

取締役資格と株式保有要件

論

出口哲也

説

目次

- 第1章 はじめに
 - 第1節 問題の所在
 - 第2節 本稿の構成
- 第2章 わが国における取締役の資格株規定の沿革
 - 第1節 旧商法典
 - 第2節 新商法典
 - 第3節 会社法
 - 第4節 小括
- 第3章 イギリス法における取締役資格と株式保有要件
 - 第1節 法規定の変遷
 - 第2節 資格株規定から生ずる問題
 - 第3節 資格株規定に対する評価
 - 第4節 小括
- 第4章 アメリカ法における取締役資格と株式保有要件
 - 第1節 制定法上の株式保有要件
 - 第2節 株式保有要件から生ずる問題
 - 第3節 コーポレート・ガバナンス指針等における株式保有要件
 - 第4節 小括
- 第5章 フランス法における取締役資格と株式保有要件
 - 第1節 1867年会社法の株式保有規定
 - 第2節 1966年商事会社法の取締役の株式保有規定
 - 第3節 1988年以降の株式保有規定の変遷
 - 第4節 小括
- 第6章 おわりに

第1章 はじめに

第1節 問題の所在

近時、上場会社である公開会社について取締役資格と株主資格との連結を求める社会的あるいは経済的な要請が見られる。たとえば、『株主総会想定問答集』は、平成17年から、「新任役員候補が当社の株式を所有していないが、これで責任をもって当社の経営を行うことができるのか。」と⁽¹⁾いう想定問答を追加している。また、一部の機関投資家は、取締役が自社株を保有することを推奨する。企業年金基金連合会は、平成16年3月に創設したコーポレート・ガバナンスファンドにおける投資先スクリーニングの評価ポイントとして、「役員の自社株保有が推奨されており、適切なルールや基準が定められている。」ことを挙げている。⁽²⁾このような動向に対して、上場会社の中には、取締役を対象とする自社株保有ガイドラインを策定する会社も見られる。たとえば、株式会社共立メンテナンスは、平成14年5月23日に、取締役の自社株保有ガイドラインを新たに策定することを発表した。同ガイドラインによれば、在任中に、取締役会長および社長は自社普通株式30,000株、取締役副社長は20,000株、専務取締役は10,000株、常務取締役は7,000株、取締役は5,000株を取得することを目標とし、原則として取得した普通株式を保有することを求めている。⁽³⁾また、

(1) 河村貢ほか『株主総会想定問答集〔平成17年版〕』（商事法務、2005年）530-531頁。

(2) 企業年金基金連合会「コーポレート・ガバナンスファンドの組入れ銘柄について」（2007年）（<http://www.pfa.or.jp/top/jigyuu/pdf/gov070823.pdf>）。

(3) 共立メンテナンス株式会社「取締役の「退職慰労金制度の廃止」と「報酬制度等の変更」に関するお知らせ」（2002年）（<http://www.kyoritsugroup.co.jp/05/pressreleas/pdf/020603.pdf>）。同様に、オムロン株式会社（<http://>

ヤマハ発動機株式会社は、社外取締役を除くすべての取締役を対象とする
自社株保有ガイドラインを策定し、平成17年4月以降、毎月、一定額で
ヤマハ株式を取得し（役員持株会経由）、この株式を在任期間中保持するこ
ととした⁽⁴⁾。他方で、三菱商事株式会社は、平成13年に、役員に一定数以上
の株式の取得を義務付けることを発表している⁽⁵⁾。代表取締役である社長
および副社長については、それぞれ55,000株、35,000株など役職に応じた株
式取得数のガイドラインを策定し、役員はこの株式数に達するまで購入を
継続する。上記の株式数に達していない場合には、株式を売却することが
できず、ストック・オプションの行使でも制限を受ける。株価の上昇と下
落がともに役員の経済状態に影響を与える仕組みとなっている。また、日
本取締役協会のディスクロージャー委員会が平成19年10月1日に発表し
た「2007年度経営者報酬ガイドライン——報酬ガバナンスの確立を——」
は、「役員の自社株保有を強制する株式保有ガイドラインを設定し、「CEO
で固定報酬の2倍から3倍程度の自社株式の保有」を努力目標とする。
……（中略）CEO以下の経営者も固定報酬の1倍かそれ以上の割合を目指
す。」⁽⁶⁾としている。

それでは、なぜ取締役に自社株式を保有させること、すなわち取締役資

www.omron.co.jp/ir/keiei/pdfs/20070622_governance.pdf）、ソーダニ
ッカ株式会社（http://www.sodanikka.co.jp/html/topics/pdf/irp_20060511b.pdf）

もすべての取締役に適用される自社株保有ガイドラインを策定している。

（4）ヤマハ発動機株式会社「役員報酬制度の改定について」（2005年）（<http://www.yamaha-motor.co.jp/news/2005/02/08/remuneration.html>）。株式会社松屋も、同様の自社株保有ガイドラインを策定している（http://www.matsuya.com/ir/news/060417_5_yakuin.pdf）。

（5）日本経済新聞夕刊1面2001年6月13日付。

（6）日本取締役協会ディスクロージャー委員会「2007年度経営者報酬ガイドライン——報酬ガバナンスの確立を——」（2007年）10頁（http://www.jacd.jp/report/071001_01report.pdf）。

格と株主資格とを連結させることが求められているのだろうか。自社株保有ガイドラインを導入した会社によれば、取締役が自社の株式を保有させることで、株価の上昇メリットおよび下落リスクを株主と共有し、株価上昇および企業価値向上に対する取締役の意識を高めることが期待されるとする。⁽⁷⁾この点について、取締役に株式を保有させることに限らず、潜在的株式であるストック・オプションの付与によっても株主の利害と取締役の利害を共有させることができるかもしれない。⁽⁸⁾しかしながら、ストック・オプションにはダウンサイド・リスクがない。すなわち、取締役が努力を怠り、業績が上がらなかった場合には何ら「罰」を与えることができないため、⁽⁹⁾株主の利害と取締役の利害を共通させるための最適な手法とはいえないのである。このように、取締役の株式保有を積極的に促す動きが見られるのは、株主の利害と取締役の利害の一体化という観点からみて、合理性をもつと考えることができる。

ところで、会社法331条2項によれば、公開会社である株式会社は、取締役が株主でなければならない旨を定款で定めることができない。会社法においてこの規定が維持されたのは、取締役の適材を広く求めることが公開会社の理念として認識された結果であると説明される。⁽¹⁰⁾しかしながら、この規定があるため、たとえば、拘束力をもつ株式保有ガイドラインを策

(7) 前掲注(3)(4)(5)参照。「2007年度経営者報酬ガイドライン」においても、「役員が一定数の株式を保有し、常に株主とアップサイドポテンシャルとダウンサイドリスクを共有することは極めて有効である。」と述べられている。日本取締役協会ディスクロージャー委員会・前掲注(6)11頁。

(8) 清水克俊＝堀内昭義『インセンティブの経済学』（有斐閣、2003年）102頁。

(9) 清水＝堀内・前掲注(8)111頁。

(10) 江頭憲治郎『株式会社法』（有斐閣、2006年）351頁。

定することは規定の文言および趣旨に反するのではないかという疑義を否定できない。⁽¹¹⁾ 会社が株主の要求に応じて、取締役の自社株保有に関する原則ないしルールを定めようとする際に、会社法331条2項の規定が一種の制約となるのではないだろうか。さらに言えば、そもそも、会社法が強行規定をもって、取締役の自社株保有を定める定款規定を禁止すべき理由があるのであろうか。

