

論 説

ドイツの株主総会制度の改革と
「略奪的株主」に対する規制

正 井 章 祐

はじめに

- I. ドイツにおける株主総会制度
 - II. 「略奪的株主」の問題と対策
 - III. UMAG による株式法の改正とその後の状況
 - IV. ARUG による株主権指令の国内法化と解除手続きの再改正
 - V. 日本の株主総会制度と「総会屋」に対する規制
- おわりに

はじめに

(1) 現在、株式会社制度は、周知のように、世界の多くの国において利用されており、経済発展の一つの原動力となっている。株式会社の機関相互の関係、権限の範囲などについては、国によって違いがある。日本において、株主総会は、経営者を選任する権限を有し、それによって現在も最高機関としての地位を保持している。株主総会の存在理由について、奥島孝康教授は、30年余り前、次のように説明されていた。すなわち、株主総会は、「消極的には、…経営者の会社支配の正当性を株主に確認させるための手続であり、他方、積極的には、企業の所有と経営の分離現象と対応する株主総会の権限縮小化の立法的方向性が明白にして不可逆の現状のも

とでは、株主総会は…最高意思決定機関としての地位を維持しつつその監督的機能を強めている点にこそ、現代株式会社における株主総会の存在理由を認めるべきであろう」とされ、「株主総会の自治的監督機能は、その形式化にもかかわらず、その存在自体のもつ取締役に対する無言の牽制機能を否定することはできないし、また、経営の中枢から事実上排除されている大多数の小株主の保護のために、近時、しだいに強化されてきている株主の監督権の行使の場として、その重要性はむしろ高まっているとさえいえよう⁽¹⁾」と。この見解は、上場株式会社の株主総会について、現在においても妥当するものである。

(2) ドイツにおいても、株主総会(Hauptversammlung)は、1937年株式法(Aktiengesetz)⁽²⁾および1965年株式法⁽³⁾によって、その権限が縮小されてきてはいるが、最高機関としての地位は保持している。なぜなら、株主総会において監査役員(Aufsichtsratsmitglieder)を選任し(株式法101条1項、119条1項1号。以下、条文のみで引用)、その監査役員によって監査役会(Aufsichtsrat)⁽⁴⁾を構成して、そこで、会社を代表し、かつ業務を執行する取締役(Vorstand)を選任する(84条1項1文)ことになっているからである。

(3) 「株式法の歴史は改正の歴史である⁽⁵⁾」といわれる。とくに1990年代の後半以降、経済のグローバル化、情報・通信技術の発達などにより、国境を越えた金融・資本取引が拡大している。それに対応するために、ヨーロ

(1) 奥島孝康「現代株式会社における株主総会のあり方」法学教室(第2期)7号(1975)57-60頁(60頁)。

(2) Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien vom 30. Januar 1937 (RGBl. I 1937, S. 107)。

(3) Aktiengesetz vom 6. September 1965 (BGBl. I S. 1089)。

(4) 共同決定法の適用を受ける企業の労働者代表監査役員などは別の選任手続きによる(101条1項後段、119条1項1号後段)。

(5) Rudolf Wiethölter, Interessen und Organisation der Aktiengesellschaft, 1961, Vorwort, S. 35.

ppa連合（European Union. 以下、EUとする）の法制度の改革（新しい規則・指令・勧告の採択や既存の指令の改正など）が急ピッチで進行し、その影響を受けて、ドイツ株式法の改正も頻繁となっている。ここでは、コーポレート・ガバナンスの改善の一環として、株主総会の活性化に向けた努力（とくに、指令の採択と、その国内法化）も続いている。

（4）本稿は、日本の株主総会のあり方を考えるために、最近のドイツの株主総会制度の改正と一それに関連して議論の一つの的となっている「略奪的株主（räuberische Aktionäre）」について論じる。そこで、はじめに、ドイツの株主総会制度に関連する規制を概観し（I.）、次に、2005年の「企業の廉潔性と取消権の現代化に関する法律（Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts, UMAG⁽⁶⁾）」（以下、UMAGで引用）による実務への影響を概観する（II.）。続いて、EUの「株主権指令（Aktionärsrechterichtlinie）」（2007年⁽⁷⁾）の国内法化としての2009年の「株主権指令の実施に関する法律（Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie, ARUG⁽⁸⁾）」（以下、ARUGで引用）による株主総会制度に関する改正および「略奪的株主」に対する規制と判決を紹介することとする（IV.）。最後に、日本の株主総会制度と「総会屋」に対する規制について簡単に論及する（V.）。

（6） UMAG vom 22. 9. 2005, BGBl., 2005, Teil I, S. 2802. UMAGについては多くの文献がある。たとえば、Holger Fleischer, Das Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts, NJW 2005, 3525-3530（引用の文献参照）。

（7） Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies. 株主権指令の解説およびドイツと日本の制度との比較として、正井章彦「EUにおける株主権指令について」早稲田法学84巻4号（2009）19-65頁。指令の邦訳として、同「EUにおける株主の権利指令」同号179-198頁。

（8） ARUG vom 30. 7. 2009, BGBl., 2009 Teil I, S. 2479.

I. ドイツにおける株主総会制度

1. 序 説

1998年から2006年までの間、ドイツの株式会社・株式合資会社の数と上場会社の数は、次の表1のように変遷した。その後の株式会社の数は、⁽⁹⁾2009年1月13日現在、約1万7000となっている。そのうち、上場している株式会社の数は、2007年に208社、2008年には185社が上場した（外国企業を含む）⁽¹⁰⁾ことにより、同じ時点で、1008社となる。

(表1) 株式会社と株式合資会社の数および上場会社の数の変遷

年	株式会社と株式合資会社の数	上場会社の数
1998	5,468	452
1999	7,375	617
2000	10,582	744
2001	13,598	749
2002	14,814	715
2003	15,311	684
2004	16,002	660
2005	15,764	648
2006	15,242	649

出典：Baums/Keinath/Gajek, ZIP2007, 1632 Tabelle 1.

(9) Walter Bayer/Thomas Hoffmann, AG-Report 2009, R30-32による。

(10) ドイツ株式研究所 (Deutsches Aktieninstitut, DAI) の年報 Deutsches Aktieninstitut, Jahresbericht 2008, 2009, S. 5 による。なお、株式投資者の数は、2007年末には1030万人であったが、2008年末に880万人へと減少した（ドイツ株式指数 (DAX) は前年比40%下落) (aaO.)。また、2009年1月1日現在、企業の法形態ごとの数をみると、株式会社—1万7756、株式合資会社—234、有限会社—98万178、合名会社—2万5510、合資会社—20万5326、となっている (Udo Kornblum, Bundesweite Rechtstatsachen zum Unternehmens- und Gesellschaft, Stand 1. 1. 2009, GmbHR 2009, 1056-1064 (1057))。

2. 株主総会の権限

(1) 「株主は、会社の事項におけるその権利を株主総会で行使する。ただし、株式法で別段の定めをしている場合はこの限りでない」(株式法118条)。株主総会は、法律上、株式会社の最高機関であるが、もはや万能の機関ではない⁽¹¹⁾。取締役、監査役会および株主総会の任務の範囲は、株式法によって強行的に確定されている。それによると、株主総会は、原則として日常の業務執行に対する作用から排除されており、その権限は、主に株式法119条1項に掲げられた次の任務に限定されている。すなわち、

- ① 株主を代表する監査役員の選任（1号）、
- ② 利益処分（2号）、
- ③ 取締役員および監査役員の責任解除（3号、120条）、
- ④ 決算監査人の選任（4号。商法318条）、
- ⑤ 定款の変更（5号、179条以下）、
- ⑥ 資本の増加および資本減少の措置（6号、182、192、202、207、222、229、237条）、
- ⑦ 特別検査役の選任（7号、142条）、
- ⑧ 会社の解散（8号、262条1項2号。解散した会社の継続—274条1項）。

このほか、組織再編（合併、分割、事業譲渡、法形態の変更）、企業契約に対する同意および定款で定められた事項が株主総会の権限となっている。

(2) 業務執行上の問題については、株主総会は、取締役が、それを求めた場合にのみ決定することができる（119条2項）。また、法律上の規定により、他の機関に付与されている権限は、定款により株主総会の権限へ移すことはできない（23条5項参照）。また、株主総会は取締役を監視することはできない。監視権能は監査役会だけが有する（111条参照）。つまり、株主総会は、取締役の責任解除（Entlastung）を拒否することによって、

(11) ドイツの株主総会全般の法規制について、森本滋（編著）『比較会社法研究』（2003、商事法務）144-158頁（小柿徳武）。

取締役を信頼することを止める権限を有するにすぎない(120条)。その場合、監査役会は、取締役の取締役員の選任を撤回することができる(84条3項1文・2文)。

(3) 連邦通常裁判所は、1986年のホルツミュラー(Horzmüller)判決において、傍論であるが、取締役は、株主の権利・利益への著しい介入となる重大な措置を講じる場合には、株主総会の決議にかかる義務を負っている、とする。^(11a)

