的な目的を持った国家的少数派株主とは区別される。しかし、連邦政府が、このような公共の福祉（Gemeinwohl）の問題を主張しなかったため、「ヨーロッパ裁判所はこの問題を取り組む必要がなかったのである」という。⁽⁸⁸⁾

(87) 利益供与契約（支配契約 Beherrschungsvertrag などとともに、企業契約 Unternehmensvertrag（株式法291条・292条）の一つ）は、株式会社または株式合資会社に、そのすべての利益を支配企業に供与する義務を負わせる（291条1項）。支配契約は、会社の指揮を他の企業の下に置く契約である。企業契約の締結、変更および終了は、株式法293条以下において定められている。それによると、支配契約および利益供与契約の締結には、株主総会の特別決議（議決に際して代表された資本金の4分の3）が必要である。下位会社の少数派株主には著しい不利益が生じる。一つは、利益配当請求権がなくなることである。なぜなら、その年度のすべての利益は上位の会社へ引き渡されねばならないからであり、第二に、上位会社が、その包括的な指図権を行使する場合、下位会社の財産状態は空洞化するからである。そこで、下位会社の他の少数派株主は、上位会社の株式または現金による代償を請求することができることになっている。このような契約は、税法上、一定の条件の下に、機関関係（Organschaftsverhältnisse）が認められる（法人税法14条）。その場合、機関会社の所得は、機関の担い手（親会社）に算入され、それのみ課税される。機関関係は、法人が、法的には独立しているが、経済的および組織的に上位会社としての支配企業に編入されている場合に成立する。詳しくは、Uwe Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., 2008, C. H. Beck · München, §291ff.; Marcus Lutter (Hrsg.), Holding Handbuch, 4. Aufl., 2004, Verlag Otto Schmidt KG · Köln; ハンスヴェルディンガー＝河本一郎『ドイツと日本の会社法（新訂版）』（1975、商事法務研究会）292頁以下、前田重行「ドイツ株式法におけるコンツェルンの規整」法学協会雑誌84巻2号（1967）1661-1702頁、など参照。

(2) しかし、このような見解を正面から主張するのは、キリアンと労働組合代表くらいのものである。^(88a) フォルクスワーゲンの歴史を重視し、そして同社のあげた利益が配当金として一株主であるニーダーザクセン州を通じて一財団に流れ、それによって学問・科学の振興に用いられていることは、公共の利益に関係することである。問題は、それで資本移動の自由を制限する根拠として十分か、ということである。ドイツ政府がキリアンのような見解を主張したとしても、ヨーロッパ裁判所は、それに従わなかったのではなかろうか。なぜなら、サンダーのいうように、黄金株に関する判決において、資本移動の自由の制限を正当化する根拠としての EC 条約 295 条は、⁽⁸⁹⁾ その価値を引き下げられてしまっており、また、その判決において、社会政策的目的（これは公共の利益に含まれる）は資本移動の自由⁽⁹⁰⁾ に反する規制の存続を正当化するのに十分ではない、ということが明らかにされているからである。また、フォルクスワーゲン財団がフォルクスワーゲンからの配当に財政的に依存しているという主張は、会社の経営に対する投資に見合った影響力が確保されねばならない（比例性）というこれまでの裁判所の見解によって挫かれてしまうであろう。⁽⁹¹⁾ さらに、ヨーロッパの経済統合という秩序政策的枠組みに、敵対的買収を阻止することによって職場を確保するという論拠が正面から対立する。いいかえると、社会政策的形成手段としての保護主義的な構成国内の措置を承認することは、ヨーロッパ経済圏の創設＝経済統合という EU の目標に抵触する。⁽⁹²⁾ これまで、裁判所はこの目標の方を優先させてきている。

(3) EC 条約は、どのような場合が資本移動の自由の制限になるのかを定めていない。ヨーロッパ裁判所も、これまでの判決で、それははっきり

(88) Kilian, aaO (Fn. 78), 3470.

(88a) Prütting, aaO (Fn. 29), 214 Fn. 22 参照。

(89) 前注 (50) 参照。

(90) Sander, aaO (Fn. 67), EuZW 2005, 109.

(91) Sander, aaO.

(92) Sander, aaO.

と定義するのを避けてきた。⁽⁹³⁾ 同裁判所は、資本移動に対する直接的制限と間接的制限とを区別し、そして第二次法（とくに資本移動指令）の定義に従っている。同指令によると、直接投資には、「実際に、会社の経営またはその支配に参加する」⁽⁹⁴⁾ 権限が含まれる。裁判所は、構成国の政府などに付与された特別の権利が、「関係する企業（株式会社）の持分の取得を妨げること、そして、他の構成国からの投資者が、その企業の資本へ投資することを控えさせること」を重視している。

イギリスの黄金株（上述 3.(1)⑤）とは異なり、VW 法の規定は、株式の取得それ自体を制限するものではない。その規定自体が資本移動の自由を制限するか否かの問題となる。それは、たしかにフォルクスワーゲンへの投資および買収の魅力を減少させる。ヨーロッパ裁判所は、判断の基準として、これまで心理学的な基準を用いてきた。しかし、サンダーが正当に指摘するように、EC 条約 56 条 1 項が保護する範囲を、ある規定が投資魅力を減少させるか否かを基準として判断することは説得力が弱いように思われる。なぜなら、このような心理学的基準は、実際に確定することが困難であり、かつ個別の事情に強く依存するものであるからである。いいかえると、それでは 56 条 1 項の適用範囲が広がりすぎるおそれがある。直接投資の構成部分としての会社の支配または管理（経営）に対する影響力の行使という基準と、投資者が投資することを控えさせる規制の適性との間に直接のつながりはない。投資者が、その投資によって会社の経営に参加する権限は客観的に確認できる。これに対して、投資魅力の減少ということは、まったく仮説の基準である。それゆえ、基準として決定的なのは—サンダーのいうように—、投資と、それに対応する支配または管理（⁽⁹⁵⁾ 経営）への影響力との間の均衡を阻害するか否かということであろう。

(93) José Martínez Soria, DVBl 2002, 1106-1108 (1107).