本稿では、このような観点から、取締役資格と株主資格の連結についての法規制のあり方を検討する。前述のとおり、現在、わが国では公開会社において取締役資格と株主資格の連結を義務付ける定款規定を設けることが禁止されている。この禁止規定は、昭和25年の商法改正によって導入されたものである。しかしながら、昭和25年改正までは、取締役資格と株主資格の連結に関する法規制は、これとは異なるものであった。上記の検討にあたって、第一に、わが国の取締役の資格株規定の変遷をたどり、取締役資格と株主資格の連結に対する規制の変化を捉える。第二に、諸外国の法制度が取締役資格と株主資格の連結について、どのような立場をとっているのかという点を明らかにする。そして、最後に、わが国の現行法

(11) すなわち、強制力のあるガイドラインが認められるのであれば、会社法331条2項は容易に潜脱されうるだろう。この点について、日本取締役協会に設置された独立委員会である「制度インフラと透明性委員会」は、2005年に発表した「経営者報酬の指針」の中で、旧商法254条2項があっても、株式保有ガイドラインを作ることはできるとの立場を明らかにしている。その上で、同協会は、かかる合理性のない規定を残しておく必要はなく、取締役が株主であることを定款で要求するかどうかは各社の判断で決めればよいことであり、法がこれを一律に禁止する必要はないとの見解を示していた。日本取締役協会制度インフラと透明性委員会「経営者報酬の指針」21頁（2005年）（http://www.jacd.jp/report/050214_01report.pdf）。しかしながら、「2007年度経営者報酬ガイドライン」にはかかる記述は見られない。日本取締役協会ディスクロージャー委員会・前掲注（6）参照。

制度の問題点を指摘し、これに代わる望ましい法規制のあり方についての提言を試みる。

第2節 本稿の構成

本稿の叙述の順序は、次のとおりである。まず、会社法331条2項の沿革をたどり、その立法趣旨を明らかにする（第二章）。その際、特に転換点となった昭和25年の商法改正をできるだけ詳細に検証し、現行の法規制に説得力ある根拠が乏しいことを明らかにする。次に、外国の立法例を概観し、わが国の取締役の資格株に関する規制が比較法的に見て特異な規定であることを示す。現在のイギリスおよびアメリカでは、取締役に株式を保有させるか否かは、各社が独自に判断しており、制定法はこの問題に立ち入っていない（第三章および第四章）。反対に、フランスは、取締役が株主でなければならないことを強行規定をもって定めている（第五章）。また、各章において、取締役に株式を保有させることを制定法または定款によって強制することから様々な問題が生ずることにも言及する。最後に、取締役の株式保有要件に関する法規制のあり方について考察する（第六章）。

なお、本稿では、法律または定款の規定によって取締役にその会社の株式を保有させることを「株式保有要件」という。また、この株式保有要件について、わが国およびイギリスでは「資格株」、フランスでは「担保株」という語が用いられる。そのため、それぞれの記述箇所において資格株または担保株という用語を使用することがある。資格株および担保株には、選任時に保有が求められるものおよび就任時に保有が求められるものがあるが、その区別については、その都度、本文中において記述する。

第2章 わが国における取締役の資格株規定の変遷

本章では、わが国における取締役の資格株規定の歴史的変遷を検討する。⁽¹²⁾まず、明治23年旧商法典および明治32年新商法典は、株主の中から取締役を選任すべきことを規定した。しかし、産業の発展とともに所有と経営の分離が進行する過程で、このような規定が多くの会社にとって不都合なものとなっていく。その結果、昭和13年改正において、取締役が株主でなければならないとする規定が削除された。さらに、GHQ との調整の中でなされた昭和25年改正により、取締役に一定数の株式を保有することを義務付ける定款規定を設けることを禁止するに至る。この規定は、平成18年5月に施行された会社法において、公開会社にかぎり存続している。

第1節 旧商法典

1. 旧商法典の成立過程

わが国の一般会社法は、旧商法典第一編第六章「商事會社及ヒ共算商業組合」をもってその嚆矢とする。周知のとおり、旧商法典は、ドイツ人ヘルマン・ロエスレルにより作成された草案をもとに明治23年4月27日に⁽¹³⁾公布された。旧商法典は当初、明治24年1月1日より施行される予定で

(12) 本章は、中村一彦『経営者支配の法的研究』（評論社、1961年）、同「取締役の資格の変遷」経営セミナー27号（1959年）2頁以下、同「取締役の資格について」信託44号（1960年）29頁以下、同「資格株排除説批判——取締役資格と株主資格との関連についての一考察——」富大経済論集6巻3・4号（1961年）279頁以下から多くの示唆を得た。

(13) 旧商法典編纂の歴史については、志田鉦太郎『日本商法典の編纂と其改正』（新青出版、復刻版、1995年）、浅木慎一『日本会社法成立史』（信山社、2003年）、浜田道代編『日本会社立法の歴史的展開』北澤正啓先生

あったが、明治23年第1回帝国議会での議論の結果、その施行が明治26年1月1日に延期された。また、その後も民法典の施行に合わせるために、旧商法典の施行がさらに延期されることとなった。そこで、政府は、明治25年第四回帝国議会において、旧商法典中商事会社に関する部分を含む一部を多少改正した上で、当該部分のみを明治26年1月1日より施行するための法案を提出した。同法案は、明治26年7月1日より施行すると⁽¹⁴⁾の修正を受け、明治26年3月6日に公布された。

2. ロエスレル商法草案

ロエスレル商法草案は取締役資格と株主資格との連結を求めている。同草案には「総會ハ業務着手ノ一ヶ月前ニ株主中ヨリ頭取三名以上ヲ撰擧スヘシ（略）」（草案219条）、「會社ノ申合規則ニ頭取ニ撰マルルヘキ株主ノ所有株數ヲ定ヘシ頭取在任中ハ此株式ヲ譲渡、売渡、質入、書入、其他々人ノ利益ニ歸スヘキノ處置ヲ為スコトヲ得ス」（草案223条）という二つの規定がある。⁽¹⁴⁾当時のドイツ法は、取締役に株主たる資格を求めていなかった⁽¹⁵⁾が、ロエスレルは、取締役として選任されるために株式を有することを要すると定めていたフランス1867年会社法を最も適当であると判断して⁽¹⁶⁾いる。なぜなら、株主以外の者を取締役とすると会社業務を疎かにする可能

古希記念（商事法務研究会，1999年），三枝一雄『明治商法の成立と変遷』（三省堂，1992年）を参照した。

(14) ヘルマン・ロエスレル（司法省訳）『ロエスレル氏起稿商法草案上巻』（新青出版，復刻版，1995年）396，402頁。

(15) ロエスレル草案においては、頭取という用語は取締役を意味するものとして用いられ、取締役という用語は監査役を意味している。また、申合規則とは定款のことである。浜田・前掲注（13）59頁。以下本稿では、現在用いられている意味において取締役という用語を用いる。

(16) ロエスレル・前掲注（14）402頁。

性があり、また株主が取締役であり自ら会社の利害に関わることによりその職務執行上⁽¹⁷⁾意を用いるであろう点に利点があるからである。なお、ロエスレルは取締役に選ばれる株主が所有しなければならない株式数などの細目は定款において定めることとした。もし定款に取締役が有すべき株式数に関する定めがない場合には、株主総会の決議によってこれを定めなければならない⁽¹⁸⁾。取締役の所有する株式は会社に対する保証金とみなし、したがって会社に当該株式を預け置かなければならず、草案では職務在任中にこれを譲渡してはならないことが規定された⁽¹⁹⁾。このように、ロエスレル商法草案では取締役資格と株主資格は連結している必要があるとされたのである。