3. 株主総会の招集

株主総会は、法律または定款において定められた場合ならびに会社の利益(Wohl der Gesellschaft)が要求する場合に招集される(121条1項)。総会は、取締役によって招集されるのが原則である(同条2項)。例外として、監査役会は、会社の利益が要求する場合、株主総会を招集しなければならない(111条3項)。また、資本金の5%を超える株式を所有する株主は、いつでも総会の招集を取締役に求めることができ、株主が請求しても取締役が招集しないときは、裁判所は、株主に総会を招集する権限を与えることができる(122条)。定時株主総会は、毎年、事業年度の最初の8ヵ月内に招集されねばならない(120条1項参照)。臨時株主総会は、年度決算書または中間決算書の作成に際して、損失が資本金の半分に当たるといふことを取締役が知った場合などに開催される(92条1項、122条1項)。

4. 株主の解説請求権

(1) 株主の解説請求権(Auskunftsrecht)(131条)(日本の会社法314条は「取締役等の説明義務」という)は、発言権(Rederecht)および議決権

(11a) BGHZ83, 122=NJW1982, 1703. この判決と、その後の連邦通常裁判所の判決とを比較・検討したもとして、高橋英治『ドイツと日本における株式会社法の改革』(2007、商事法務)143頁以下(144頁注(2)で引用の邦語文献参照)。

(Stimmrecht) とならんで、個々の株主の最も重要な権限である。⁽¹²⁾ すなわち、「各株主は、株主総会において、議題を適切に判断するのに必要であるかぎり、会社のすべての事項について取締役へ解説を求めることができる」と定められている（同条1項1文）。取締役の解説義務は、会社の結合企業に対する法律上、および業務上の関係にまで及ぶものとされている（同項2文）。さらに、コンツェルン決算書およびコンツェルン状況報告書が提出される親企業（商法290条1項2文）の取締役の解説義務は、コンツェルンおよびコンツェルン決算書に含められた企業の状況にまでも及ぶ（131条1項4文）。

(2) 取締役の解説は詳細なものとなる場合がある。たとえば、取締役員および監査役員の責任解除について議決されるべき場合、そのことは、個々の業務執行措置に関する広い範囲の解説請求権を正当化することになる。取締役の解説は、すべての重要な事実を包含し、かつ理由づけられなければならない。⁽¹³⁾ もっとも、株主は、解説請求権を濫用することは許されない。そこで、濫用を理由に解説を拒否する権利が引き出されるか否かについて争いがある。⁽¹⁴⁾ 支配的見解は、これを肯定する。

(3) 解説が拒否されたときは、株主の申し立てにもとづいて、本店所在地の地方裁判所が、解説すべきか否かについて判断する（132条1項）。申し立ては、その株主総会の後、2週間内になされなければならない（132条2項）。取締役が正当な理由なしに解説を拒否した場合には、株主総会

(12) 邦語文献として、泉田栄一『会社法の論点研究』（2005、信山社）69-106頁（69頁注1で引用の文献参照）、末永敏和『会社役員の説明義務』（1986、成文堂）、山村忠平『株主の説明請求権』（1969、千倉書房）、など。また、少し古いのが、1976年頃までの株主総会に関連する文献とその解説として、九州大学産業法研究会（蓮井良憲＝田村茂夫＝国友順市）「会社法改正に関する文献解題・株主総会」法政研究43巻（3・4号）（1977）435-465頁（解説請求権については、451-454頁）が有益である。

(13) 参照、Uwe Hüffer, Aktiengesetz, 8. Aufl., 2008, §131.

(14) 参照、Hüffer, aaO., §131 Rn. 33-35.

決議取消しの原因となる(243条参照)。

5. 株主総会の決議

(1) 株主総会の決議は、法律または定款が、より高度の多数決または他の要件を定めていない限り、行使された議決権の過半数を必要とする(単純多数決)(133条1項)。監査役員の解任(103条1項2文)などの場合には、少なくとも行使された議決権の4分の3を必要とする(特別決議)。なお、すべての株主が株主総会に出席し、または代理された場合に、株主が議決に異議を述べない限り、株主総会は、法律上の規定を遵守することなく、決議することができる(121条6項)。

(2) 議決権は個々の株主に帰属する。議決権は株主の資本持分に従うのが原則である(134条1項1文)。その例外として、議決権のない優先株式がある(12条1項2文、139条)。さらに、非上場会社の場合には、定款によって、議決権を資本金の一定割合に制限することができる(134条1項2文)(¹⁵上限付き議決権)。

(3) 議決の形式上の要件は株式会社法130条の定めに従う。すなわち、株主総会の決議のすべては、株主総会の討議について、公証人によって記録された文書(Niederschrift)によって証明されねばならない(130条1項)。この記録義務に違反したときは、決議は無効となる(241条2号)。例外として、非上場会社では、法律が4分の3の多数決またはそれよりも多い多数決を定める決議でない限り、監査役会の会長によって署名されるべき文書

(15) 上限付き議決権によって、会社は、大株主の影響力を小さくすることができ、また買収を困難にし、そして取締役の地位を強化することができる。上場会社であるフォルクスワーゲンについて、2008年改正前フォルクスワーゲン法の議決権行使の上限(資本金の20%まで)に関する規定などについて、ヨーロッパ裁判所は、2007年に、EC条約が定める資本移動の自由の原則に反すると判断した。詳しくは、正井章「フォルクスワーゲン法をめぐる諸問題」早稲田法学84巻1号(2008)1-79頁。そこで、連邦政府は、同法を改正して、その規定を削除した(BGBI., 2008 Teil I, 2369)。

で足りる（130条1項3文）。

（4）法律で完結的に定められたいくつかの利益相反の場合、一定の株主は議決権の行使を排除される。たとえば、債務の免除が決議されるような株主がそれである（136条1項）。

6. 代理人による議決権の行使

（1）株主は、代理人によって議決権を行使することができる（134条3項1、2文）。第三者が、株主の議決権を自己の名において行使することを可能にする資格の譲渡（Legitimationstübertragung）もまたしばしば行われる（129条3項）。株主が、株主総会を通じて自らの利益を直接に代表することを前提とした伝統的考えは、株主数の少ない小規模な株式会社において実現しているにすぎない。つまり、株主の数が多い大規模な公開会社では、株主が自ら株主総会に出席して議決権を行使することは少なく、株主はもっぱら代理人によって議決権を行使している。

（2）大規模な公開会社の株主総会の決議は、実際には、寄託議決権にもとづいて株主の代理人として行動する金融機関（銀行）によって決定される。小口の株式を保有する株主は、通常、その議決権を金融機関に行使させるからである。金融機関による議決権の行使については、株式法（とくに135条）で詳しく定められている。すなわち、金融機関は、寄託議決権の行使に際して、株主の利益によって導かれねばならず、かつ株主に、議決権行使に関する提案をし、その指図を遵守しなければならない（128条1・2項）。金融機関は、原則として、議決権行使に関する寄託顧客の指示に従わなければならない（135条）。

（3）前述のように、2009年にARUGが制定された。同法は、議決権の代理についても改正し、とくに議決権の付与の容易化とともに、株主と議決権の代理人との間での利益相反を防止するための詳しい規制が定められた（後述IV.3.参照）。

II. 「略奪的株主」の問題と対策

1. 「略奪的株主」とは何か

今日、「略奪的株主」とは、一般に、次のような行動をする株主であるとされる。すなわち、株主総会において株主が解説請求権を行使し、その後、十分な説明がなかったとして総会決議取消しの訴えを提起する。株式法上、株主総会の重要な決議（たとえば、資本の増加）は商業登記簿に登記されねばならない（184条参照）。登記によって初めて決議は有効なものとなる。取消しの訴えが提起された場合または提起されるおそれがある場合には、登記裁判官は登記手続きを保留する。つまり、取消しの訴えが結果的に不適法であり、または理由がない場合であっても、さしあたり総会決議の実施が阻止されることになる。⁽¹⁶⁾ それによって、被告の会社にとっては、重要な政策（たとえば、資本増加決議による資金調達）が「お手あげ状態」になってしまう。そこで、原告株主は、その状態を利用して、被告の

(16) 多くの文献がある。たとえば、Joachim Jahn, UMAG: Das Aus für „räuberische Aktionäre“ oder neues Erpressungspotential?, BB2005, 5-13; Jochen Vetter, Modifikation der aktienrechtlichen Anfechtungsklage, AG 2008, 177-196; Dörte Poelzig/Phillipp Meixner, Die Bekämpfung missbrüchlicher Anfechtungsklagen gegen börsennotierte Gesellschaften, AG 2008, 196-208; Heinz-Dieter Assmann, Trojaner (vulgo: Räuberische Aktionäre) ohne Ende?, AG 2008, 208-212; Thodor Baums/Florian Drinhausen, Weitere Reform des Rechts der Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen, ZIP 2008, 145-156; Thodor Baums, Handelsblatt.com, 9. 4. 2008. 1990年代後半頃までの立法・学説および裁判例を詳しく分析した邦語文献として、布井千博「会社荒らし訴訟における権利濫用について」東海法学17号（1997）80-156頁。また、中島弘雅「総会決議訴訟と訴権の濫用」法学54巻6号（1990）176-209頁（とくに190頁以下）は、訴権の濫用の見地から考察。その他の邦語文献については、布井・上掲106頁の注（2）を参照。詳しい実態調査として、Thodor Baums/Astrid Keinath/Daniel Gajek, Fortschritte bei Klagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse?, Eine empirische Studie, ZIP 2007, 1629-1650 (=http://www.ilf-frankfurt.de/uploads/media/ILF_WP_065.pdf).