(94) 前注 (47)。また、EuGH, Kommission/Belgien, Rn. 38; Kommission/Frankreich, Rn. 37、など参照。

(95) Sander, aaO., 107. また、サンダーは次のようにいう。すなわち、「EC 条約 56

(4) 判決の結果、VW 法の改正が必要になる。しかし、理論上は、VW 法そのものを廃止する必要はない。ヨーロッパ裁判所によって違法とされたのは、同法の前述の 3 つの条項のみ—しかも、2 条 1 項と 4 条 3 項については、その共同作用—であるからである (後述、VI. 参照)。

VI. フォルクスワーゲンへのポルシェの資本参加に絡む問題点

1. 実態—ポルシェ SE の株主構造など

(1) 1993 年 1 月、フォルクスワーゲンの取締役代表に、フェルディナント・ポルシェの孫のフェルディナント・ピエヒ (母はポルシェの長女ルイーゼ、父はアントン・ピエヒ) が就任した。ピエヒは、2002 年にフォルクスワーゲンの取締役代表を辞めた後、直ちに同年 4 月から、フォルクスワーゲンの監査役会会長に就任した。彼はまた、ポルシェ SE の監査役員であり、⁽⁹⁶⁾ さらに、ザルツブルク (Salzburg) に本店を置くポルシェ・ホールディング有限会社 (Porsche Holding GmbH) ⁽⁹⁷⁾ の 10% の持分を所有し、かつ

条 1 項 (資本移動の自由) の保護範囲を広くする必要性は、一般に、経済政策的に理由づけられている。とくに、共同体法の実効性 (effet utile) および会社法における「平等な競争の場 (level playing field)」の設定が、その主要な理由である。それにもかかわらず、このような秩序政策的目標は、EC 条約だけでは、ほとんど実現できないであろう。なぜなら、市場参加者は、投資先の会社の内部構造に対する—EC 条約 56 条からの—請求権を持っていないからである。それは、むしろ、第二次法 (指令) の任務である」と (Sander, aaO., 107f.)。

(96) ポルシェ SE のウェブサイト (<http://www.porsche-se.com/pho/de/porsche/administration/>) による。

(97) 同社は、1947 年に、フェルディナント・ポルシェの 2 人の子供 (Louise と Ferry) によって設立された。ルイーゼは 1972 年まで取締役代表を務めた。持分はポルシェ家とピエヒ家によって 50% ずつ所有されている。そして、Porsche GmbH (Stuttgart) を通じて間接的に、ポルシェ SE の株式を約 24% 保有している (FAZ. NET vom 5. 3. 2008 による)。ヨーロッパ最大の車のディーラーである。2006 年 7 月から 2007 年 6 月末までの売上高は 118 億 3000 万ユーロで、同年 6 月末の労働者数 1 万 8846 人 (<http://www.porsche-holding.at/en/>による。また、<http://www.maneger-magazin.de/img/0,1020,489687,00gif> 参照)。取締役役員は 4 人、監

その監査役員に就いている。ポルシェとピエヒの両家族は、ヨーロッパ会社であるポルシェ SE の普通株をすべて所有している（フェルディナント・ピエヒ 1 人で、普通株の13.6%を所有⁽⁹⁸⁾）。

(2) ポルシェがフォルクスワーゲン（VW）に資本参加した2005年9月から現在（2008年4月）までの間に、VWの株価は（一時）4倍（約50ユーロから200ユーロへ）になった（2008年4月11日の株価は181.91ユーロ。なお、ポルシェの優先株は同日現在109.40ユーロ）。それには、2つの理由がある。すなわち、一つには、ポルシェ SE が持株比率を、早急に、50%ないしそれより多く引き上げるであろうと推測されたからである。第二に、企業再編に関するポルシェとピエヒ一族の計画と関係していることによる。フォルクスワーゲンを含めた再編計画を支障なく決定することができるためには、その株式を過半数取得することだけでなく、新しい企業構造もまた必要とする。そのために、前述（III.3.(5)）のように、ポルシェ株式会社は、2007年6月に、ヨーロッパ会社法⁽⁹⁹⁾にしたがって、ポルシェ SE へと組

査役員は6人（うちポルシェ家とピエヒ家から各2人、残り2人は労働者代表）。取締役員と両家との間に血縁関係はないようである。

(98) ポルシェ SE の株式の半数は議決権のある普通株で、残りの半数は議決権のない優先株となっている。ポルシェ SE のウェブサイト (<http://www.porsche-se.com/pho/de/investorrelations/shareholderstructure/>) による。

(99) ヨーロッパ会社（SE）の法的根拠は、EUの規則（EG-Verordnung 2157/2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) vom 8. Oktober 2001）と、同規則を補充する労働者参加指令（Richtlinie 2001/86/EG zur Ergänzung des Statuts der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer vom 8. Oktober 2001）である。正井章彦「ヨーロッパ会社（SE）法を補充する労働者参加指令」比較法学41巻1号（2007）189-207頁参照。

SEに関し、ドイツでは、2004年に二つの法律が制定された。すなわち、SE規則の施行法としての、Gesetz über die Ausführung der EG-Verordnung über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE-Ausführungsgesetz) (BGBl. I, 2004, 3675) および労働者参加指令を国内法化した、Gesetz über die Beteiligung der Arbeitnehmer in einer Europäischen Gesellschaft (SE-Beteiligungsgesetz) (BGBl. I 2004, 3686) である。SEに関する最近の論文として、André Kowalski, Europäische Aktiengesellschaft, Praxisfragen bei der Umwandlung einer

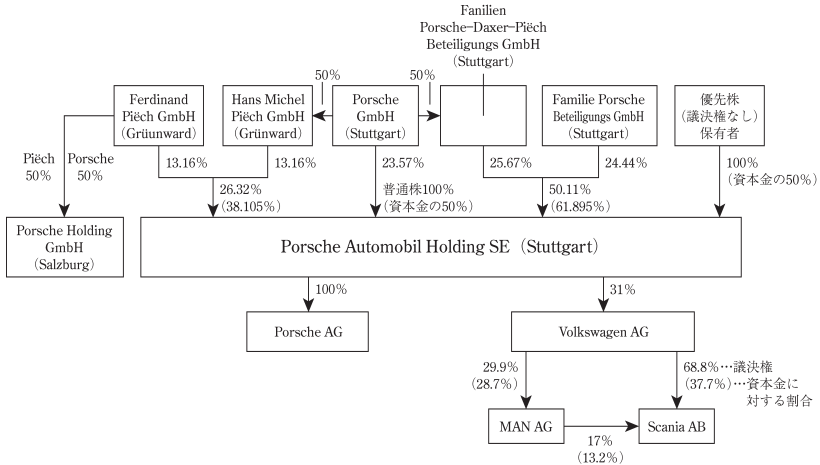
織変更され、11月13日に、商業登記簿に登録された。持ち株会社であるポルシェ SE の下に、事業会社である「ポルシェ株式会社」が100%子会社として存在し、さらに「フォルクスワーゲン株式会社」が、ポルシェ SE によって約31%の株式を所有される格好になった。新しいポルシェ SE の資本金は4550万ユーロで、それは、普通株875万株、優先株875万株に分けられている。普通株のすべては、ポルシェ一族（保有比率61.875%）とピエヒ一族（同38.105%）とによって所有されており、議決権のない優先株だけが上場されている（図 2 参照）。そして、その優先株の半分余りが機関投資家（ファンド、銀行、保険会社など）によって保有され、残りの半分弱が私人（その多くはドイツ人）によって保有されている⁽¹⁰⁰⁾。

Aktiengesellschaft in eine Europäische Gesellschaft (SE), DB 2007, 2243-2249.