3. 旧商法典

(1) ロエスレル商法草案から旧商法典へ 明治17年、ロエスレル商法草案が脱稿され、これをもとに會社條例編纂委員會が會社條例の編纂を進めることになる。同委員會は明治17年12月12日に行われた第一読会で、ロエスレル草案における上述の二つの規定について議論している。しかしながら、その中で取締役に株主資格を求めることの当否についての議論は見られない⁽²⁰⁾。明治19年1月23日に開催されている第二読会でも、取

(17) 前掲同頁。

(18) 前掲同頁。

(19) ロエスレル・前掲注(14) 403頁。

(20) 明治15年から17年にかけて、日本銀行を初め大阪紡績會社、共同運輸會社、大阪倉庫會社などの大会社が開業し始め、かつ伊藤博文が明治17年に会社法の制定が必要であることを上申した結果、とりあえず会社条例を編纂することになったため、会社条例編纂委員を任命し、同委員にロエスレル草案をもとに起案することが命じられた。志田・前掲注(13) 27-28頁。

(21) 法務大臣官房司法法制調査部監修『会社条例編纂委員會商社法第一讀

取締役を株主に限定することに対する反論は見られない⁽²²⁾。むしろ、取締役がその在任中に株式を手放すことのないように実質的かつ厳格な規定に修正しようとしている。すなわち、売渡、譲渡、質入および書入を禁じ、この禁止を実効的なものとするために、その旨を株式に記入しさらにこれを監査役立会い⁽²³⁾の上で封印し会社に預け置くことが提案されている⁽²⁴⁾。結局、第二読会では株券の売渡、譲渡、質入および書入を禁ずるため会社に預け置くとする修正が加えられた⁽²⁵⁾。その後、同年3月11日の第三読会において、在任中、取締役はその株券に売渡、譲渡、質入および書入を禁ずる印を捺しこれを会社に預け置くこととされた⁽²⁶⁾。

明治19年、會社條例編纂委員会は、會社條例の全部を議了し、會社條例を「商社法」と改称して元老院の議に付した⁽²⁷⁾。ところが、商社法の施行は中止されることとなる。折からの条約改正が進捗して西欧法にならった法典の制定が急務となったため、政府の方針が商法典の編纂へと転換されたのである。その後、明治20年4月に外務省に法律取調委員会が設置され⁽²⁹⁾、同委員会は、ロエスレル草案を調査修正した原案を基礎に審議を進

會筆記』（商事法務研究会，1985年）197-198，203-204頁。

(22) 法務大臣官房司法法制調査部監修『會社條例編纂委員會商社法第二讀會筆記』（商事法務研究会，1985年）191頁。

(23) 修正案には監査役は検査役と表現されている。法務大臣官房司法法制調査部・前掲注（22）193頁。

(24) 前掲同頁。

(25) 前掲同頁。

(26) 法務大臣官房司法法制調査部監修『會社條例編纂委員會商社法第三、四讀文字校正會議筆記』（商事法務研究会，1985年）20頁。

(27) 三枝・前掲注（13）51頁。

(28) 三枝・前掲注（13）52頁。

(29) 明治20年10月に同委員会は司法省に移管される。石井良助編『明治文化史』（洋々社，復刻版，1980年）532頁。

⁽³⁰⁾め、ほぼ同草案通りの商法草案を確定するに至った。⁽³¹⁾同草案は、明治22年6月に元老院で可決され、翌23年4月26日に法律第32号として公布された。

(2) 旧商法典における規定

旧商法典では、株主中より取締役を選任せねばならず（商185条1項）、取締役には選ばれるために株主が所有すべき資格株の数を定款において定めなければならなかった（商187条前段）。さらに、取締役在任中は株券の融通を禁ずる印を当該株券に押捺してこれを会社に預け置かなければならぬとされた（同条後段）。すなわち、ロエスレル商法草案と同様、取締役資格と株主資格は連結していなければならなかったのである。

(3) 学説の状況

① 資格株規定に対する評価

これら資格株に関する規定について当時の学説はどのように評価していたのであろうか。ある見解によれば、自己の事柄について周密であり、他人の事柄について注意が薄いことは人情として多くは免れがたく、このことは会社の管理においても同じである。したがって、社外の者を招いて会社の管理に当たらせるより、社員たる株主をしてこの任に当たらしめることは少なからず会社の利益となる。すなわち、株主に自ら会社の事務を執らしめるならば、その注意勉励のいかににより自己の利害に影響を及ぼすため自然に懇篤となると考えている。⁽³²⁾別の見解によれば、事が成功すれば

(30) 石井・前掲注(29) 533頁。

(31) 志田・前掲注(13) 29-30頁。なお、議事録によれば、取締役が株主中から選任されなければならないとするものの当否について、同委員会では議論されていないようである。法務大臣官房司法法制調査部監修『法律取調委員会商法草案議事速記』（商事法務研究会、1985年）167-169, 544-545頁。

(32) 長谷川喬『商法正義第壹卷』（新法註釋會、出版年不明）432-433頁、

得るものが多く、反対に事が失敗しても失うものがない者は、「果斷ニ失シテ注意ニ乏シ」いこともまた人情の常であるとする。したがって、自己の資本を会社に入れ、会社の利害得失が自己の資力に影響する者を取締役の任に当てる⁽³³⁾ことが適當であるとする。

② 資格株数

旧商法典は定款をもって資格株の株数を定めるものとし、また取締役在任中は当該株式の融通を禁じていた。⁽³⁴⁾資格株が法定されていないことについては、次のように説明される。すなわち、このことは会社を信用してのことであり、また取締役に一定の株式数を有するよう求めることは会社の利害に関わることであるから、会社がみだりに有名無実の定款規則を設けることは考えがたく、さらに、主務省がその免許を与える際に、⁽³⁶⁾定款等を調査する必要がある理由の一つでもあると解されていた。⁽³⁷⁾また、資格株は、

岸本辰雄『商法講義上』明治大学創立百周年記念學術叢書出版委員會編（明治大学，1981年）326頁，井上操『日本商法〔明治23年〕講義』（信山社，復刻版，2002年）130頁。

(33) 磯部四郎『大日本商法会社法〔明治26年〕釈義』（信山社，復刻版，1996年）604頁。

(34) したがって、たとえば定款において少なくとも100株の所有者であることが取締役に求められているとすれば、150株有する取締役はそのうち100株の融通を禁止されるのみであり、残りの50株は自由に売買、譲渡が可能である。また、「融通」とは売買、譲渡などのように所有権を移転する行為のみをいうわけではない。すなわち、当該株式を質入したり根抵当に入れたりする行為も含まれると解されていた。長谷川・前掲注（32）439-440頁，岸本・前掲注（32）326-327頁。

(35) 長谷川・前掲注（32）438-439頁。

(36) ロエスレル草案では、株式会社の設立は原則として準則主義によるが、例外的に一定の場合に政府の免許が必要であるとされたが、旧商法典では、株式会社の設立はすべて政府の免許を要するとされた。浜田・前掲注（13）60頁。