会社から金銭の支払いを受けるのと引き換えに、和解で訴訟を終了させたり、または裁判外で和解して訴えを取り下げたりするのである。⁽¹⁷⁾

2. 略奪的株主に関する議論と実態

(1) ドイツでは、総会決議取消しの訴えは、しばしば株主が会社を「ゆする」ために濫用されてきた。そのような株主権の濫用は、決して新しいものではなく、すでに、フレヒトハイム (Flechtheim, Julius) は、1913年の論文の中で、取消の訴えが株主の個人的な利益を追求するために利用されている、と述べている。⁽¹⁸⁾その後しばらくして、ハッヘンブルク (Hachenburg, Max) とピンナー (Pinner, Albert) が、⁽¹⁹⁾「営業としての取消しが一つの商売となっていることは公然の秘密である」と述べた。そして、1937年株式法に関する審議においても、妨害者が根拠のない取消しの訴えを提起することによって、経営者に対して圧力をかける可能性を剥奪しなければならぬということ、⁽²⁰⁾すべての専門家の意見が一致した。このように、略奪的株主は、株式会社が存在してこの方、悪事を働いてきた、⁽²¹⁾といわれる。

(2) 略奪的株主の行動が注目され、その対策を考えるきっかけとなったのは次の事例である。すなわち、1987年に、Aachener und Münchener Beteiligungs-AG (AMB) の株主であるフライターク (Freitag, Karl-

(17) 参照、Barbara Grunewald, Satzungsfreiheit für das Beschlussmängelrecht, NZG 2009, 967-970 (967).

(18) Flechtheim, Das Urteil auf Ungültigkeitserklärung eines Generalversammlungsbeschlusses, in: Festschrift für Ernst Zitelmann, 1913, 1-34 (5).

(19) Hachenburg, JW 1918, 16 (17) (zitiert nach Walter Bayer, Aktionärsklagen de lege lata und lege ferenda, NJW2000, 2609-2619 (2613)).

(20) Pinner, Leipziger Zeitschrift (LZ) 1914, 226 (229) (zitiert nach Bayer, aaO).

(21) Bayer, aaO (Fn. 19), 2613. 参照、David Schiwintowski, Räuberische Aktionäre: Konsequenzen der empirischen Forschung, DB 2007, 2695-2700 (2695); 布井・前掲注 (16) 96頁。

Walter) が、AMB 社の株主総会決議取消の訴えを起こした。彼は、和解によって訴えを取り下げる代わりに、AMB 社から150万マルクの支払いを受けた。フライタクは、恐喝 (Erpressung) の容疑で起訴され、刑事手続きが開始されたが、賦課金 (Geldauflage) を払うことで訴訟は中止 (Einstellung)⁽²²⁾ された。この事件がマスメディアで大きく報道され、その後、同様の行動をとる株主が増えた (表2参照)⁽²³⁾。

(3) 2007年に、バウムス教授を中心としたグループがUMAG 施行後の「略奪的株主」、「職業原告 (Berufskläger)」の行動について、詳しい実態調査を実施し、その結果を公表している⁽²⁴⁾。それによると、総会決議の瑕疵を理由に提起された訴訟の数は、表2のようになる。

(表2) 株式会社の数と決議の瑕疵を理由とする訴えの提起件数

年	株式会社の数	訴訟件数
1980	2147	6
1990	2685	26
1999	7375	45
2003	15311	135
2004	16002	172
2005	15764	281
2006	15242	357
2007	15066	142

出典：Baums/Keinath/Gajek, ZIP2007, 1633 Tabelle 3

(注)・株式会社には株式合資会社を含む

・2007年の訴訟件数は同年6月末現在

・2007年の株式会社数は同年4月末現在

(22) 詳しくは、Der Spiegel, 9/1993, 122-124 (Gerhard Mauz). 刑事訴訟法153a条の「中止」制度について、正井章彦「企業買収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(2007)91頁以下。

(23) Jahn, aaO (Fn. 16), 6; 布井・前掲注(16)93頁以下。また、Baums/Keinath/Gajek, aaO (Fn. 16), 1634ff. Tabelle 4, Tabelle 7 参照。

(24) Baums/Keinath/Gajek, aaO (Fn. 16).

(4) 略奪的株主に対する規制のあり方について、2000年の第63回法律家会議における経済法部会のテーマとなった⁽²⁵⁾。そこでの報告・討論・投票結果にもとづいて、2005年に、次に述べるUMAGによる株式法改正の一つとして、略奪的株主を念頭に置いた規制が導入された。さらに、同法が施行された後の実務の状況を踏まえて、2009年のARUG（後述IV.）において、より効果的な規制へと改正された。

III. UMAGによる株式法の改正とその後の状況

1. 株主総会制度の改革とその後の状況

(1) UMAGによって、株主が定時株主総会の前に株式を供託する義務は廃止された。上場会社においては、株主総会の21日前に設定される「基準日（record date）」に株式を保有する人は株主として取り扱われることになった（123条3項）。ドイツ有価証券保有保護同盟（DSW）がDAX（ドイツ株価指数）採用30社について調査したところでは、株主の出席率は、平均すると、45.9%（2005年）から56.4%（2007年）へと上昇した。UMAG草案の作成に中心的に関与した連邦法務省のザイベルト（Seibert, Ulrich）は、UMAGの施行により、外国の株主が株主総会に出席することが増えるであろうという期待は明らかに達成された⁽²⁶⁾という。

(2) また、UMAGは、定款または業務規程で、総会議長に、株主の発言権・質問権を制限することができる権限を付与することができることとした（131条の改正）。ザイベルトによると、株主の発言および質問の時間を制限することによって、株主総会を緊張感のあるものにする努力は限定的な成

(25) 参照、Bayer, aaO (Fn. 19) ; Jahn, aaO (Fn. 16), 6.

(26) FAZ. NET, 25. 9. 2007 (Joachim Jahn) による。なお、Sabine Rößler-Tolger, Der räuberische Aktionär—eine schwindende Bedrohung?, 2007は、UMAGによって、取消しの訴えが増えただけでなく、正当な株主の質問権まで制限されることになった、という。

果しかない。なるほど上場会社の80%が定款を変更して、その規制を導入したが、どの程度、それが実施されるかは別問題である、とザイベルトは⁽²⁷⁾いう。

2. 株主代表訴訟制度の導入とその後の状況

(1) UMAGにより、株式の1%または額面で10万ユーロの株式を持っている株主は、取締役役員または監査役員に対し、自己の名において、会社に対する責任を追及することができることになった(株主代表訴訟)(株式⁽²⁸⁾法148条)。しかし、その訴訟の前に認可手続き(Zulassungsverfahren)が置かれた。次の要件をすべて満たす場合に初めて、裁判所は訴えを認可することができる。すなわち、①株主または包括承継の場合には前の権利者が、主張されている義務違反または損害について、それが公表されたことにより知ったに違いない時点より前に株式を取得したことを証明する場合、②株主が会社に、適切な期間を設定して、会社自らが訴えを提起するように求めたが、提起されなかったことを証明する場合、③〔取締役役員または監査役員の〕不誠実さ(Unredlichkeit)または株式法または定款の重大な違反により会社に損害が発生した疑いを正当化する事実がある場合、④損害賠償の主張に、会社の利益(Gesellschaftswohl)という優越する理由が対立しない場合、である(同条1項)⁽²⁹⁾。株主は、この認可手続きを経て、本案の責任追及訴訟で勝訴したとしても、取締役役員または監査役員が負う損害賠償金は、株主ではなく会社に支払われる。

(27) FAZ. NET, 25. 9. 2007.