(100) この割合は、これまで、ポルシェ一族53.7%、ピエヒ一族46.3%と考えられていた。すなわち、個々の持ち株比率は、Louise Daxer-Piëch—7.64%、Hans Michael Piëch—13.16%、Ferdinand Piëch—13.16%、Gerhard Porsche—5.77%、Hans-Peter Porsche—12.22%、Ferd. Alexander Porsche—12.26%、Porsche GmbH Stuttgart—23.57%（この会社の持分の半分ずつをポルシェ家とピエヒ家で保有）とされてきた（<http://www.manager-magazin.de/img/0,1020,489547,00.gif> など）。このうち、ルイーゼが1999年に死亡した後、その持ち株が、「ポルシェ-ダクサー・ピエヒ家族参加有限会社 (Familien Porsche-Daxer-Piëch Beteiligung GmbH)」(2003年8月27日に設立登記)において、ポルシェ家の2人の持分と束ねられた (Der Spiegel, 11/2008, S. 103f. (Dietmar Hawranek) による)。このような持ち株比率の違いが、ポルシェ SE の監査役会の株主代表の割合にも反映している。つまり、監査役会における株主を代表する構成員の内訳は、ポルシェ家から3人、ピエヒ家から2人、その他1人と、ポルシェ家優位の構成員となっている (Der Spiegel, aaO., S. 101, 103)。

ところで、一般に、双方の家族の中で、フェルディナント・ピエヒ (1937年生まれ) が、最も大きな力を持っているといわれてきた。これに対して、ハウラネックは、フェルディナント・ピエヒは、ポルシェ株式会社においては、ふつうの監査役員の一人であり、彼の弟 (Hans Michel Piëch) とともにピエヒ家を代表しているにすぎないという。そして、上述のように、ポルシェ家からは3人が監査役員に就いており、そのうちボルフガング・ポルシェは、ポルシェ SE の監査役会会長となっている。したがって、ポルシェ SE の力が強くなればなるほど、ピエヒは、それだけ多くその力を脅かされる、とする (aaO., S. 103)。また、FAZ vom 22. 4. 2008, S. 14 参照。

図 2：ポルシェ家とピエヒ家による支配構造



(注 1) AG, AB=株式会社
GmbH=有限会社

(注 2) Porsche GmbH (Stuttgart) の持分は、Porsche 家と Piëch 家が各々 50% 保有。したがって、Porsche Automobil Holding SE における両家の持分割合は、61.895%と 38.105%となる。

(出典)・Der Spiegel, 11/2008, S. 101.

・FAZ vom 22. 4. 2008, S. 14.

・<http://www.manager-magazin.de/img/0,1020,489547,00>

・<http://www.ftd.de/asset/img/2007/06/26/spaet/Porsche-struktur.gif>

などにもとづいて作成。

2. ポルシェ SE と労働者の参加

(1) ポルシェ株式会社がヨーロッパ会社（以下、SEとする）になったからといって、それまで存続してきた労働者参加（共同決定）制度を廃止することはできない。しかし、SEは、共同決定を新しく形成するいくつかの可能性を提供する。最も重要な出発点は、SEの設立に際して、取締役と労働者が将来の参加形式について自由に交渉することができる、ということである（両者は 6 カ月内に合意しなければならず、合意に至らないときは、それまでの共同決定の規制が適用される—労働者参加指令 3 条以下）。ポル

(101) ポルシェ SE のウェブサイト (<http://www.porsche-se.com/pho/de/investorrelations/shareholderstructure/>) による。

シェ株式会社の経営者と同社の事業所委員会は、この可能性を直ちに利用し、2007年6月26日、ポルシェ SE における共同決定を定める協定が結ばれた。⁽¹⁰²⁾ その協定は、次のように定める。すなわち、ポルシェ SE の今後の同権的に構成された監査役会においては、もっぱらポルシェの労働者だけが代表されるとし、VW の労働者代表は、ポルシェが VW の株式の50%を超えて保有する場合に初めて、6つの労働者のポストのうちの3つを持つことになる、と。つまり、VW 事業所委員会は、その時まで、ポルシェ SE の監査役会に代表を送り込むことはできない。50%を超えて取得された後であっても、労使間の協調を志向する現実的なポルシェ（1万1873人の労働者—2007年11月30日現在）の労働者代表が、フォルクスワーゲン（32万8300人の労働者—2007年平均）の労働者代表よりも大きな影響力を行使できる（ポルシェの労働者の発言権は、フォルクスワーゲンの労働者のそれよりも30倍の重みを持つ）ことになるであろう。このポルシェ SE という法形態は、フォルクスワーゲンの新しい進路を定め、そしてフォルクスワーゲン事業所委員会の権力を小さくするための手段といえよう。

(2) これに対し、フォルクスワーゲン・コンツェルン事業所委員会の委員長ベルント・オステルローは、その協定は、民主主義の原理を侵害し、かつフォルクスワーゲンの労働者に負担を負わせるものだ、と非難した。そして、彼は、ポルシェはすでに事実上フォルクスワーゲンを支配しているゆえに、参加協定をポルシェの事業所委員会との間だけで決定したのは違法であるとして、事業所委員会を代表して、その協定の無効確認およびポルシェ SE の商業登記簿への登記の暫定的不適法宣言 (einstweilige Unzulässigkeitserklärung) を求めて、シュツツツガルト労働裁判所ルートヴィヒスブルク支部へ仮処分命令を申し立てた。しかし、同支部は、2007年10月24日、その申立てを却下した。⁽¹⁰³⁾ その決定は次のようにいう。すなわ

(102) ポルシェのプレスリリース (http://www.porsche.com/germany/aboutporsche/pressreleases/archiv2007/quarter2/?pool=germany&id=2007-06-26_03)。

(103) Arbeitsgericht Stuttgart-Kammern Ludwigsburg, Aktenzeichen: 12/BVGa

ち、申立の目的は、その内容において本案訴訟の目的と重なっている。単に不適法の確認を求める仮処分の申立は、原則として不適法である。例外的に認められるのは、その必要性があり、かつ他の方法では、効果的な権利保護が達成されえない場合だけである。また、登記裁判所は登記の要件の形式的な審査権限を有するのみであり、参加協定の内容の審査をする権限を有しては⁽¹⁰⁴⁾いない、と。