(37) 長谷川・前掲注（32）439頁，岸本・前掲注（32）326頁。

取締役が「不都合ナルコトヲシタトキ」の担保と解されていたため、その株数はできるだけ多数であることが求められ、その保障の実を確保するため融通が禁止されていたと解されていたのである。⁽³⁸⁾したがって、取締役資格と株主資格が連結しているだけではなく、取締役に選ばれる者は大株主であることも求められていたわけであるが、⁽³⁹⁾明治23年商法に関する文献の中でこの点についての批判や反論を述べているものを見出すことはできなかった。⁽⁴⁰⁾

(4) 明治26年改正

旧商法典はその全部が予定どおり施行されたわけではなく、一部のみが、⁽⁴¹⁾明治26年に改正を受けた上で先に施行された。同改正では、取締役が株

(38) 梅謙次郎『改正商法〔明治26年〕講義』（信山社、復刻版、1997年）442頁。長谷川・前掲注（32）438頁および岸本・前掲注（32）326頁では「取締役ノ職務ニ於ケル抵保物」、井上・前掲注（32）131頁では「會社に對する保證金」と表現されているが、意味するところは同じではないかと思われる。また、梅謙次郎『日本商法〔明治23年〕講義』（信山社、復刻版、2005年）652-653頁によれば、会社の中には、現に定款において取締役の過失に対する損害賠償にあてることが明記されているものもあったとされる。そして同書では、取締役が会社の金銭を費消する場合に備えてこれを予め防御する必要がある、また法律はこれを禁じていないことから、この定款規定は有効であるとされる。しかしながら、一方において旧商法典は「會社ハ自己ノ株券ヲ（中略）質ニ取ルコトヲ得ス」（商217条）と規定しているため、このことと取締役が保有する株式を担保とすることとの整合性が問題となりうる。この点について、同書では「是レ同条ノ書方其當ヲ失スルヨリ生スル所ノ疑團」であるとされる。

(39) 長谷川・前掲注（32）439頁、岸本・前掲注（32）326頁、井上・前掲注（32）167頁。なお、梅・前掲・明治26年同頁では、この規定に違反して当該株式を融通したことが判明すれば、取締役資格を喪失し、したがって新たに取締役に選任しなければならないが、法律によって融通を禁ずることでこの不都合を防止していると解している。

(40) 長谷川・前掲同頁、岸本・前掲同頁。

(41) 本稿8頁参照。

主中から選任されなければならないとする原則に変更は加えられていないが、融通を禁じられている資格株の保管方法が改められている。すなわち、旧条文によれば融通を禁ずる印を株券に押捺した上で会社に預け置くと規定されていたが、これを「其株券ノ融通ヲ禁スル為メ封印シテ之ヲ會社ニ預カリ置ク可シ」と改めた。⁽⁴²⁾取締役がその職を辞する際に印を抹消することの不都合が実業家から批判されたため、封印をもって融通を禁ずる印に代えることとしたのである。⁽⁴³⁾

第2節 新商法典

1. 商法修正案

政府は、民法典と同時に商法典を修正するという名目で、明治26年、法典調査會規則を定め、その委員を任命し、旧商法典に代わる新たな商法典を起草せしめた。⁽⁴⁴⁾新商法典は、起草委員である梅謙次郎、岡野敬次郎および田部芳の三法学博士の作成した原案を法典調査會において審議しかつ整理した草案（商法修正案）に基づいている。⁽⁴⁵⁾

なお、第12回帝国議会上に商法修正案が提出されたとき、商法修正案参考書が法典調査會から発行された。⁽⁴⁶⁾これは、商法修正案の条文を簡単に解説して、旧商法典と異なるところを説明した修正理由書ともいうべきもの

(42) 梅・前掲注(38)明治23年652頁によれば、封印される株式は「取締役ニ選マルル為メ株主ノ所有ス可キ株」である。したがって、取締役の保有するすべての株式を封印する必要はない。

(43) 井上操『改正商法〔明治26年〕述義』（信山社、復刻版、2002年）168頁。

(44) 志田・前掲注(13) 51-52頁。

(45) 志田・前掲注(13) 86頁。商法委員会における議論について、法務大臣官房司法法制調査部監修『法典調査會商法委員會議事要録』（商事法務研究会、1985年）180-181, 184-185, 187頁を参照した。

(46) 浜田・前掲注(13) 113頁。

で、商法起草委員補助が執筆し、法典調査會から非公式に発表されたものである。⁽⁴⁷⁾

商法修正案には旧商法典と同様に、「取締役ハ株主總會ニ於テ株主中ヨリ之ヲ選任ス」とある⁽⁴⁸⁾（165条）。商法修正案参考書によると、同条は旧商法典185条1項の単なる字句の修正に過ぎないとされている。⁽⁴⁹⁾また、旧商法典は、取締役在任中はその株券に封印をした上でこれを会社に預かり置く⁽⁵⁰⁾と定めていたが（旧商187条後段）、取締役が会社の財産を管理するため、実質的には当該株券を取締役に預けることにほかならず、實際上何らの効果もみられない。⁽⁵¹⁾したがって、商法修正案は取締役を監督するべき監査役に定款に定める株数の株券を供託し、監査役がこれを保管すると定めている⁽⁵²⁾（169条）。同条の規定を受けて、商法修正案は取締役が有すべき株数を定款の必要的記載事項とした⁽⁵³⁾（120条5号）。したがって、発起人がその事項を定款に記載することを脱漏した場合には、その定款は無効となり会社は成立しない。ただし、仮に発起人が取締役が有すべき株数を規定することを脱漏したとしても、後日創立總會または株主總會の決議においてこれを補足するときには、その定款を無効とする必要はないとの定めが置かれている⁽⁵⁴⁾（121条1項）。なお、当該決議は定款変更の決議に則ってこれを行⁽⁵⁵⁾

(47) 浜田・前掲同頁。数社の出版元から出版されているが、博文館出版のものにかぎり「商法修正案理由書」とされていた。志田・前掲注（13）98頁。以下、本稿では博文館出版の「商法修正案理由書」を参照する。

(48) 『商法修正案理由書』（博文館、第2版、1898年）146頁（以下、理由書として参照する。）。

(49) 前掲同頁。

(50) 理由書・前掲注（48）148頁。

(51) 前掲同頁。

(52) 理由書・前掲注（48）108頁。

(53) 理由書・前掲注（48）107頁。

(54) 理由書・前掲注（48）110頁。

うものとされた⁽⁵⁶⁾（同条2項）。

商法修正案は、貴衆両院ともほとんどなんらの修正もなく通過し、明治32年3月9日法律第48号商法として公布、同年6月16日より施行され、旧商法典は第三篇破産を除き廃止された。⁽⁵⁷⁾

2. 明治32年商法

(1) 明治32年商法における規定

明治32年商法の取締役資格に関する規定は、商法修正案とほぼ同じであるが、ここで確認する。同法下では、取締役は株主中より選任されなければならない（商164条）、取締役は定款に定める株数を監査役に供託しなければならない（商168条）。取締役が有すべき株式の数⁽⁵⁸⁾は定款の絶対的記載

(55) 商法修正案は定款変更の決議を以下のように定める。「定款ノ変更ハ総株主ノ半数以上ニシテ資本ノ半額以上ニ当タル株主出席シ其議決権ノ過半数ヲ以テ之ヲ決ス」（商法修正案209条1項）。「前項ニ定メタル員数ノ株主カ出席セサルトキハ出席シタル株主ノ議決権ノ過半数ヲ以テ仮決議ヲ為スコトヲ得此場合ニ於テハ各株主ニ対シテ其仮決議ノ趣旨ノ通知ヲ発シ且無記名式ノ株券ヲ発行シタルトキハ其手記ヲ公告シ更ニ一ヶ月ヲ下ラサル期間内ニ第二回ノ株主總會ヲ招集スルコトヲ要ス」（同条2項）。「第二回ノ株主總會ニ於テハ出席シタル株主ノ議決権ノ過半数ヲ以テ仮決議ノ認否ヲ決ス」（同条3項）。理由書・前掲注（48）181-182頁。