(28) 参照、Fleischer, aaO (Fn. 6), 3526f.; 高橋・前掲注(11) 233頁以下、高橋均「ドイツにおける株主訴訟制度法定化の特色と課題」国際商事法務35巻3号(2007) 305-315頁。改正前は、資本金の10分の1に達する持分を有する株主は、会社に対し、取締役役員などに対する損害賠償請求権を行使するように請求することができる、とされていたにすぎない(改正前株式法147条1項1文)。参照、正井章彦『ドイツのコーポレート・ガバナンス』(2003、成文堂) 165頁。

(29) 参照、Fleischer, aaO (Fn. 6), 3526f.; 高橋・前掲注(11) 238頁以下。

(2) ザイベルトによると、UMAG 草案に対し、訴え提起の基準をドラスティックに引き下げると「バンドラの箱」を開くことになるという警告は、それが真実であるとは確証されていない。その反対である。すなわち、そのような訴訟が提起されたのは、これまで2件にとどまっている。そのうちの1件は、かつてメディア王といわれたキルヒ（Kirch, Leo）とドイツ銀行との間の長期間の泥沼の法廷紛争⁽³⁰⁾である。

3. 「株主フォーラム」の新設とその後の状況

UMAG によって、電子連邦公報において「株主フォーラム（Aktionärsforum）」—それによって、少数派株主は、株主総会で議決権を行使したり、訴えを提起しようとするときに、同調してくれる株主を探すことができる—の制度が導入された⁽³¹⁾（127a 条）。これについて、弁護士のヴィルト（Wirth, Andreas）は成果が上がっていないという。すなわち、彼の調査によると、2005年には124件の株主フォーラムの試みがあったが、翌2006年には27件となり、2007年ではこれまで12件にとどまっている。彼は、「フォーラムは、明らかにそれほど広がってはいない」とし、「需要がないので、フォーラムは、まもなく中止されるであろう」と予言する⁽³²⁾。しかし、その後の実状を見ると、需要がないとはえないようである⁽³³⁾。

(30) 参照、FAZ. NET, 18. 11. 2009, 1. 8. 2009, 25. 11. 2008 ; manager-magazin. de, 18. 11. 2009, など。

(31) Fleischer, aaO (Fn. 6), 3527. 邦語文献として、久保寛展「株主間のコミュニケーション手段の確立—ドイツにおける株主フォーラム（広場）制度の創設—」福岡大学法学論叢51巻 1・2号（2006）1-22頁。https://www.ebundesanzeiger.de/ebanzwww/wexsservlet?page.navid=to_shareholder_forum より、現状が分かる。

(32) FAZ. NET, 25. 9. 2007 (Fn. 26) による。

(33) 注(31)のウェブサイトによると、2009年11月21日現在、57社において株主フォーラムが開設されている。

4. 解除手続きの導入—略奪的株主に対する規制

4.1 解除手続き

(1) UMAGは、略奪的株主の活動を阻止することを一つの目的として⁽³⁴⁾いる。UMAGにおける最も注目される改正の一つは、株主総会決議取消しの訴えの裁判の迅速化である。この新しく導入された手続きは、解除手続き(Freigabeverfahren)とよばれる⁽³⁵⁾。解除手続きは、株主総会決議を、たとえ決議取消しの訴えが提起されたとしても、迅速な手続きで、商業登記簿に登録することを可能にするものである(株式法246a条・319条6項・327条、組織変更法16条3項)。具体的には、資本の増加および減少(182条から240条まで)または企業契約(291条から307条まで)の措置に関する株主総会の決議に対して訴えが提起される場合、裁判所は、会社の申立てにもとづいて、決定により、その訴えの提起が登記を妨げるものではなく、かつ総会決議の瑕疵が登記の効力に影響を及ぼすものではないという確認をすることができることになった(株式法246a条1項1文)。新しい解除手続きの特徴として、次の三つのことが挙げられる。すなわち、一つは、登記裁判官が、係争中の取消し訴訟または訴訟提起の切迫に鑑みて、非訟事件手続き法127条により登記手続きを保留した場合に、資本増加などの措置または企業契約の登記を求める会社の申立てによって、原則として、そ

(34) 長年、この問題について論じてきたルッター(ボン大学教授)は、同法によって、20年来議論されて来た略奪的株主の問題を、最終的に解決することになるかもしれない、と期待を表明した(Welt Online, 25. 11. 2004=http://www.welt.de/print-welt/article354474/Bundesregierung_will_raeuberische_Aktionaere_stoppen.html)。

(35) freigebenは、「解放する、許可する」という意味もあるので、「解放手続き」、「許可手続き」と訳すこともできよう(英訳ではrelease)。この手続きは、Theodor Baums(Hrsg.), Bericht der Regierungskommission Corporate Governance, 2001, Rz. 153, 154において提案されていた。参照、正井・前掲注(28)384頁。UMAGにおける規制について、Fleischer, aaO(Fn. 6), 3529; Schiwintowski, aaO(Fn. 21), 2696ff.; Sheng Yin, Die Reform des aktienrechtlichen Anfechtungsrechts, 2008。

の登記手続きが進められること、第二に、解除の決定が、手続きの申立て後、遅くとも3ヵ月の期間内に出されるものとされること（同条3項3文）、第三に、株式法246a条に関する立法理由から、どのような場合に決議取消しの訴えが明らかに理由がないとされ、それによって会社からの解除申立てを許容するかという問題に関しても、またいわゆる利益考量条項（246a条2項）の適用⁽³⁶⁾に関しても、明確になったことである。

(2) UMAGにより、決議取消し裁判の迅速化とともに、取消しの訴えを提起できる株主は、総会の議事日程が公告される前に株式を取得していた者に限定された（245条の改正）。

4.2 UMAGの施行と略奪的株主に対する影響

UMAGの規制によって略奪的株主の行動を阻止することはできなかつた⁽³⁷⁾。バウムの調査によると、取消の訴えを提起することを職業とする者の数は、UMAGの施行以降、最多の状態⁽³⁸⁾になった。そして、上位20（訴え提起件数の多い順）までの原告による訴訟のほとんどすべてが和解によって終了した。ザイベルトは、裁判所が、訴訟当事者から申し立てられた「和解額（Vergleichsmehrwert）」—それによって、会社から支払われるべき弁護士報酬の少なからぬ額が算定される—を、法律で定められた上限（50万ユーロ）を適用することなく、たいてい受け入れてしまったように思われる、とする⁽³⁹⁾。また彼は、裁判所が、解除手続きを、取消の訴えによる登記阻止の可能性をなくすために用いるのが余りにも遅い、と⁽⁴⁰⁾いう。

(36) Baums/Keinath/Gajek, aaO (Fn. 16), 1647.

(37) Baums/Keinath/Gajek, aaO (Fn. 16), 1647; FAZ. NET, 25. 9. 2007, aaO (Fn. 26).

(38) FAZ. NET, 30. 7. 2007による。また、Theodor Baums, Reformvorschläge zum Anfechtungsrecht, BB 2007, 2525.

(39) 参照、Baums/Keinath/Gajek, aaO (Fn. 16), 1646.

(40) FAZ, NET, 25. 9. 2007 (Fn. 26) による。

IV. ARUG による株主権指令の国内法化と 解除手続きの再改正

1. 総 説

(1) 上述のように、2007年7月、EUは、「上場会社における一定の株主の権利に関する指令」を採択した。それを受けて、ドイツでは、2008年4月24日、「株主権指令を実施するための法律の参事官草案 (Referentenentwurf des Gesetzes zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie)」⁽⁴¹⁾が、連邦法務大臣ツィプリース (Zypries, Brigitte) によって公表された。同草案は、①株主による濫用的な訴えを規制するほか、②上場会社における株主が、その議決権を、将来、電子的に行使することができるようにし、それによって株主総会における出席率を高めることも定めている。ツィプリースは、次のようにいう。⁽⁴²⁾すなわち、①「株主全体にとって共通のことを問題とするのではなく、単に自己の経済上の利益を追求する訴訟を好む株主の事業モデルは使い古された (hat ausgedient)。しかし、この草案は、小株主もまた、相変わらず重大な法律違反に反対し、かつそのような決議を阻止することができるということを確保している」と。さらに、②「株主総会のために、時代に合った手段を用いる道を開いている。インターネットにより、国境を越えて議決権の行使することができることは、株主の権利を強化し、かつヨーロッパにおける持続的な投資環境のために良いシグナルとなる。そのことは、資本市場の安定のために配慮し、かつ単に会社に投資するだけの者の影響力を制限することができる。それによ

(41) 連邦法務省のウェブサイト (http://www.bmj.bund.de/enid/5ae93577af93a00dcfd47e71f0f7dc18,83aa5d305f7472636964092d0932363331/Gesellschaftsrecht/Aktionaersrechte_lgp.html) から入手できる。この紹介として、(海外情報) 商事法務1836号 (2008) 38-39頁。

(42) 連邦法務省の2008年4月24日および同年11月5日のプレスリリース (Pressemitteilung) による。

って、長期の事業戦略が、短期の利潤最大化に対し、より大きな重みを再び獲得することができる」と。

(2) 参事官草案は一部修正されて、2008年11月5日に、政府草案として議会に提出された。その後、連邦参議院の意見、それに対する政府の意見(回答)が出され、そして、2009年5月20日、ドイツ連邦議会の法務委員会は、政府草案を修正する決議勧告(Beschlussempfehlung)を採択した。連邦議会は、その決議勧告にしたがって、2009年5月29日に、「株主権指令の実施に関する法律」案を可決した。連邦参議院も、6月12日に、同法を通過させた。同法は8月4日に公布され、16条にしたがって、公布の日の翌月の最初の日である9月1日から施行された(裁判所費用法(Gerichtskostengesetz, GKG)、株主フォーラム規則および監査報告書規則を除く⁽⁴³⁾)。

2. 議決権行使の容易化

(1) 序 説

ARUGは、株式法をインターネットの時代に適合させようとしている。将来、株式会社は、株主総会の準備および実施に際して、現代的手段をきわめて広い範囲で用いることができる。それによって、上場会社の株主にとって情報入手状況が改善され、また、株主が国境を越えて権利を行使することが容易となる。そのことは、とくに小株主の地位を強化し、そしてとくに株主が世界中に分散しており、かつ株主総会に自ら出席することは余りにも手間と費用がかかるような場合に、株主総会において偶発の多数決が成立することを阻むことになる。