(3) さらに、労働者の参加（共同決定）の問題として、次のことが指摘される。すなわち、第一に、ポルシェの労働者は、労働者参加協定の破棄が通告されるような場合には、拒否権を持つことになっていることである。第二に、SEにおける労働者の参加に関する法律は、⁽¹⁰⁵⁾「協定において、SEの構造上の変更（strukturelle Veränderungen）の前にも、労働者の参加に関する交渉が、SEにおいて開始されるということが確定されるべきものとする」（21条4項）としている。これは、いかえると、SEの「構造上の変更」の場合に初めて、新たに参加協定を結ぶための交渉が開始されるということである。ポルシェ SEがフォルクスワーゲンに対する持分を30%から50%超へ増やすことだけで、「構造上の変更」を意味するかどうかは明らかでない。第三の問題は、監査役会の規模の縮小である。交渉により、SEの監査役会の構成員数を、20人から6人へと縮小することができる。ポルシェ SEの監査役会の構成員数は12人である。それによって、監査役会における労働者代表の数は6人となる。労働組合は、小規模

4/07 (<http://www.statuebingen.de/servlet/PB/show/1213597/12-BVGa-4-07.pdf>より入手できる)。

(104) 2008年4月29日、シュツツツガルト労働裁判所は、本案訴訟において、原告（VW事業所委員会）敗訴の判決を言い渡した。ポルシェは共同決定協定を結ぶための交渉に際してフォルクスワーゲンを支配していなかったし、現在も支配していないことを、その理由とする (<http://www.arbg-stuttgart.de/servlet/PB/menu/1219457/index.html?ROOT=1178125>)。また、[manager-magazin.de vom 30. April 2008](http://www.manager-magazin.de/vom-30-April-2008) (<http://www.manager-magazin.de/unternehmen/artikel/0,2828,550492,00.html>)。

(105) 前掲注(99)。

な監査役会では国際的なコンツェルンにおけるさまざまな意見が、もはや十分には考慮されないことになる、と批判する。第四に、共同決定の機関（二層制では監査役会、一層制では取締役会）におけるポストは、SEにおいては、各国で雇用されている労働者の数の比率にしたがって配分される（参加法⁽¹⁰⁶⁾36条）。それによって、労働者側の意見はこれまでよりも多様なものとなる。その結果、ドイツの労働組合の影響力が監査役会内部で埋没してしまうおそれがある。なぜなら、ドイツの労働組合は、上述の参加法の規定により、そのポストを他のヨーロッパ諸国の労働者のために明け渡さなければならないからである。いずれにせよ、監査役会内部で、労働者代表が、株主代表⁽¹⁰⁷⁾に対して共同戦線を組むことは困難になる。

(4) このような危惧に対し、ドイツ労働組合連合 (DGB) の連邦幹部会のヘクセル (Hexel, Dietmar) は、一般論として、監査役会の国際化もまた労働者の運動を強化するものである、と楽観的に考えている。つまり、「SEは、ドイツの共同決定の思想を他のヨーロッパ諸国へ広める可能性を提供する。それと同時に、われわれは、国際的な委員会において、ヨーロッパの労働組合の経験を利用することができる」という。しかし、彼もまた、SEにおいて監査役会の規模を縮小することについては批判的である。すなわち、個々の国の労働者は、監査役会ないし管理機関において、「身分にふさわしく」代表されていなければならない、とする。そして、ポルシェ SE の労働者参加協定について、ヘクセルは次のようにいう。すなわち、「第一に、ポルシェ SE は同権的共同決定を維持している。第二に、労働者参加協定は、ポルシェの視野から成立したものであり、石に彫られてはいない。将来、ポルシェがフォルクスワーゲンの多数派株主となるとすれば、協定されたことが最終結論であるのか否かが検証されねばならない。監査役会の規模の縮小は、長い目で見た場合、フォルクスワーゲ

(106) 詳しくは、Ulmer/Habersack/Henssler, Mitbestimmungsrecht, 2. Aufl., 2006, C. H. Beck · München, SEBG §36, Rdn. 6ff.

(107) FAZ. NET vom 22. 4. 2008 (Stephan Brandes).

ンに損害を被らせるにすぎないであろう」と。

(5) ポルシェ SE の大株主（前述VI.1.参照）であり、かつフォルクスワーゲンの監査役会会長であるフェルディナント・ピエヒが、今後、どのような行動をとるかが注目される。ヨーロッパのコンツェルンの中で、フォルクスワーゲンの労働者代表ほど会社に対して強い影響力を持っているものはない、といわれる。ピエヒは、自らの利益を貫徹するために、常に事業所委員会との結束を模索して⁽¹⁰⁸⁾きた。しかし、それは過去のことである。ポルシェ SE がフォルクスワーゲンの過半数の株式を保有すること—それがいつになるかは明らかでないが—によって、ピエヒは、もはやフォルクスワーゲンの事業所委員会との協調を必要とし⁽¹⁰⁹⁾ないことになる。

3. ポルシェのコーポレート・ガバナンス

2008年3月3日、ポルシェ SE は、同社の監査役会が、同日、取締役役にフォルクスワーゲンの株式を50%を超えて取得することを授権した、と発表⁽¹¹⁰⁾した。ポルシェ SE が、VW の株式の過半数を取得した場合、いったい

(108) その負の結果がフォルクスワーゲン事件 (VW-Affäre) である。元人事担当取締役ベーター・ハルツ (Peter Hartz)、事業所委員会の前委員長クラウス・フォルケルト (Klaus Volkert) らの—VW の資金による—豪勢な遊興 (海外旅行など) などが、背任罪に問われている。ハルツに対し、2007年1月、執行猶予付きの2年の自由刑および57万6000ユーロの支払いが言い渡された。後者の審理において、ピエヒは、2008年1月9日の公判に、証人として出廷し、「自分はフォルケルトへの特別のボーナスの支払いについては何も知らない」と述べた (FAZ.NET vom 9. 1. 2008、など)。その後、2008年2月22日、ブラウンシュヴァイク地方裁判所は、フォルケルトに、背任幫助の罪などで2年9ヶ月の自由刑を言い渡した。詳しくは、FAZ. NET vom 22. 2. 2008 (Joachim Jahn)、など参照。

(109) Spiegel Online vom 24. 10. 2007 (Kai Lange) (<http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,513024,00.html>)。また、Spiegel Online vom 28. 3. 2008 (Kai Lange) (<http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,474401,00.html>) 参照。