(56) 理由書・前掲注（48）110頁。

(57) 志田・前掲注（13）86頁。

(58) 「取締役が有すべき株式の数」は、旧商法典における取締役に選任されるための株式とは異なると解していたものとして、自治館編輯局編著『商法實用詳解』（自治館出版、1915年）350-351、624頁。反対に同規定は取締役の被選挙権を得るための株数を定める規定であると解していたものとして、片山義勝『會社法原論』405頁（中央大学、再版、1912年）がある。これは商法修正案が旧商法典における取締役の資格株の融通禁止規定（旧商187条）との連続性を認めていることを根拠としているのではないと思われる。

事項である（商120条5号）。ただし、取締役が有すべき株式の数に関する規定については、仮に発起人が定款に記載しなくても、後日創立総会または株主総会においてこれを補足するときは無効とする必要はないとされ⁽⁵⁹⁾た（商121条1項）。なぜなら、株主がこの事項を検討し、議論することに参加でき、かつ合議で決定するため会社の目的に最も適した結果を見出すことができるからである。⁽⁶⁰⁾

（2）判例および学説の状況

① 資格株規定に対する評価

それでは、明治32年商法における資格株の規定について、学説はどのような評価を示したのであろうか。ある見解によれば、会社の一切の業務は取締役任に任されることから取締役の職責は重大であり、ゆえに会社の盛衰に密接な利害関係を有する者にその任務を委託するべきであるとされ⁽⁶¹⁾る。また、取締役が有する株式の数を定款に記載し、その内容を公表することにより他の信用を買う必要があるとも解されて⁽⁶²⁾いた。さらに、一定の株数を有しなければ取締役に選任されえないとの規定を会社の定款に設け

(59) 創立総会においては株式引受人の半数以上にして資本の半額以上を引き受ける者が出席し、その議決権の過半数をもって決し、株主総会においては、総株主の半数以上にして資本の半額以上にあたる株主が出席し、その議決権の過半数をもって決議する（商121条2項、131条、209条）。

(60) 丸山長渡『改正商法〔明治32年〕要義上巻』（信山社、復刻版、2005年）175-176頁。

(61) 柳川勝二『改正商法〔明治44年〕論綱』（信山社、復刻版、2003年）248頁、松波仁一郎『松波私論日本商法』（明治大学、1906年）311頁、丸山・前掲注（60）248頁、堀田正忠ほか『商法講義上巻』（信山社、復刻版、2001年）497頁。したがって、取締役が株主権を失うときは当然取締役に退任するものと解するべきである。梅謙次郎ほか（松本丞治解答）『法典質疑問答第5編商法總則・会社・商行為全』（信山社、復刻版、1994年）132-133頁。

(62) 丸山・前掲注（60）174頁。

ことが通常であると評価する見解もあつた。⁽⁶³⁾ いずれにせよ、取締役資格と株主資格を連結させることに対する異論は見られない。

② 資格株の取得時期

ある学説によれば、取締役の資格株の供託義務の規定から、取締役の資格株は取締役の被選挙権資格のためではなく、取締役在任中の担保であり、したがって、取締役はその就任とともに定款所定の株式を取得していればよいと解されていた。⁽⁶⁴⁾ また、ある裁判例は以下のように判示した。すなわち、取締役が株主であることが求められたのは、株式会社にあつては会社と利害関係を共にする株主を取締役とすることを適当と認めたからである。したがって、取締役に選任される者は、取締役を選任する株主総会当時もしくはそれ以前に取締役の資格たる株主となっている必要はなく、取締役就任を承諾する際において株主たるをもって足り、また株主たるに至って選任の効果を生ずべき趣旨の選任決議をなすことを妨げない。⁽⁶⁵⁾

③ 「取締役力有スヘキ株数」と「監査役ニ供託スヘキ株数」

明治32年商法120条5号は定款に記載すべき事項として「取締役力有スヘキ株数」を定めており、同法168条は「監査役ニ供託スヘキ株数」を定めている。このことに関して、解釈上の問題が学説等において検討されている。すなわち両者は同じものを指しているのであろうか。同じものを指すと解する説がある一方で、⁽⁶⁶⁾ 両者を異なるものとする説がある。⁽⁶⁷⁾ 後者によ

(63) 柳川・前掲注 (61) 248頁。

(64) 自治館編輯局・前掲注 (58) 351頁。

(65) 名古屋地判大正14年4月28日法律新聞2453号5頁。同様に解する裁判例として、東京地判昭和11年5月29日法律新聞4015号7頁。

(66) 自治館編輯局・前掲注 (58) 624頁、松本烝治『會社法講義』（巖松堂書店、1919年）341頁、片山義勝『株式會社法論』（中央大学、第四版、1917年）701頁、松本烝治＝田中耕太郎『註解日本商法全』（帝國地方行政學會、1922年）110頁。

れば、たとえば定款に取締役が有すべき株数（すなわち資格株）を100株、監査役に供託する株数（以下、供託株とする。）を80株と定める場合には、取締役は監査役に80株を供託すれば足りる。逆に、資格株数よりも供託株数を多く規定すれば、⁽⁶⁸⁾「一層會社ノ安固ヲ計ル」ことも可能である。そして、定款に資格株数を定め、別に供託株数を規定していない場合には、⁽⁶⁹⁾取締役はその有するすべての株式を監査役に供託する必要があるとする。

他方で、たとえば上記の例においてそれらが無記名株券であるとき、取締役は供託する必要のない20株を処分し、取締役たる資格を失うおそれがある。確かに、定款に資格株以上の供託株を定めた場合にはこの恐れはない。また、記名株式の場合には、名義の書き換えがなされない限り会社に対抗できないために、⁽⁷⁰⁾法律上の外形において取締役在任中にその資格を失うという問題は生じないであろう。⁽⁷¹⁾しかしながら、上述のように、取締役たる資格を失う結果が生じかねないことを考慮すれば、法律の精神は取締役の資格株数を監査役に供託することにあると解するのが妥当であると⁽⁷²⁾解された。

(67) 松波仁一郎『松波私論改正日本會社法』（有斐閣、1914年）1146-1147頁。

(68) 松波・前掲注（67）1146頁。

(69) 前掲同頁。

(70) 記名株式を供託したとしても、株式の譲渡は当事者の合意によって当事者間のみにいて成立するため、絶対的にその処分が不可能になるわけではない。片山・前掲注（66）702頁脚注（42b）。

(71) 前掲同頁。

(72) 片山・前掲注（66）701-702頁。なお、この点について、取締役の資格株数と供託株数が一致することが理論上最も目的に適っているが、実際の事情により資格株数より少数の株券を供託させても保証として十分である場合等においては、商法がこれを定款の絶対的記載事項としていないことから見ても、同法の資格株の供託を義務付ける規定の文言より見ても、これより少数の株券を供託させることを定款に規定する定款を無効とすべ