(2) 株主総会の招集

株主総会の招集は、商号、会社の本店ならびに株主総会の日時・場所を含まなければならない(121条1項)。さらに、上場会社においては、取締

(43) ARUG、政府草案、決議勧告などは、次の連邦法務省のウェブサイトから入手できる。http://www.bmj.bund.de/enid/3f5bc451e1d3c7a8e22a858213ce0eed,0/Handels_und_Wirtschaftsrecht/Gesellschaftsrecht_4a.html。

役または監査役会（監査役会が招集する場合）は、株主総会への参加および議決権行使の要件ならびに場合によっては123条 3 項 3 文による基準日（Nachweisstichtag）およびその重要性、議決権の行使に関する手続き、などを記載しなければならない（新121条 3 項⁽⁴⁴⁾）。

（3）株主総会の中継

株主総会は、すでに「透明化法および開示法（Transparenz- und Publizitätsgesetz）」（2002年 5 月）によって、定款または業務規程で定めることによって、音声と映像で中継されることができるとされている（旧118条 3 項⁽⁴⁵⁾）。ARUG は、次のように一部のみ改正した。すなわち、定款または業務規程は、129条 1 項⁽⁴⁶⁾にしたがって、総会の映像および音声による中継を許容することを定め、または取締役または総会議長に、それについて授權する旨定めることができる、と（新118条 4 項）。

（4）株主総会における出席の改善

株主が積極的に株主総会に参加しようとする場合、これまでは、自らが出席するか、または出席者に代理してもらうかのどちらかをしなければならなかった。ARUG によると、会社は、定款で、株主が株主総会の場に出席することなく、また代理人に委任することなく株主総会に参加し、かつその権利の全部または一部を、すべてまたは部分的に電子的コミュニケーションの方法で行使することができる、と定めることができ、または、

(44) 参照、Frolian Drinkhausen/Astrid Keinath, Auswirkungen des ARUG auf künftige Hauptversammlungs-Praxis, BB 2009, 2322-2327 (2322f.).

(45) 同法については、正井章符「ドイツの『透明化法・開示法』について」石山卓磨ほか（編著）『21世紀の企業法制（酒巻俊雄先生古稀記念）』（2003、商事法務）711-744頁、同・前掲注（28）354-371頁参照。

(46) 129条 1 項＝「株主総会は、議決に際して代表された資本金の少なくとも 4 分の 3 を含む過半数でもって、株主総会の準備または実施に関する規則をもった業務規程を定めることができる。株主総会において、出席し、または代理される株主および株主の代理人の名前と住所ならびに額面株式においてはその額面、無額面株式においては、その種類を明らかにしつつ、それによって代表される各株式の数の一覧表（Verzeichnis）が作成されねばならない。」

そのことを取締役に授権する旨定めることができる（118条1項）。同様に、定款で、株主が、とくにその議決権を書面または電子的コミュニケーションの方法で行使することを認める旨定め、またはそのことを取締役に授権する旨定めることができる（同条2項）。

（5）株主への情報提供

株主総会の前と総会の間、会社から株主への情報提供に際しての新しい手段の利用も改善されることになった。すなわち、

① 上場会社においては、株主総会の招集後、直ちに、会社のインターネット・サイトを通じて、次のことを公表しなければならない。すなわち、（1）招集の内容、（2）議事日程の対象に決議が含まれていないときは、その説明、（3）株主総会に入手可能とされるべき資料、（4）招集の時点における株式および議決権の総数（各株式の種類の数について区分された記述を含む）、（5）場合によっては、代理人または書面投票による議決権の行使において用いられるべき様式（この様式が株主に直接に送付されていない場合）、である。株主総会の招集後、会社に届いた122条2項にいう株主からの要求は、その到着後、遅滞なく、同じ方法で公表されねばならない（124a条）。この定めによって、株主は、その住所に関係なく、簡単に、かつ効率的に情報に接近することができる。

② 会社から株主への情報提供の方法も現代化される。株主総会は、書面による送付か、または金融機関がその通知を電子的形態で（たとえば、Eメール）で送付することができるものとするかを決定することができる。今日、株主は、通常、その株式を自分の金庫または銀行の貸金庫に保管しているのではなく、銀行の証券寄託（Wertpapierdepot）で管理している。それゆえ、株主総会関連の通知は、寄託銀行による通知によって実施されるものとされる（会社にとっては、書類の印刷・送付の費用が減少する）。そのために、ARUGは、まず、取締役は、株主総会の少なくとも21日前に、直近の株主総会において株主のために議決権を行使し、または通知することを求めた金融機関および株主団体に、株主総会の招集を知らせなければ

ならない、とする(125条1項)。次に、取締役は、それを要求した株主または株主総会の14日前の開始日に株主として会社の株式登録簿に登録されている株主に、同じ通知をしなければならない。定款で、その通知を電子的コミュニケーションの方法に限定することができる(同条2項)。

③ 上場会社の株主総会に関連する書類の備え置きが簡素化された。会社は、書類を紙の形式で事業所に備え置き、株主の要求によりコピーを渡す代わりに、書類をインターネット上で公表することができる。株主が電子的な方法(たとえば、コンピューター端末)で書類を入手する場合、もはや株主総会に紙のコピーを備え置く必要はない(124a条1文3号)。

3. 金融機関の寄託議決権に関する改正

(1) ARUGは、金融機関の寄託議決権(Depotstimmrecht)に関する規制を一部緩和した(135条)。それによって、株主は、金融機関に、議決権の行使を授権することが容易になる。銀行にとっては、株主から議決権行使の代理権を授与してもらう可能性が広がることになる。135条は、「金融機関および業務として行動する者の議決権の行使」という条文見出しで、次のように詳細に定める(以下の①、②…は「項」を表す)。すなわち、

①金融機関は、金融機関に属さず、かつその所有者(Inhaber)として株式登録簿に登録されていない株式に関する議決権を、代理権が授与された場合にのみ行使することができる(1文)。代理権は、一定の金融機関にのみ与えられることができ、かつ金融機関によって事後に検証できるように記録されなければならない(2文)。代理権の指定(Vollmachtserklärung)は完全でなければならず、かつ議決権の行使と結びつけられた指定だけを含むことができる(3文)。

株主が明白な指図を与えない場合、一般的な代理権は、議決権行使に関する金融機関の資格のみ、(1)自己の投票提案にしたがって(2項および3項)、または、(2)取締役または監査役会の提案にしたがって—または相互に異なる提案の場合については監査役会の提案にしたがって—(4項)、

定める（4文）。

金融機関が第4文1号または2号にしたがって、議決権の行使を提案する場合、金融機関は、同時に、できるだけ詳しく、かつ株主団体またはその他の代表者による反対のない限り、株主の選択にしたがって、議決権行使に必要な資料を送達することを申し出なければならない（5文）。金融機関は、株主に、毎年、はっきりと強調して、いつでも代理権を撤回することができること、また代理人の変更ができることを示さなければならない。個々の議題に関する指示を与えること、第4文による一般的な代理権の付与または撤回を指示しなければならない（6文）。個々の議題に関する指示の付与、第4文による一般的な代理権および第5文によるその変更を含む委託の付与および撤回は、株主に、申告用紙（Formblatt）または映像による書式（Bildschirmformular）によって容易なものとしなければならない（7文）。

②第1項4文1号による代理権にもとづいて議決権を行使しようとする金融機関は、株主に、議事日程の個々の議案について議決権行使に関する自らの提案を適時に入手可能としなければならない（1文）。この提案に際して、金融機関は、株主の利益によって導かれなければならない、かつ他の事業領域からの自己の利益が入り込まないように、組織的に事前の対策を講じなければならない。つまり、金融機関は、この義務の遵守ならびにルールにかなった議決権の行使およびその記録を監視しなければならない業務指揮の構成員を指名しなければならない（2文）。金融機関は、提案とともに、株主が、適時に別の指示をしない場合には、議決権を自己の提案にしたがって行使するであろうということを告げなければならない（3文）。一人の取締役役員または金融機関の行員が、会社の監査役会に所属している場合、または取締役役員または会社の従業員が金融機関の監査役会に所属している場合には、金融機関は、そのことを告げなければならない（4文）。金融機関が、会社に、証券取引法21条により届出義務を負う資本参加を保有する場合または直近の5年以内に、会社の証券の発行を引き受け

たコンソーシアムに属していた場合、同じことが適用される(5文)。

③株主が、金融機関に、議決権の行使に関する指図をしなかった場合、金融機関は、第1項4文1号の場合においては、自己の提案にしたがって、行使しなければならない。ただし、状況に応じて、株主が実情を知った場合には、議決権を異なって行使することを承認したであろうということを仮定することが許される場合は、この限りではない(1文)。金融機関が、議決権の行使に際して、株主の指図または株主が指図をしなかった場合には自己の提案から離れる場合、金融機関は、そのことを株主に知らせなければならない、かつその理由を挙げなければならない(2文)。代理権を授与された金融機関は、自己の株主総会においては、株主が個々の議案について、明確な指図をした限りにおいてのみ、代理権にもとづく議決権を行使することができる(3文)。金融機関が、資本金の20%を超えて、直接または間接に資本参加している会社の株主総会において、同じことが妥当する(4文)。