(110) FAZ vom 4. 3. 2008, S. 1, 19, 20; <http://www.zeit.de/online/2008/10/porsche-vw-anteile>、日本経済新聞2008年月4日9面、など。同日、フォルクスワーゲンは、スウェーデンのトラック製造会社スカーニア (Scania) の株式を、ウォーレンバーク家の財団から29億ユーロで買い取るようになったと発表した。それによ

どうということが起こるのか。もっとも懸念されるのはコーポレート・ガバナンスの後退ということである。ポルシェ SE (2007年11月まではポルシェ株式会社) は、収益力はきわめて優れてはいるものの、コーポレート・ガバナンスの点では低い評価しか与えられない。そのことは、ポルシェ SE 自身のコーポレート・ガバナンス報告書から明らかである。⁽¹¹¹⁾ 具体的には、まず、同社が四半期決算を開示していないことが挙げられる。フランクフルト証券取引所の取引所規則 (Börsenordnung) 63条は、株式がプライム・スタンダードで取引される発行者に、国際会計基準に従った四半期決算の作成・公表を義務づけている。ポルシェ株式会社はドイツ株価指数 (DAX) 採用銘柄 (30社) に指定されることを望んでいる。同社は、その前段階である—DAX に準じる—MDAX 銘柄から除外された。同社が四半期決算を公表していないことが、その理由とされた。そこで、ポルシェは、取引所規則の規定は無効であることを宣言するようヘッセン州行政裁判所に訴えを提起した (規範統制手続き Normenkontrollverfahren)。⁽¹¹²⁾ しか

て、持ち株比率は、37.9%から68.8% (議決権ベース)に上昇する (manager-magazin.de vom 4. 3. 2008 (Christoph Rottwilm/Lutz Reiche) (<http://www.manager-magazin.de/unternehmen/artikel/0,2828,539261,00.html>), など参照)。

(111) ポルシェ SE のウェブサイト (<http://www.porsche-se.com/pho/de/investorrelations/corporategovernancecode/>) による。

(112) プライム・スタンダードは、EU の規制されたセグメントに含まれ、国際的な投資者に対しても地位を確保することを望む企業のための認可セグメントである。プライム・スタンダード企業は、規制された市場 (Regulierter Markt) の、法律による最低限の要件を設定するゼネラル・スタンダードの基準を超えて、高い国際的透明性の要件を満たさなければならない。プライム・スタンダードに入ることの認可 (Zulassung) は、DAX、MDAX、TecDAX および SDAX の登録銘柄に採用されるための要件である。認可の重要な要件として、ドイツ語と英語で四半期報告書が作成されること、企業カレンダーの公表、少なくとも1年に一度、アナリスト説明会を開催すること、英語でも適時開示すること、である。ドイツ取引所グループのウェブサイト (http://deutsche-boerse.com/dbag/dispatch/de/allInstruments/gdb_navigation/listing/10_Market_Structure/15_transparency_standards/10_prime_standard) による。また、http://de.wikipedia.org/wiki/Prime_Standard も有益。

し、その訴えは棄却された。その理由として、同裁判所は、取引所法（Börsengesetz）42条が、公式市場の一部の領域について、公衆の保護または適正な取引所取引のために、発行者（本件ではボルシェ株式会社）に対し、提出されるべき書類について、補充的に、その他の書類の届出義務を定めることができるとしていることを指摘し、その際、規則63条が株式取引の一部の領域（つまり、プライム・スタンダード）にのみ適用されること、そしてこの市場セグメントにおける取引に参加することは発行者の自発的決定にもとづいている⁽¹¹³⁾ということが決定的である、という。

第二に、ボルシェ株式会社は、個々の取締役役員の報酬を開示していない。ドイツでは、株式法によって、取締役報酬の個別開示が義務づけられ、例外的に、株主総会の特別決議により個別開示をしないとするこ

(113) 規範統制手続きは、憲法裁判所と行政裁判所の権限において定められている。全体として3つの形式がある。ドイツ連邦憲法裁判所が、法規範の有効性（連邦法または州法が、それより上位の規範に適合するか否か）を審査する手続きとして、①抽象的規範統制手続き（基本法93条1項2号、連邦憲法裁判所法13条6・7号、76条以下）では、すべての法規範（条約を除く）が対象となる。申立人となることができるのは、連邦政府、州政府または連邦議会の構成員の三分の一以上の者のみである。次に、②具体的規範統制手続き（基本法100条1項、連邦裁判所法13条11号、80条以下）では、裁判所が、具体的事件の審理において、ある規範が憲法に違反していると考えられる場合、係属している手続きを中止して、連邦憲法裁判所に判断を求めるべきものとされる。③上級行政裁判所における規範統制手続き（行政裁判所法47条）では、州法よりも下位にある規則などの法規範を審査する。この手続きは、権利を侵害された（または近い将来侵害されるおそれがある）と考えるすべての私人または法人も申し立てることができる。ボルシェは、この③を利用した。①と②につき、コンラート・ヘッセ（初宿正典＝赤坂幸一（訳）『ドイツ憲法の基本的特質』（2006、成文堂）417頁以下）。

(114) Hessischer Verwaltungsgerichtshof, Urteil vom 28. 3. 2007 (6 N 3224/04) = WM 2007, 1264-1270（また、判決は、取引所協議会（Börsenrat）がその規制を公布することが特別に正当化されるのは、その協議会の構成にあり、それは、取引所の取引に参加した集団の専門知識が、協議会によって定められた規制に表現されることを保証しているからである、という）。批評として、Peter Mülberr, WuB I G 7 Börsen- und Kapitalmarktrecht 3. 07 (2007, S. 683)（判旨に賛成）。日経産業新聞2007年3月30日4面（後藤未知夫）および〔追記〕(4)参照。

できることになっている。⁽¹¹⁵⁾同社は、その例外規定を用いて、総額のみを開示している。⁽¹¹⁶⁾また、ドイツ・コーポレート・ガバナンス規準 (Deutscher Corporate Governance Kodex) は、個々の取締役員の報酬総額を、利益から独立したもの、利益に連動したもの、長期間の奨励的作用をもった要素に分けて公表することを勧告している (Ziff. 4. 2. 4) が、ポルシェは、株式オプション計画は存在しないことなどを理由に従っていない。このことと関連して、ポルシェの取締役員の報酬が、きわめて高額であることも注目される。2006年から2007年までの1年間の取締役6人の報酬総額は、1億1300万ユーロ (1ユーロ160円で換算すると180億8000万円) にのぼった。取締役代表のヴィーデキング一人で少なくとも5600万ユーロ (同89億6000万円) と推測されている (税率は25%)。これに対して、同人は、その報酬額を—会社が利益をあげているのであるから—当然であるという。⁽¹¹⁷⁾世間の常識とかけ離れている。⁽¹¹⁸⁾第三に、取締役と監査役会のために、会社が役員責任保険を結ぶ場合、ドイツ・コーポレート・ガバナンス規準は、適切な自己負担分が協定されるべきものとする、と定める (Ziff. 3. 8)。しかし、