④ 資格株の供託

明治32年商法では取締役の株式の供託規定が新たに設けられたが、この規定の解釈を巡って様々な議論が生じた。ある学説によれば資格株の供託は、取締役が職務執行上、故意または過失によって会社に損害を与えた場合にその損害賠償責任を担保するために設けられたものと解される。⁽⁷³⁾たとえば、松浪仁一郎博士によれば、法が会社を保護するために特に株券供託の規定を設けたとすれば、この場合に限り、質権が生ずると解することもできるとする。質権の設定行為については、特別な設定行為なくして質権が生ずる、あるいは供託行為をもって設定行為と解する余地もあるとされる。⁽⁷⁴⁾これに対して、別の見解では、同規定は取締役の資格保持を確実にする目的を有するに過ぎず、会社に質権を与えたとする解釈を採ってはならないとされた。⁽⁷⁵⁾また、取締役の株券の供託はその会社に対する損害賠償責任の担保のために命じたものではないとしながらも、取締役に賠償責任がある場合において、会社はその供託する株券の返還請求権を差し押さえ、これにより弁済を受けることができるとする説も見られた。⁽⁷⁶⁾

それでは、株券を供託しなかった取締役はその資格を喪失するのであるうか。また当該取締役が行った行為は有効であるのであろうか。この点に

きではないと判示する裁判例がある。東京地判大正10年10月22日法律評論10巻28号商法532頁。

(73) 丸山・前掲注(60) 252頁、堀田ほか・前掲注(61) 500頁、梅ほか(松本烝治解答)・前掲注(61) 133-134頁、自治館編纂局・前掲注(58) 351頁、624頁、片山・前掲注(66) 640頁脚注(27)。

(74) 松浪・前掲注(67) 1148-1149頁。

(75) 松本・前掲注(66) 341-342頁。片山・前掲注(66) 703頁、柳川勝二『改正商法〔明治44年〕正解』(信山社、復刻版、2002年) 256頁、田中誠二『會社法提要』(有斐閣、1927年) 452頁も同旨。田中耕太郎『會社法概論』(岩波書店、1929年) 362頁。

(76) 柳川・前掲注(61) 248-249頁。

については、大審院は次のように判示している。すなわち、株式の供託があるか否かは取締役として行為をなすにつき何らの影響も及ぼさない。取締役は定款所定の株式を監査役に供託する義務があるのみで、この義務を怠っても取締役の資格を喪失するものではなく、また、取締役として行為をなしえないものでもない。ただ会社は供託義務の履行を取締役に請求しうるのみであり、株券供託の義務を履行しないときは、商法167条に基づいてこれを解任しうるに過ぎない⁽⁷⁷⁾。

また、供託された株式は譲渡されうるのか否かについても解釈は一致していなかった。一方では、株券の供託の定めはその譲渡を禁ずることがその趣旨であることから、供託した株式の譲渡は違法行為であり無効であると解されていた⁽⁷⁸⁾。これを有効と解する裁判例も見られるが⁽⁷⁹⁾、大審院は取締役が監査役に供託した株式を在任中に譲渡した行為を無効と解した⁽⁸⁰⁾。

なお、定款において供託される資格株が自己の株券に限定されている場合には、それに従わなければならないが、そのような規定がない場合には、他人の株券であっても差し支えないと解された⁽⁸¹⁾。法律上、他人物の供託を禁じていないことを根拠とする。他の株主の株券を供託する場合には、取締役が当該株主の承諾を得なければならないのはもちろんのこと、当該株主は随意に会社に対してその返還を要求することができるとされた⁽⁸²⁾。

⑤ 監査役による資格株の保管方法

監査役に供託された資格株の保管方法について、法はいかなる規定も設けていなかった。ある見解では、監査役が複数いる場合には、そのうちの

(77) 大判明治35年12月22日民録8集11巻120頁。

(78) 尾山万次郎『株主及重役の権利義務』（第一出版社、1931年）111頁。

(79) 東京控訴院判大正10年10月12日法律新聞1919号17頁。

(80) 大判大正11年9月29日法律新聞2049号7頁。

(81) 松波・前掲注（67）1147-1148頁。

(82) 松波・前掲注（67）1148頁。

一人に保管させることができるが、監査役全員の立会いのもとにこれを調査し、保管者を定めて保管することが望ましいとされる。また、保管の方法についての定めがないため、私宅に保管したり他に保管を委託したりすることも認められるが、保管について責任を負う以上、監査役は確実な方法により保管しなければならない。⁽⁸⁴⁾

これに対して、ある裁判例は、監査役に資格株を供託せしめたことの趣旨に照らして、⁽⁸⁵⁾ 監査機関を通して会社が資格株を保管するものと解している。⁽⁸⁶⁾

⑥ 資格株の返還

取締役が監査役に供託した株券は、いつ返還されうのか。この点について、通常、定款では、取締役が退任した場合または死亡した場合には、⁽⁸⁷⁾ 商法190条に定める在任中の書類を株主総会が承認した後、また会社が取締役に対して訴訟を提起している際にはその訴訟が確定した後でなければ株券を返還しない旨が定められていたようである。⁽⁸⁸⁾ また、上述の裁判例では、株券の被供託者は監査役個人ではなく会社自身であると解したため、

(83) 自治館編輯局・前掲注(58) 625頁。

(84) 前掲同頁。

(85) 本稿15頁。

(86) 大阪区判昭和13年12月2日法律新聞4359号18頁。なお、別の裁判例では、資格株の被供託者は監査役個人ではなく、会社であると解されている。なぜなら、被供託者を監査役個人であると解すると、監査役が交代する度に、前任の監査役は取締役にいったん資格株を返還し、改めて新監査役に供託しなすか、取締役の同意を得た上で、前監査役が新監査役に供託された資格株を引き渡さなければならず、その手続きが非常に煩瑣であるからである。大津地判昭和2年3月16日法律新聞2683号5頁。同様に解する学説として、片山・前掲注(66) 701頁。

(87) ①財産目録、②貸借対照表、③営業報告書、④損益計算書、⑤準備金および利益または利息の配当に関する議案である(商190条1号乃至5号)。

(88) 田中(誠)・前掲注(75) 694頁。

返還の請求は監査役ではなく会社に対して行わなければならないと判示されている。⁽⁸⁹⁾

⑦ 定款に資格株数を定めなかった場合

資格株数に関する事項を定款に記載しないときは、創立総会または株主総会においてこれを補足することができる（商121条1項）。これは、募集設立の場合には創立総会において、発起設立の場合には設立後の最初の株主総会において補足するものと解されていた。⁽⁹⁰⁾このように解さなければ、⁽⁹¹⁾實際上、定款の絶対的記載事項ではなくなってしまうからである。

また、総会が当該事項を補足するか否かを決することは認められない。すなわち、取締役の資格株数に関する規定は、定款の絶対的記載事項であり、これを記載しないとする決議は、会社の設立を否定することを意味するからである。⁽⁹²⁾

このように、取締役の資格株数は必ず定められなければならないというのが法意であり、したがって、たとえ資格株数が1株であっても、その旨を定款に定めなければならないと解された。⁽⁹³⁾

(89) 大津地判・前掲注(86)。

(90) 松波・前掲注(67) 700-701頁、片山・前掲注(66) 170-172頁、自治館編輯局・前掲注(58) 358-359頁。

(91) 松波・前掲同頁。もっとも、創立総会または最初の株主総会までに発起人自身がこれを補足することは可能である。自治館編輯局・前掲同頁。また、柳川勝二『改正商法論綱』（巖松堂書店、増訂三版、1913年）129頁。青木徹二『増訂改版新商法釋義』（同文館、第14版、1920年）146頁によれば、発起設立の場合には、設立登記前の株主総会において補足すべきであるとする。