④株主総会において、代理権にもとづく議決権を、第1項4文2号にしたがって行使しようとする金融機関は、株主に、取締役および監査役会の提案を入手可能としなければならない。ただし、このことが他の方法で行われている場合は、この限りでない(1文)。第2項3文ならびに第3項1文から3文までが準用される(2文)。

⑤代理権によって許容されている場合、金融機関は、自己の職員ではない人に再委任することができる(1文)。代理権によって別段の定めがなされていない場合、金融機関は、議決権を関係する人の名前で行使することができる(2文)。会社において書面投票が許容されている場合、代理権を授与された金融機関は、それを用いることができる(3文)。会社に対するその議決の資格の証明について、上場会社においては、第123条3項による資格の証明の提出で足りる。その他の場合には、定款で、議決権の行使について定められた要件が満たされねばならない(4文)。

⑥金融機関は、自らに属さないが、その保有者として株式登録簿に登録さ

れている記名株式の議決権を、授権にもとづいてのみ行使することができる。授権については、第1項から第5項までが準用される（2文）。

⑦投票（Stimmabgabe）の有効性は、第1項2文から7文まで、第2項から第6項までの違反によって、損なわれるものではない。

⑧第1項から第7項までは、株主団体および営業として株主に株主総会における議決権の行使を申し出る人に準用される。このことは、議決権を行使しようとする人が、株主の法律上の代表者、配偶者または生活の同伴者〈パートナー〉または株主と四親等の血族または姻戚関係にある人には適用されない。

⑨第1項から第6項までの違反から生じる損害の賠償に対する金融機関の義務は、予め排除することも、制限することもできない。

⑩第125条5項が準用される。

（2）この135条により、銀行は、株主に、自らの投票提案を示し、そして株主が明示的に別の個別の指図をしなかった場合には、その提案どおりに投票することができる。また、株主は、銀行に一般的な指図を与えることができる。このようにして、株主は自らの投票の方向を予め定めることができる。また、株主は銀行が、常に、一定の株主団体の投票提案どおりに投票するか、または選択的に、会社の経営者の投票提案どおりに投票するかを決定することができる。銀行は異なる2つのタイプを株主に提示しなければならない。このような異なるタイプの投票方法が選ばれず、かつ株主が個別の指図をしなかった場合、銀行は投票を棄権しなければならない。しかしながら、それに銀行が違反したとしても、議決権の行使そのものは有効であり、銀行の損害賠償責任が問題となるだけである。

4. 現物出資による設立に対する規制の緩和

ARUGは、株式会社の資金調達を簡素化し、それによって、会社における管理費用を軽減している。具体的には、現物出資による設立に際し、次の場合、設立検査役による検査は不要とされる。すなわち、①「組織さ

れた市場 (organisierte Markt)」(証券取引法2条5項) で取引される譲渡可能な有価証券または金融市場商品 (同法2条1項1文および1a項) について、その出資の日の直近3カ月間の加重平均価格で評価される場合、②このほかの財産については、十分な知識があり、かつ経験のある独立の専門家が、一般に承認されている評価原則により評価し、その評価の基準日が出資の6カ月以内である場合、である (33a条)。

5. 株主による取消権の濫用に対する措置

5.1 株式法246a条の改正

(1) 株主の訴えの濫用を阻止するために、上述のように、UMAGによって解除手続きが導入された。ARUGは、246a条を改正して、次の2つ⁽⁴⁷⁾の点を補充した。すなわち、

第一に、裁判所が、解除の決定に際してしなければならない利益考量が、法律上、精密化された。それによって、裁判所は、濫用的な取消しの訴えと、そうでない訴えとを区別する明確な指針を手に入れることになった。具体的には解除の決定は次の場合に出される。すなわち、①訴えが不合法であるか、または理由がないことが明らかである場合、②訴えが申立ての送達後、1週間内に、原告が、株主総会招集の公告以後、少なくとも1000ユーロの持分額を有することを証明しなかった場合、または③株主総会の決議が即時に発効することが、申立人〔裁判の被告である会社〕によって主張された会社および株主にとっての重要な不利益が、裁判所の自由な心証によると、申立てに反対する者〔訴えを提起した原告株主〕にとっての不利益よりも優位にあるゆえに、優先すると思われる場合、である (括弧は正井)。ただし、重大な法律違反がある場合は、①から③に当たる場合であっても、解除の決定を出すことはできない (246a条2項)。

第二に、取消しの訴えを提起する株主が会社に圧力をかける重要な手段

(47) 参照、前掲注(41) 商事法務1836号39頁。

は、上述のように、重要な決議の実施を遅らせることである。それゆえ、ARUGは、解除手続きを一層迅速化することになっている。すなわち、会社が本店を置いている地区の上級地方裁判所の部（Senat）が、取消しの申立てについて決定する（246a条1項3文⁽⁴⁸⁾）。その決定は取り消すことができない（同条3項3文）。

これは、訴訟を上級地方裁判所に集中させて、一つの審級で訴訟を終わらせることにしたものである。前述のように、解除手続きは、原則として3カ月内に、最終的に決定されるものとされる（Soll規定）。これによって、会社が和解しなければならないという圧力が弱められる。

(2) 決議取消し訴訟の代理人の代理権の範囲は、解除手続きにも拡大された（246a条1項2文）。それによって、取消し訴訟における裁判上の書類を、取消し訴訟における原告代理人へ送達することができる。原告一その中には、外国（たとえば、中国やドバイ）の住所となっている者もいる一自身への送達は不要となった。

(3) また、総会決議取消しの訴えは、議決の後、1カ月内に提起されなければならない（246条1項）。ARUGにより、会社は、1カ月経過後、訴状が送達される前に、提起された訴えを閲覧し、裁判所の書記課から、その抜粋または全部の写しを送付させることができることになった（246条5項）。

5.2 学説における立法提案

「略奪的株主」による濫訴を阻止する方法の一つとして、ノアック（Noack, Ulrich）は、株主による株主総会招集権および経営者に対する責任追及訴訟提起権が少数株主権とされていることから、総会決議取消しの

(48) 上級地方裁判所の部は、地方裁判所の商事事件を担当する部（裁判長のほかに2人の素人裁判官で構成）よりも大きな株式法上の権限を有する（Raphael Koch/Matthias Wackerbeck, Der Schutz vor räuberischen Aktionären durch die Neuregelungen des ARUG, ZIP 2009, 1603-1608（1605））。

訴えも、それと平仄をあわせて、資本金の 1% を保有している株主が提起することができる⁽⁴⁹⁾とすべきであろう、という。しかし、学説の多くはこれに批判的である。たとえば、バウムスは、正当な訴えも一濫用的訴えと同じように一阻止されてしまうことになる⁽⁵⁰⁾とする。また、小株主保護団体 (SdK) のラブリガ (Labryga, Lars) も、単独株主権でなければ、株主団体は、「略奪的大株主」に対して小株主の権利を擁護することができない、⁽⁵¹⁾と主張する。

5.3 最近の判決

2007年10月2日、フランクフルト地方裁判所は、2005年11月初めから2007年半ばまでの間に15件もの株主総会決議取消しの訴えを提起した株主 (Zapf) に対し、訴訟の提起は権利の濫用であるとの判決を下した。その上級審であるフランクフルト上級地方裁判所も、2009年1月13日、原告株主に対し一被告である会社の反訴にもとづいて一、公序良俗違反 (民法 826条) を理由に、損害賠償義務があることを確認した⁽⁵²⁾。また、2009年6月15日、ハンブルク地方裁判所は、会社が、株主の取消権の濫用によって資本増加ができなくなったことを理由に、株主に対して損害賠償を請求した事案において、請求を全部認容し、株主に5万ユーロの損害賠償を命じた⁽⁵⁴⁾。

(49) Ulrich Noack, BB Heft 32/2007, Die erste Seite.

(50) Baums, aaO (Fn. 38), 2525. 同旨、Koch/Wackerbeck, aaO (Fn. 48), 1606; Schwintowski, aaO (Fn. 21), 2696.

(51) FAZ. NET, 25. 9. 2007. また、グルーネヴァルトは、そのような要件は定款にゆだねられるべきであろう、とする Grunewald, aaO (Fn. 17), 970.

(52) LG Frankfurt, Urteil vom 2. 10. 2007 (AZ.: 3-05 O 177/07). 本判決は、以下のウェブサイトから入手することができる。http://www.int.lg-frankfurt.justiz.hessen.de/irj/LG_Frankfurt_Internet?cid=5c0d6580ff37a7990ffcb2ed19c8e2dc

(53) OLG Frankfurt a.M., Urteil vom 13. 1. 2009=NZG 2009, 222 (mit Anm. Carsten Peters).