(115) 詳しくは、正井章彦「ドイツのコーポレート・ガバナンス」奥島孝康 (監修・著)『企業の統治と社会的責任』(2007、金融財政事情研究会) 391-441頁 (402頁以下)、同「企業買取における経営者への功労金の支払い」早稲田法学82巻 3号59-129頁 (109頁以下)。

(116) 監査役員の報酬については、株式法は、その個別開示を定めてはいないが、ドイツ・コーポレート・ガバナンス規準 (Kodex) は、それを勧告している (Ziff. 5. 4. 7)。しかし、ポルシェは、それに従っていない。

(117) sueddeutsche. de vom 5. 12. 2007、など参照。

(118) 現在、ドイツの大企業の取締役員が余りにも高額な報酬・補償金 (Abfindung) を受け取っていることに対して、批判が沸騰している。ルッター教授は、社会の分裂を心配する (Marcus Lutter, FAZ. NET vom 4. 3. 2008)。社会民主党の党首クルト・ベック (Kurt Beck) は、取締役員の報酬を法律で規制すべきか否かを—課税の強化を含めて—検討するように、自らが設置した作業グループに委託している。sueddeutsche. de vom 8. 12. 2007、など参照。その後、2008年4月28日、作業グループの報告書が公表された (Bericht der Arbeitsgruppe zum Thema,, Angemessenheit und Transparenz von Managerbezahlungen (<http://www.spd.de/menu/1746519/>))。

ポルシェは、それに従っていない。第四に、ドイツ・コーポレート・ガバナンス規準は、監査役会内部に、監査委員会と指名委員会を設置すべきものとする（Ziff. 5. 3. 2, 5. 3. 3）。ポルシェは、監査役会の構成員は12人であり、全体監査役会において詳細な報告・議論が行われるので、どちらも設置は不要であるとする。第五として、規準は、コンツェルン決算書は90日以内に、中間決算書は45日以内に、それぞれ公表されるべきものとする（Ziff. 7. 1. 2）。しかし、ポルシェは、独自の事業年度に対応した公表のリズム（4ヵ月）を持っているとして遵守していない。第六に、監査役会に、十分な数の一取締役から一独立した監査役員が所属すべきものとする規準の勧告（Ziff. 5. 4. 2）にも、ポルシェは従っていない。第七として、規準は、監査役会の選任においては、個々の候補者について選任することを勧告する（Ziff. 5. 4. 3）。これに対して、ポルシェは、株主構成が特殊であることを理由に従っていない。

ポルシェのコーポレート・ガバナンスに関して、より根本的問題は、株主構成にある。前述のように、ポルシェ SE の全株式のうち、50%は議決権のある普通株式で、残りの50%は議決権のない優先株式となっている。そして、普通株のすべてがポルシェ家とピエヒ家によって所有されており、議決権のない優先株式だけが市場で取引されている⁽¹¹⁹⁾。将来、フォルクスワーゲン株式会社の株式の過半数が、ポルシェ SE によって取得された場合、ヨーロッパ最大の自動車会社グループ（図2参照）の経営が両家族の意向によって左右されることになる⁽¹²⁰⁾。もっとも、ポルシェ SE の監査役

(119) ポルシェ SE のウェブサイトによる (<http://www.porsche-se.com/pho/de/investorrelations/shareholderstructure/>)。より詳しくは、<http://www.manager-magazin.de/magazin/artikel/0,2828,bild-489547-357462,00.html>

(120) ポルシェ SE がフォルクスワーゲンを支配することになると、年間売上高約2000億ユーロ、労働者数約50万人、という巨大企業グループが二つ（実質は一つ）の家族によって支配されることになる。その経済権力の行使を、家族の自己規制に委ねることだけでは十分でなく、その法的規制の仕方が問題となる。さらに、その政治に対する影響までが懸念される。ドイツの実態について、少し古くなったが、

会の構成員の半数を労働者代表が占めていることから、経営者に対するコントロールという点では一定の効果があるかもしれない。しかし、マンネスマン事件⁽¹²¹⁾の例から推測されるように、実際に、それを労働者代表監査役員に期待できるか、疑問符がつく。また、共同決定によって、ポルシェ・コンツェルンの経営の透明性が向上することはほとんど期待できない。監査役会における労働者代表には、株主代表と同様、厳格な守秘義務（株式法116条・93条1項）が課されていることが、その一つの理由である（違反した場合には刑事罰も科される—株式法404条⁽¹²²⁾）。さらに、より根本的に、ポルシェとフォルクスワーゲンとの間で、支配契約と利益供与契約—それには両社の株主総会の特別決議が必要である—が成立した場合、フォルクスワーゲンの監査役会の権限は無力化されてしまう⁽¹²³⁾。

VII. 連邦法務省による VW 法改正案の骨子

1. 「骨子」の内容

2008年1月16日、連邦法務大臣ツィプリースは、VW 法改正案の骨子を公表した。その内容は次のようなものである。

まず、ヨーロッパ裁判所での訴訟の対象は、VW 法全体ではなく、派遣権、議決権の制限および厳格な多数決の要件に関する規定にすぎない、とする。そして、同裁判所は、次の2つの規制がヨーロッパ法に違反する、と判断した。すなわち、

吉森賢『西ドイツ企業の発想と行動』（1982、ダイヤモンド社）74-100頁が有益である。また、同『日米欧の企業経営』（2001、放送大学教育振興会）も参考になる。

(121) 正井・前掲注(115)参照。

(122) 詳しくは、正井章彦『共同決定法と会社法の交錯』（1990、成文堂）251-280頁参照。

(123) ただし、資本金の5分の4を超える多数を必要とするという株主総会の特別決議の要件が維持される場合、ニーダーザクセン州が反対すれば決議は成立しない。それにより、ポルシェのVWに対する影響力は制約される。前注(87)参照。

① 議決権の行使に上限を設けていることと多数決の要件の共同作用について

上述のように、VW法は、株主の持ち株の割合に関係なく、株主総会で行使することができるのは総議決権の20%までと定めている（2条1項）。さらに、株主総会で重要な決定をする場合には、80%プラス1株の多数決を要すると定める（4条3項）。つまり、議決権の20%を保有する者は、（少数派であっても）議決を阻止することができる。ヨーロッパ裁判所は、これらの規定の組み合わせが、EC条約が定める資本の自由な移動に合致しないと判断した。