(92) 松浪・前掲注(67) 699頁、片山・前掲注(66) 170頁。

(93) 片山・前掲注(66) 160-162頁。これに対し、ある論者は、必ずしも定款に取締役の有すべき株数を定めることを要しないと解していた。すなわち、定款の絶対的記載事項とは、事実が存するときにのみ記載されるに過ぎない。したがって、取締役の資格株の数が定められない場合には、取

3. 明治44年商法改正案

(1) 改正案否決までの経緯

① 改正論議の端緒

新商法典の規定は時勢の要求に対応しないものになりつつあり、実際の取引上不便を感じる程度が年々増加していた⁽⁹⁴⁾。そこで、時代の進歩に合わせて、また解釈上の疑義のため適用に困難を感じられていた部分を改正するために、第二次法律取調委員会⁽⁹⁵⁾において商法中改正法律案⁽⁹⁶⁾が検討されている⁽⁹⁷⁾。明治44年改正では、取締役の資格株規定についての変更は見られなかったが、その審議過程において、取締役の株主資格に関する規定の存廃をめぐる議論が交わされている。

明治42年11月27日に開催された第五回委員会において、改正草案の起草者である岡野敬次郎委員は、新商法典164条に関して次のような意見を表明した。すなわち、新商法典においては、監査役も取締役と同様に株主

締役に選任される株主は1株のみを有することで足り、定款に取締役の資格株が1株であると規定する必要はないと解するのである。松浪・前掲注(67) 698頁, 1146頁。しかしながら、商法典168条は取締役に對して「定款ニ定メタル員數ノ株券」を供託することを命じている。これは、当然に定款に記載があることを前提としているものであるから、取締役の資格株数は定められなければならないと反論された。片山・前掲注(66) 161頁。

(94) 法律新聞社編『改正商法〔明治44年〕理由増補四版』（信山社，復刻版，2004年）1-2頁。

(95) 法律新聞社・前掲注(94) 2頁。

(96) この法律取調委員会は、明治40年4月19日勅令133号により設置されたが、同19年8月外務省に設置、同20年11月に司法省へ移管された法律取調委員会と区別するため「第二次」と表記する。法務大臣官房司法法制調査部監修『〔第二次〕法律取調委員會商法中改正法律案議事速記録一』（1985年，商事法務研究会）凡例。

(97) 以下の委員会議事に関して、法務大臣官房司法法制調査部・前掲注(96) 213-219頁を参照した。

でなければならないと規定されている（189条）。しかしながら、公然と修正意見などが出されているわけではないが、世間では監査役は必ずしも株主から選任される必要はないとの意見が見られる。そして、もし会計に熟練した者を監査役に選ぶための規定を設け、株主でなくても監査役に選任されうることが趣意において適当であるというのであれば、それは取締役にも当てはまるであろう。さらに、外国の法律においては、取締役は株主でなければならないとする主義を採っているほうが実は少ない上、取締役は監査役に供託しなければならない株券を他者から借りているという実例が多く見られ、ある株数を取締役として持たねばならないということを規定しても、その規定を避けることは容易である。したがって、もとより定款において取締役は株主でなければならないと定めることは各社の自由であるが、そのことを法律に規定することの当否についてはなお研究すべき余地があると述べている。⁽⁹⁸⁾

そこで、この問題は特別委員によりさらに検討されることとされ、⁽¹⁰⁰⁾「取締役ハ株主総會ニ於テ之ヲ選任ス」（164条1項）とする商法中改正法律案（以下、政府原案とする。）が策定された。⁽¹⁰¹⁾しかしながら、衆議院の特別委員会に設けられた特別調査委員会においてこの改正案は否決される。⁽¹⁰²⁾取締役を株主に限定する制限を撤廃するべきであるとする政府委員、齊藤十一朗

(98) 供託株は必ずしも取締役自身の株券でなくてもよいと解されていた。
本稿21頁。

(99) 法務大臣官房司法法制調査部・前掲注（96）213-215頁。この点について、梅謙次郎委員も「取締役ヲ株主ニ限ツタコトハ或ハ狭キニ失シハセヌカト云フコトハ考エテ居ツタコトデアリマス……」と述べている。

(100) 法務大臣官房司法法制調査部・前掲注（96）219頁。

(101) 政府原案については、志林12巻8号（1910年）付録を参照した。また、商法改正法律案に関する起草委員の解説として、齊藤十一朗「商法改正の要旨」法律新聞677号（1910年）2頁以下を参照した。

(102) 浜田・前掲注（13）142頁。

氏およびこれに賛同する花井卓蔵氏と、かかる制限は存続させねばならぬ⁽¹⁰³⁾とする松田源治氏との委員会での見解の対立を以下に紹介する。

② 政府原案の説明

まず、なぜ取締役および監査役が株主以外より選任しうることができるように改正を及ぼしたのかについて、渡邊修氏より質問がなされ、それについて斉藤氏が次のように答えている。すなわち、監査役には公許計算士（公認会計士）を選任することが会社にとって必要となってくるであろうが、通例会社の重役の資格を持つべき株主に求められる株式は多数であるところ、公許計算士が数社の監査役となる場合、これら多数の株式を有することは不可能であろう。そうすると、公許計算士の制度を認めたところで、監査役に就任できないということになる。したがって、公許計算士が監査役に就任する途を開くために監査役の資格制限を撤廃する必要が出てきた。⁽¹⁰⁴⁾そして、監査役に株主たる資格を必要としないということになると、取締役の方はなおさら必要がなくなる。なぜなら、監査役は、業務執行を行う取締役を株主総会に代わり常時監督する機関であり、ある意味において株主総会を代表するものである。よって、監査役は株主の利益を代表し、株主から選任されるのが当然であるとも考えられるのである。しかしながら、取締役は株主の利益を代表するというよりも会社の業務を執行する任

(103) 以下本文に記述する議論は、法律新聞社・前掲注(94)168-184頁を参照した。同書は、帝国議会における政府委員の説明および貴衆両院特別委員の討議ならびに改正商法起草委員たる司法省参事官山内確三郎氏による改正要旨を集めこれを逐条的に分類している。

(104) 松本博士は、公許計算人を設けてこれを監査役に充てるとする議論は、監査役とイギリス法における常任検査役とを同一視する謬見から出るものであり、これに反対される。しかしながら、取締役の資格たる株式の保有義務を撤廃することについてはこれに賛同されている。松本烝治「監査役制度の改正問題」法協28巻5号（1910年）781頁以下。

に当たる者であり、性質からいうと監査役よりも株主資格を要求する理由が乏しい。実際にも、真正の株主から株を借りて重役になるという実例があるとはいえ、このような実例から実際に会社に危険を及ぼす行為を行った実例は聞いていないし、株主から選ばれた者と他人の株を借りて選ばれた者との間に實際上会社の利益を図る点において、厚い点と薄い点があるということも聞いていない。また、法律顧問や電気技術顧問など特別な知識を有する者を取締役として選任することが会社にとって便宜であることもあろう。したがって、必ずしも株主たることを必要としないとした。もし、是非、取締役を株主から選ばねば会社の利益にならないという者が会社にいれば、それは定款で決めればよく、このほうが実務上便利であるのではないか。斉藤氏によれば、以上が政府原案において資格株を撤廃した理由であるとする。⁽¹⁰⁵⁾