(54) LG Hamburg Urteil vom 15. 6. 2009, 321 O 430/07 (http://lrha.juris.de/cgi

5.4 略奪的株主に対するバイエルの評価

略奪的株主の行動とその規制について、バイエルは、現状に照らして、次のように評価している⁽⁵⁵⁾。すなわち、

(1) 「略奪的株主は会社に対する脅迫者であるが、刑法上、様々な理由から訴追されることはない。同様に、それらの株主が提起した訴えが権利の濫用として、実質審理に入ることなく却下されることもほとんどない。このような司法の謙抑的態度の理由は、一方では、原告が、常に、株主に法律上認められている権利を主張することだけを望んでおり、決して不法な利益を得ようと努めているのではないことを、反論の余地なく主張するという事情があり、他方では、資本的に刻印された—ますます強くなっている—経済秩序において闘われており、かつ適法に行使される自己利益の主張を不法な恐喝と区別することはきわめて困難である、という評価によるのかもしれない。」

(2) 「このような略奪的小株主と、5%の株式を保有し、それによって会社の取締役等に自己の提案を受け入れるように迫り、金融上の要求が履行される場合には提案を撤回する、いわば略奪的ヘッジファンドと、どのように区別されるのか。また、監査役会の効果的なコントロールがないことを幸いとして、会社と株主を犠牲にして私腹を肥やす公開会社の略奪的経営者も存在するのではないか。買収した会社を支配した後、過大な借金を抱えたまま将来性もない状態にして去ってしまう略奪的金融投資家について聞くことはないであろうか。それどころか、場合によっては、株主団体が、一方では正当な株主利益の主張、他方では略奪的強欲との間の限界を越えることがある—そのことは、連邦通常裁判所の Jenopik/DEWB 判決⁽⁵⁶⁾

- bin/laender_rechtsprechung/ha_frameset.py?GerichtName=Landgericht+Hamburg&GerichtAuswahl=LG+Hamburg から入手できる)。

(55) Walter Bayer, Status vom 27. 7. 2007 (Heft 8-9), S. 252f.

(56) BGH Urteil vom 8. Mai 2006=DB2006, S. 1547. Jenoptik 株式会社 DEWB 株式会社に対する公開買付けに反対の株主が、Jenoptik に対して代償金 (Abfindung) を請求した事案。

の事実関係において確証されている。」

(3) 「このような例のすべては、倫理的に非とされねばならない。それにもかかわらず、法は異なった答えを用意しなければならない。つまり、略奪的株主が…優先的に撲滅されねばならない。とくに組織再編および資本増加などの措置に際しての潜在的な恐喝が相変わらず多い。…」

(4) 「株主に情報を与える義務に違反したことを理由とする訴えは、それが客観的に見て、投票の結果に何の影響も与えなかったことが明らかであるか、かつ (または) その者が、瑕疵があると名目的に非難している会社情報を誘発したことが明らかである場合、裁判所によって、証拠調べをすることなく、権利の濫用として却下されるべきであろう。現行法は、すでに十分に、このことの論拠を与えている。」

(5) 「…立法者は経済界からの圧力に抵抗するべきであり、かつ株主の権利の、どのような形式的または実質的制限も行うべきではないであろう。なぜなら、小株主もまた、法律違反から保護されないままに置かれてはならないからである。多数派株主または経営者の法に違反した決議に対して訴えを提起することができる各株主の個々の権利が有している予防的作用は、それほど高く評価されるべきではないであろう。しかしながら、それは、責任を負うべき者が法律および定款を遵守するように規律づける。」

(6) 「立法者が、ただ略奪的小株主にだけ目を向けないようにすることが望まれる。それと同様に、略奪的多数派株主および略奪的経営者に法政策の焦点を当てるべきであろう」と。

5.5 まとめ

「略奪的株主」は、法律上の株主の権利を行使し、結果として、会社から多額の金銭を取得している。バウムス教授を中心としたグループによる実態調査が実施され、株主の氏名、その方法などが明らかにされている。さらに、バウムス、バイエルなどによって、規制のための立法提案も出され、それにしたがって、UMAGにより、略奪的株主の行動に対する規制

措置が導入された。しかし、規制の効果が上がらなかったことから、バウムスなどの提案⁽⁵⁷⁾にもとづいて、ARUGにより、さらに規制が追加された。上場会社の経営者には、株式法の改正によって、略奪的株主に対抗する手段が与えられることになった。このほか、マスメディア（とくにFAZ）からの略奪的株主に対する批判も続けられている。そして、最近の判決からも分かるように、裁判所も、これまでの謙抑的態度を修正して、略奪的株主に対しては厳しい態度で臨むようになってきている。

UMAG、ARUGともに、株主の権利を直接に制限する方向ではなく、訴え提起の制限、裁判の迅速化などによって対処しようとしている。バイエルのいうように、「略奪的株主」は、一部の小株主の問題だけではないのである。

V. 日本の株主総会制度と「総会屋」に対する規制

1. 株主総会の実態

(1) 総務省の2006年の調査結果によると、会社企業数は151万5835（5年前に比べて10万2000、6.3%の減少⁽⁵⁸⁾）である。しかしながら、2005年会社法施行後、株式会社が設立された件数は明らかでない。上場会社の数は2009年11月24日現在、3893（国内3751、外国16、投信等126⁽⁵⁹⁾）となっている。

(2) 次に、日本の株主総会の特徴を示すと次のようになる。第一に、総会開催日の集中である。2009年には、3月期決算の会社の約75%が6月26日⁽⁶⁰⁾に株主総会を開催した。第二に、株主総会に費やされる時間が短いこと

(57) Baums/Drinhausen, aaO (Fn. 16), 145-156.

(58) <http://www.stat.go.jp/data/jigyou/2006/kakuhou/gaiyou/08.htm>による。総務省は、「会社企業とは…株式会社（有限会社を含む）、合名会社、合資会社、合同会社及び相互会社で、本所と支所を含めた全体をいう」とする。

(59) <http://homepage2.nifty.com/com-1/colisting.htm>による。

(60) 日本経済新聞6月26日夕刊1面。これに対し、東京証券取引所は、876社（49.3%）が開催（予定）とする（日本経済新聞2009年6月6日15面）。

である。2007年7月から2008年6月末までの間に開催された株主総会についてみると、所要時間60分以内の会社が約70%（2558社のうち1829社）となっている⁽⁶¹⁾。第三に、総会の閉鎖性である。定款で、代理人の資格を株主に限ると定めている会社が多い。第四に、いわゆる総会屋の存在である。

2. 会社法における株主総会に関する規制の特徴

(1) 日本では、1990年代後半から、会社法（商法第二編）が頻繁に改正されてきた。日本政府は、バブル崩壊後の経済不況をアメリカ合州国のレーガン政権以降の新自由主義・市場原理主義の政策に倣って、さまざまな規制を緩和することによって克服しようとした⁽⁶²⁾。会社法における規制の緩和もその一環である。そして、その集大成となったのが、2005（平成17）年に成立した会社法である。同法は、それまでの会社法における基本的考え方（とくに強行法規性）を否定し、定款自治を標榜する⁽⁶³⁾。そして、資本会社の法形態のうち、有限会社を廃止して、株式会社に吸収・一本化した。問題なのは、それまでの一規制の緩い一有限会社法制を株式会社法制の基礎に据えたことである⁽⁶⁴⁾。会社法の施行後、3年半が経過し、規制緩和による弊害が顕著になっている⁽⁶⁵⁾。

(61) 商事法務研究会・編「株主総会白書（2008年版）」商事法務1850号（2008）84-87頁（図表88）。

(62) 参照、宇沢弘文＝内橋克人『始まっている未来』（2009、岩波書店）15-52頁、ロナルド・ドーア『誰のための会社にするか』（2006、岩波書店）39頁以下。

(63) 定款自治の問題点について、詳しくは、稲葉威雄「会社法の論点解明（11・完）」民事法情報257号（2008）2-30頁（3-8頁）。

(64) 上村達男教授は、「〔会社法は〕有限会社の方が規制が厳しかった部分までなくした…結果、『株式会社とはもっともルーズな有限会社』という逆立ちした会社法の出現を許した」（括弧は正井）と批判する（産経新聞2006年5月31日）。

(65) たとえば、第三者割当て増資を利用した会社財産の奪取、価格修正条項付き転換社債型新株予約権付き社債（MSCB）を引き受ける証券会社の不正行為、大幅な株式併合による多数の株主の締め出し。日本経済新聞2009年7月20日14面（鈴木健二郎）、など参照。なお、2009年6月17日に公表された「金融審議会 金融分科会 我が国金融・資本市場の国際化に関するスタディグループ報告～上場会社等のコー

(2) 株主総会に関する法規制については、2005年会社法により、取締役会設置会社と取締役会が設置されていない会社によって、大きく異なることになった。公開会社（2条5号）は取締役会設置会社である（327条1項1号）。取締役会設置会社における株主総会は、最高機関ではあるものの、その権限は制限されている（295条2項）。これに対し、取締役会を設置していない会社（公開会社でない株式会社に限られる）においては、株主総会は「会社に関する一切の事項について決議することができる」とされている⁽⁶⁶⁾（295条1項）。