この解決は、次のようなる。すなわち、VW法の改正により、20%までという議決権の制限は廃止されるものとする。今後は、裁判所によって異議を唱えられた議決権の上限と多数決の要件の共同作用はもはや存在しないこととなる。しかし、そこでは、株主総会における重要な決定が80%プラス1株という多数によってなされねばならない、ということは存続する。

② 公の手の派遣権について

ヨーロッパ裁判所は、ドイツ連邦とニーダーザクセン州が監査役会の構成員を派遣する特別の権利を有していること（4条1項）を批判した。

その解決策は次のようなものである。すなわち、公の手の法律上の派遣権は廃止される。しかし、一般的な株式法上の規制では、それは残っている。それによると、定款によって、株主の監査役員の三分之一について（つまり、VWでは3人まで）派遣権が認められる。したがって、公の手の派遣権は、VWの定款によって定められる。

このような内容の改正案について、法務大臣ツイプリースは、次のように述べている。すなわち、「すべての労働者にとって良いニュースである。つまり、フォルクスワーゲンの生産拠点の設置または移転については、将来も、ドイツにおいて決定され、そしてこれまで通り、監査役会における労働者代表の同意によってのみ決定される〔VW法4条2項⁽¹²⁴⁾〕。そのこと

は、ニーダーザクセン州とドイツの立地全体にとって一つの好ましいシグナルである。われわれは、定評のあるフォルクスワーゲン法を、できるだけ広く維持するつもりである。それゆえ、ヨーロッパ裁判所によって、ヨーロッパ法に違反すると判示された規定だけを廃棄する⁽¹²⁵⁾」と。

2. 「骨子」に対する意見

「骨子」に対し、ボルシェ SE は、その撤回を要求した。その理由として、その内容がヨーロッパ裁判所の判決に反していること、また、他の企業に適用される規制よりも広範囲に及ぶ規制がフォルクスワーゲンに適用されるのか明らかでないことを挙げ、さらに、改正案は、ドイツの経済的立地条件を悪化させ、かつヨーロッパと世界におけるドイツの名声を大きく傷つける、とする⁽¹²⁶⁾。

有価証券保有保護同盟 (DSW) の代表業務執行者であるホッカー (Hocker, Ulrich) も、改正の内容を次のように批判する。すなわち、「なぜフォルクスワーゲンに特別な権利が存在するものとするのか。なぜフォルクスワーゲンが、ダイムラーまたは BMW と区別されるのか、誰も説明することができない⁽¹²⁷⁾」と。

3. 「骨子」の評価

上述のように、ドイツの株式法101条2項1文は、定款で、特定の株主が監査役員を派遣できると定めることができるとする。フォルクスワーゲンの定款にも同じ定めがある⁽¹²⁸⁾。ティッセングループも、定款で、財団

(124) 前注 (70) 参照。

(125) BMJ, Pressemitteilungen, 16. 1. 2008 による。

(126) Porsche Automobil Holding SE の2008年1月30日付けのニュースによる (改正案に対する同社の書簡が一弁護士事務所の鑑定書を付けて一、連邦法務省、連邦議会の政党の党首、州の首相、ドイツ産業連盟の議長、VW の取締役代表に送られた)。

(127) DSW のウェブサイトおよび Spiegel. Online vom 16. 1. 2008 による。

(Alfried Krupp von Bohlen und Halbach-Stiftung) の派遣権⁽¹²⁹⁾を定めている。法律および定款の規定が EU 法に違反するのではないかが問われる⁽¹³⁰⁾。

②少数派株主を保護しているフォルクスワーゲン法および同社の定款の規定も議論的となっている（いわゆる阻止少数派）。株主総会の特別決議の要件を、株主総会において代表された資本金の80%超と定める規定である。これは、株式法が定める要件（75%超）よりも厳しくしている。実際には、それによって、フォルクスワーゲンの20%余りの株式を保有しているニーダーザクセン州の権利が確保されることになる。

法務大臣は、「骨子」から分かるように、②については、存続させる意向であった。しかし、それに対する、EU 委員会の反発（法務大臣への域内市場委員マックリーヴィの書簡⁽¹³¹⁾）に鑑み、それを削除するようである。

おわりに

(1) 本稿においては、当初、フォルクスワーゲン法についてのヨーロッパ裁判所の判決を検討するだけのつもりであった。そこで、初めに、フォルクスワーゲン株式会社の沿革を調べると、多くの興味深い事実が明らか

(128) ヨーロッパ裁判所の判決（前掲IV. 3.）参照。

(129) 2007年1月19日に開かれたティッセングループ社の株主総会で、財団が、株式の保有割合に応じて、監査役員を派遣することができる旨の定款変更決議が成立した（資本金の10%以上—1人、15%以上—2人、25%以上—3人）（定款9条2項として新設）。それに対して、株主が決議取消しの訴えを提起したが、棄却された（LG Essen, 29. 6. 2007, 45 O 15/07, <http://www.justiz.nrw.de/ses/nrwesearch.php> より入手できる）。

(130) 最近の文献として、Florien Möslein, Inhaltskontrolle aktienrechtlichen Entsendungsrechte: Europäische Anforderungen und Ausgestaltung im deutschen Aktienrecht, AG2007, 770-777; Rolf Otto Seeling/Martin Zwickel, Das Entsenderecht in den Aufsichtsrat einer Aktiengesellschaft als „Ewigkeitsrecht“, 2008, 622-628.

(131) FAZ. NET vom 10. 4. 2008 (Georg Meck); Börsen-Zeitung vom 10. 4. 2008, S. 9. その後の展開について、〔追記〕(2)参照。

になった。同社の歴史が現在の状況に大きな影響を及ぼしている（とくに、フォルクスワーゲンとポルシェとの間には密接なつながりがある）ことが分かった。その間、事実関係が進展し（現在も進行中である）、それを追究する必要が出てきた。法的には、EU の規制とドイツの企業法制にまたがる多くの問題に関係する。すなわち、会社法制（とくに、コーポレート・ガバナンス、一株一議決権制度、阻止少数派、少数派株主の保護の問題）、労働者の共同決定制度、証券取引規制（公開買付けなど）、企業買収規制（敵対的買収に対する防衛策）に関係する問題が絡んでいる。ポルシェによるフォルクスワーゲンの支配が現実化すると、競争法上の問題にもなる。EC 条約で定められている資本移動の自由およびそれを確保しようとする EU 委員会の姿勢とヨーロッパ裁判所の判決が国内法の規制および実務に大きな影響を与えている。