(3) 日本では、現在、上場会社における株主総会の活性化の必要性については、ほとんど議論されていない。わずかに、機関投資家の「議決権行使を通じたガバナンスの発揮」が強調されている⁽⁶⁷⁾だけである。ドイツでは、総会に出席する株主（代理を含む）の数が減少することによって、「偶然の多数決」が成立することを懸念し、出席率の引き上げのための措置を講じてきている。日本では、上場会社の間および企業グループの間での株式の持ち合いが部分的に崩れてきてはいるが存続しているために、多くの会社では、その心配はないようである。しかし、実際には、2008年6月末までの1年間に開催された株主総会では、出席した株主の有する議決権数の総議決権数に占める割合が、50%以下の会社が8.6%（1927社のうち169社）あり、出席率の引き上げの方策が考えられるべきである。⁽⁶⁸⁾

なお、個人株主の権利の保護については、金融庁および経済産業省における研究グループの議論においても顧慮されていない。⁽⁶⁹⁾

ポレート・ガバナンスの強化に向けて～」（<http://www.fsa.go.jp/singi/singikinyu/tosin/20090617-1/01.pdf>）（商事法務1870号に収録）（以下、「スタディグループ報告」で引用）は、全体として具体性に欠ける提言となっており、かつ提言の実施を法律の改正ではなく、証券取引所の規制に委ねている。

(66) 参照、江頭憲治郎『株式会社法（第3版）』（2009、有斐閣）285頁以下。

(67) 参照、「スタディグループ報告」前掲注（65）。

(68) 株主総会白書（2008年版）・前掲注（61）96-98頁。

(69) 参照、「スタディグループ報告」前掲注（65）、「経済産業省 企業統治研究会

3. 総会屋に関する規制

(1) いわゆる総会屋は、1899(明治32)年に商法が制定されて間もない頃⁽⁷⁰⁾から存在していたようである。総会屋は、上場会社に近づいて、経営者と親しくなり、株主総会の議事進行係りをつとめて、短時間で総会を終了させ、その見返りに多額の金銭を会社から得ていた。第二次大戦後から1960年代初め頃までは、総会屋の数は多くはなかったが、その後、総会屋が暴力団との結びつきを強め、また暴力団自身が総会屋として進出してきた。そして、1970年代の総会屋全盛期には大部分が暴力団関係者となった⁽⁷¹⁾。すなわち、総会で、会社側の味方としての、いわゆる与党総会屋だけではなく、会社に難癖をつけることによって会社から金品を受けとる、いわゆる野党総会屋も多くなっていたのである。

(2) このような総会屋の存在は、世界に知られるところとなった⁽⁷²⁾。そこで、法制審議会において、商法学者の代表は、このような状況を放置しておく、日本の資本主義=自由企業体制が一内部からの腐敗により一崩壊すると主張した。その意見が取り入れられて、1981(昭和56)年の商法改正において、「株主の権利の行使に関する利益供与の禁止」規定(294条ノ2、497条)が新設された。そこでは、総会屋への糧道を絶つという前提から、総会屋へ金銭を渡した会社側の役員なども民事責任および刑事責任を負うこととされた⁽⁷³⁾。

報告書」=<http://www.meti.go.jp/press/20090617001/20090617001-2.pdf> (商事法務1870号に収録)。

(70) 総会屋については多くの文献がある。たとえば、河本一郎「株主に対する不法な利益供与の禁止(その1)(その2)」法学セミナー295号(1979)66-70頁、296号36-39頁、奥村宏『総会屋スキャンダルー野村証券事件の構図(岩波ブックレットNo.436)』(1997、岩波書店)。

(71) 1978(昭和53)年版警察白書によると、1977年には総会屋の数は6504人となった(図2-14)。<http://www.npa.go.jp/hokusyo/S53/S530200.html>

(72) たとえば、竹内昭夫「株主の権利行使に関する利益供与」商事法務928号(1982)17-27頁(19頁注1)、(スクランブル)「外人記者の視点一利益の供与の禁止」商事法務942号(1982)46頁。

(3) 1981年の商法改正以降、総会屋と会社関係者（取締役、監査役、総務課長など）が商法違反の罪で摘発されることが多くなった。⁽⁷⁴⁾その後、1997（平成9）年商法改正において罰則が引き上げられ、さらに利益供与要求罪が新たに設けられた。また、2000（平成13）年改正では、子会社の計算で財産上の利益を供与することも規制されることになった。これらの結果、総会屋の数は減少し、活動も表向き下火になっていった。

(4) 2005年会社法も、その120条および970条において、2005年改正前商法の規制を引き継いでいる。しかし、現在においても、株主総会の開催される時期（とくに6月下旬）になると、各地の警察署に「株主総会対策本部」が設置されることから分かるように、その活動が終息したわけではない。⁽⁷⁵⁾とくに、新興市場に上場している会社の一部には反社会的グループが絡んでいるものや、資金繰りに困った会社に暴力団がつけこんで、会社財産を略奪する事例が増えおり、その手口は組織的で、ますます巧妙になっている。⁽⁷⁶⁾それらの活動に対する法的規制の整備と実際の規制行動が緊急の課題となっている。

(73) きわめて多くの文献がある。たとえば、竹内・前掲注(72)、関俊彦「利益供与の禁止—問題提起とその解明（上）（中）（下）」商事法務952号、953号、954号（1982）、正井章箒「株主の権利の行使に関する利益供与の禁止」今井宏＝田辺康平（編集代表）『改正会社法の研究（蓮井良憲先生還暦記念）』（1984、法律文化社）581-599頁、など。根本的考察として、新山雄三『論争コーポレート・ガバナンス』（2001、商事法務研究会）252頁以下。

(74) 1981年改正商法の施行後4年を経過した時点での利益供与禁止規定に関する座談会（上柳克郎ほか）として、商事法務1090号（1986）6-28頁「利益供与禁止規定のあり方をめぐって」が有益である。

(75) 2009年6月26日に株主総会を開いた会社の94%にあたる1247社が警察に警備を要請した。警察庁のまとめでは、総会屋は2008年末時点で前年比20人減の約310人。取り締まりの強化に加えて企業が排除姿勢を強めたことで、議事進行に絡んで金品を要求する旧来型の活動は目立たなくなった（日本経済新聞2009年6月26日夕刊19面より引用）。また、株主総会白書（2008年版）・前掲注(61)100頁以下も参照。

(76) 日本経済新聞2008年3月9日39面、同4月19日14面、同11月16日（夕刊）15面、週刊ダイヤモンド2009年1月31日号、など参照。

おわりに

(1) EU では、情報・通信技術（とくにインターネット）を用いた証券取引が活発になっているという実態を考慮して、株主総会の活性化（国境を越えた議決権行使の容易化など）の努力が続けられている。ドイツは、EU の会社法に関する指令にもとづいて、株式法および商法の改正を実施しており、その際、ドイツ固有の状況に対応した規定も挿入している。UMAG と ARUG においては、とくに「略奪的株主」を念頭に置いた規制が導入されている。

(2) 日本の会社法では、ドイツのように、合併などの総会決議は登記しなければ実施することができないという規制方法を採用してはいない。したがって、株主がドイツの「略奪的株主」のような行動をとる余地は少ないといえることができる。しかし、日本は、多様な活動をしている総会屋を根絶できていない（その数は、現在でもドイツの略奪的株主の数よりも多い）。利益供与要求罪が定められているものの、会社が告訴する事例はほとんどない。また、暴力団などの反社会的組織が新興市場に上場している会社を「食いもの」にする事例も出てきているが、その摘発は少ない⁽⁷⁷⁾。

(3) 日本においては、とくに1990年代後半以降、会社経営の公正性よりも効率性の優先、少数派株主の保護よりも経営者の自由な裁量権の拡大が、政策として実施されてきた。それらを有力な学者・実務家が解釈論・立法論により、裁判所は判決において、それぞれ支援してきた。会社法の規制が大幅に緩和されたことによる「影」の部分（新株予約権制度の不正

(77) ドイツと比べると、検察庁・検察官の力量が不足している。なお、ドイツの検察官の数は5106人（2005年末）、日本の検察官の数は2556名（2006年）。参照、村上淳一＝守矢健一＝ハンス・ペーター・マルチュケ『ドイツ法入門（改訂第7版）』（2008、有斐閣）244頁。また、Bundesamt für Justiz, Referat III 3, 3110/6-B7 163/2009参照。

利用、第三者割当増資を利用した違法行為、取締役の利益相反行為など）に対する規制強化が早急⁽⁷⁸⁾に必要である。

(4) 日本の2005年会社法においては、株主権の強化、株主総会の活性化という観点は欠落している。上場会社の株主総会は、現在も、経営者に対する一定の監督機能を保持している。奥島教授が主張されたように、その機能の維持・向上を図るための法整備が必要である。その一つは開示の充実である（しかし、それだけでは限界がある）。公正な会社経営の確保というコーポレート・ガバナンスの一翼を担う株主総会の重要性に鑑みると、上場会社について、EUおよびドイツの規制を参考として、強行法による株主総会制度の改革が必要である。

(2009年11月26日提出)

(78) 株式会社は計算書類を公告しなければならないが（会社法440条、939条、940条）、小規模な会社では、それを遵守している事例は少ない。公告を怠った場合は、100万円以下の過料に処せられる（同976条2号）。しかし、実際に過料に処せられた事例はきわめて少ないようである。