(2) 企業（とくに株式会社）の規模が大きくなるにつれて、その動静は、国の経済、社会に及ぼす影響も大きくなる。そして、そのような企業の行動、コーポレート・ガバナンスが問われることになる。日本では、1997年に純粋持ち株会社が解禁され、さらに2002年には、アメリカ合州国型の委員会等設置会社制度が導入された。2005年には、経営者に対する規制を大幅に緩めた会社法が成立した。その結果、持ち株会社を支配する者の権力が強大なものとなった。その者をコントロールする仕組み（たとえば、監査役および社外取締役の独立性の確保、持ち株会社の株主の子会社取締役に対する代表訴訟提起権の新設）は、不十分であるか、まったく整備されていない。日本においては、経営者による会社支配から様々な不祥事が生じている。これに対し、ドイツにおいては近時一経営者の違法行為（脱税、裏金による贈賄、背任など）が耳目を集めているほか一、少数者・家族によっていくつかの大企業が支配される状況が鮮明になっている。しかしながら、それに対する規制は、現在のところ問題とされていない。それによる弊害が実際に現われたときに、議論が初まることになるのであろう。

(2008年4月15日提出)

〔追記〕

(1) フォルクスワーゲン（VW）の株主総会決議とポルシェの提訴

2008年4月24日、VW株式会社の株主総会が、ハンブルクで開かれた。同社のニュースによると、約3600人の株主（招待客を含む）が出席した。議決権のある資本の57.86%が参加した。そして、監査役員として、ボルフガング・ポルシェが新しく選ばれ、また、任期満了となった、ニーダーザクセン州の首相ヴルフと同州の経済・労働・交通大臣ヒルシュが監査役員に再任された（つまり、同州はヨーロッパ裁判所の判決で問題となった一派遣権は行使しなかった）。ポルシェ SE から提案されていた定款変更（特別決議の要件を株式法と同じにする）議案は、必要な多数を得ることはできなかった。そこで、ポルシェ SE は、同年5月26日、VW株式会社を被告として、株主総会決議の無効宣言を求めて、ブラウンシュヴァイク地方裁判所に提訴した。その理由として、ヨーロッパ裁判所の判決は、VWの定款にも直接的な法的効力を有する。したがって、定款で、資本金の80%を超えることを特別決議の要件としているのは違法である、とする。

・ http://www.volkswagenag.com/vwag/vwcorp/info_center/de/themes/2008/04/hv_2008.html

・ <http://www.landgericht-braunschweig.niedersachsen.de/cda/pages/printpage.jsp?C=47306505&N=7049238&L=20&D=0&I=4818522#>

・ <http://www.porsche-se.com/pho/de/news/>、による。

(2) VW 法改正法案

2008年5月27日、連邦政府は、VW法の改正に関する法律案を閣議決定した。その内容は以下ようになる。

① 議決権の上限と特別決議の要件の共同作用について

〔解決策〕フォルクスワーゲン法の改正によって、20%という議決権の上限〔規定〕にもとづく議決権の制限は廃止される（2条の削除）。すなわち、将来は、ヨーロッパ裁判所によって EC 条約違反とされた議決権行使の上限と多数決の要件による共同作用は、もはや存在しないことになる。

しかし、株主総会の重要な決定が80%プラス1株という多数によって行われなければならない、という規定は存続する。

② 公の手の監査役員の派遣権について

(解決策) 公の手 (現在はニーダーザクセン州のみ) の法律上の派遣権は削除される (4条1項の削除)。派遣権は、一般的な株式法上の規制において残っている。それによると、定款によって、監査役員の3分の1について派遣権が認められている (つまり、フォルクスワーゲン株式会社の場合には、3人まで認められる)。したがって、公の手の派遣権は、同社の定款によって規制される。

法案は、<http://www.bmj.bund.de> から入手できる。

(3) EU 委員会の条約違反手続き開始の決定

2008年6月5日のEU委員会のプレスリリース (http://ec.europa.eu/internal_market/index_de.htm) によると、同委員会は、ドイツに対して一EC条約228条にしたがって一、条約違反手続き (義務不履行訴訟) を開始することを決定した。その理由として、2007年10月23日のヨーロッパ裁判所の判決を実施しなかったからである、という。なお、委員会は、上述(2)の改正法案には言及していない。

〈付〉 EC条約228条は、構成国の判決履行義務を定める。それによると、まず、ある構成国が、本条約からの義務に違反したと、裁判所が確認する場合、その国は、裁判所の判決から生じる措置を講じなければならない (1項)。次に、委員会は、関係している構成国が判決の遵守に必要な措置を講じていないと判断するときは、その国に意見を表明する機会を与えた後に、理由を付した意見を表明する。そこで、委員会は、その国がヨーロッパ裁判所の判決のどの点に従わなかったのかを詳しく述べる (2項1段)。その構成国が、委員会の定めた期間内に裁判所の判決から生じる措置を講じなかった場合、委員会は、ヨーロッパ裁判所に提訴することができる。その際、委員会は、この状況により適当と考える、構成国によって支払われるべき一括金 (lump sum; Pauschalbetrag) または制裁金

(penalty payment; Zwangs-geld) の額を示すものとする（2項2段）。裁判所は、その構成国が、その判決に従わなかったということを確認する場合、一括金または制裁金の支払いを科すことができる（2項3段）。（4段は略）

(4) ポルシェとドイツ取引所との間の訴訟の終了

2008年6月13日、ポルシェ SE は、四半期報告書の公表をめぐるドイツ取引所との間の一連邦行政裁判所における一訴訟を取り下げる、と発表した。その理由として、ポルシェ SE が、同年3月25日にドイツ取引所が新しく設けた指数 (Dax International 100) に採用されたからである、という。同指数は、プライム・スタンダード、ゼネラル・スタンダードによる会社のうち、流動性のある会社の株式を束ねたものである（ポルシェ SE は、ゼネラル・スタンダードのままであるので、四半期報告書を提出する義務はない）。

<http://www.porsche-se.com/pho/de/news/?pool=pho&id=2008-06-13;manager-magazin.de vom 13.6.2008> (Christoph Rottwilm)、などによる。

(5) EU 委員会はポルシェの VW 買収計画を承認

EU 委員会は、ポルシェ SE によるフォルクスワーゲン買収計画を、EU の集中規制規則 (Merger Regulation ; Fusionskontrollverordnung) にしたがって一週間一審査してきた。そして、2008年7月23日、その計画を承認すると発表した。その理由として、委員会は、ポルシェが、同年6月に、VW の議決権の4.92%を取得する契約を結んだことにより、事実上、VW に対する支配権を取得しているとする。そして、両者が製造している車のタイプが異なること、いくつかの強力な競争相手が存在することなどから、ヨーロッパにおける車・部品の製造および販売市場に否定的な作用をもたらしはしないであろう、という。

<http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/08/1201> による。また、日経産業新聞2008年7月25日14面（後藤未知夫）参照。