③ 賛成意見

この政府原案に賛成を表明しているのが花井氏である。花井氏は、政府原案をして最も進歩したる立法であるとする。すなわち、取締役は株主総会において選任され、会社の最高機関たる株主総会の意思に基づいて業務を執行する。それゆえに、株主総会において取締役を株主から選任すべしとするならば、株主を選任し、株主以外から選任すべしとするならば、株主以外の人を取締役に選任すればよい。このような権能は株主総会に委ねてしかるべきものであり、取締役を必ずしも株主に限定するという理論上の根拠も事実上の根拠もない。政府原案は、株主内外から事業の経営に関して最も適当な人材を得る方法として理論として、また立法例としても多くの諸国において採用されている。仮に株主外の者を取締役として選任したとしても、商法には取締役の責任を追及するための規定が備わっている⁽¹⁰⁶⁾

(105) 法律新聞社・前掲注(94)176-179頁。

(106) 取締役が法令または定款に反する行為をなし、会社ならびに第三者に

ので問題はない。以上の理由から、政府原案を削除し現行法に立ち戻ることは、立法の退歩であるとする。⁽¹⁰⁷⁾

④ 反対意見

これに対して、松田氏は現行法に何ら欠点はないとする。すなわち、たとえ取締役が株主総会において選任され、株主総会において種々の決議がなされるとしても、その決議を実行する場合には、「絶対ナル重大ナル任務ヲナス」こともある。ゆえに、会社と直接かつ密接な利害関係を有する者を選ばなければ、種々の弊害が生ずる。また、本条の改正論者の論拠とするところは「人才ヲ天下ニ求メル」点にあるが、これについても現行法には不備はないとする。すなわち、人材を求めるのであれば、その者に株を貸してもよいし、譲渡してもよい。現今の状態でも人材を迎えることに何ら欠けるところはない。したがって、現行の商法には豪も欠点はなく、不便も感じていない。それにもかかわらず、「突飛ニモ」取締役は株主以外でよいということになれば、株主にいかなる不利益をもたらすか憂慮に堪えない。⁽¹⁰⁸⁾

結局、前述のとおり、政府原案は否決され、明治44年商法改正では取締役の株主資格についての改正は行われなかった。

(2) 学説の対立

① 自由主義

明治44年改正案提出の時期以後から、学説においても取締役は株主た⁽¹⁰⁹⁾

対して損害を加えた場合には、取締役はその損害を賠償しなければならない（商177条）。

(107) 法律新聞社・前掲注（94）179-182頁。

(108) 法律新聞社・前掲注（94）182-184頁。

(109) 改正案提出以前には、取締役を株主に限ることについて、反対はほとんどなかったようである。たとえば、先述の衆議院特別委員会における花井委員の発言によると「先年以來監査役ハ株主以外ヨリ選任スベキモノナ

るを要しないとする説（自由主義⁽¹¹⁰⁾）が見られるようになる。すなわち、取締役は、会社の業務を執行しうる者であればよい。必ずしも株主である必要はないと主張された⁽¹¹¹⁾。これを株主に限るときは、適当な人材を得ることができない。また、仮に株主に限るとしても、もし株主中に適材がない場合には、にわかにある者を株主として法の表面を充たすこととなり、到底立法の主意を貫くことができない。仮に、取締役たるには会社と利害関係を密にしなければならないとするならば、その有すべき株数は多数でなければならない。しかしながら、株数の多少は総株数の如何により異なる。よって、法によって最小率を定める必要があるが、これは困難である。また、このような事項は法の干渉すべきものではない。したがって、取締役たるにはむしろ株主たるを要せずとすべきである⁽¹¹²⁾。

② 株主義

自由主義に対して、従来どおり取締役は株主でなければならないとする説（株主義⁽¹¹³⁾）も主張された⁽¹¹⁴⁾。その論拠は次の通りである。取締役は会社

リトノ説盛ン二行ハレ、却テ取締役ヲ株主以外ヨリ選任スベシトノ説ニ對シテ世人ノ攻究熟セザルヲ本員ハ寧ロ遺憾トシテ居ルノデアリマス」とある。法律新聞社・前掲注（94）181頁。また、松本博士も「唯怪訝ニ耐エサルハ我商法ハ監査役ト同ク取締役ヲモ株主中ヨリ選任スヘキモノトセルニ拘ハラス（商法第164条）取締役ニ付テハ此點ニ關スル規定ノ改正ヲ唱フルモノナキコトナリ」と述べられている。松本・前掲注（104）786頁。

（110）「自由主義」という用語は片山・前掲注（66）640頁による。

（111）以下の自由主義に関する記述は、松浪・前掲注（67）1141-1142頁による。

（112）この説を主張するものとして、松本烝治『商法改正法評論』（巖松堂書店、増補3版、1919年）68-69頁、同・前掲注（104）786-787頁、片山・前掲注（66）640頁注（27）、栗栖赳夫『商法の常識』（千倉書房、1934年）138頁、毛戸勝元「商法改正案ヲ評ス（一）」京都法学会雑誌5巻10号（1916年）125頁以下、151頁がある。

（113）「株主義」という用語は片山・前掲注（66）640頁による。

の機関であり、ある意味において会社自身である。ゆえに、これにあたる者は同じく会社の一部たる株主でなければならない。株主を取締役とするときは、自己の利害と会社の利害とはますます密接なものとなり、会社によく尽くすようになる。取締役を株主に限る場合には、ときに人材を得ることが難しくなることもあろうが、このことはきわめて稀であり、仮にこのような事態に陥ったとしても、これは会社が劣等であるがゆえに生ずる事態である。もし株主以外の人材を取締役にしたいとすれば、その者を株主とするべきである。⁽¹¹⁵⁾ 会社のために取締役となろうとする者は、決して株主となることを拒まないであろう。あるいはこのような株主は真に株主となる意思がないとしても、少なくとも取締役として業務を執行する間は真に株主となる意思があろう。仮に真に株主となる意思がないとしても、法律上適法の株主であり、その株主となる動機の如何を問わない。さらに言えば、そのような者であっても、株主となることを峻拒する者よりも会社に忠実である者であることは明らかである。また、株主総会には株主のみが参加し決議をすべきである。

資格株を1株のみと定めることは無意味であるとの主張に対しては、次のように反論する。確かに、取締役の有する株数が1株では株主主義を貫徹することはできない。しかし、取締役は会社の機関であり会社の機関は会社団体の一部をなす者によって生じなければならないとの理論によれば、1株の株主であっても株主以外の者より妥当である。また、会社と利害関係の密度が多ければ多いほどよいとする理論によっても、やはり株主以外

(114) 以下の株主主義に関する記述は、松浪・前掲注(67)1142-1145頁による。

(115) 花岡俊夫「商法改正案に就て(二)」法律新聞690号(1911年)3頁以下、3頁においても、取締役として適任である人物に、大株主が株式を付与することで、自らの利益を間接的に保護することができるとする。

の者よりも1株の株主のほうが妥当である。したがって、1株の株主であっても取締役となりうるとする規定のために株主主義は崩壊しない。取締役が有すべき最低株数は会社が自由に定款において定めればよいのであって、このことはわが商法の予期するところである（商120条5号）。

4. 昭和13年商法改正

(1) 商法改正要綱の公表

新商法典は、明治44年改正から約20年間、大正11年に破産法附則390条により商法405条を改めたこと以外には何らの改正もなされなかった。他方で、この間にはヨーロッパでは第一次世界大戦があり、わが国の経済状態にも大変革が生じ、また大戦後、国際間の経済関係は極めて緊密となった。こういった事情からわが国の商法の改正が切要となった。⁽¹¹⁶⁾

昭和4年、内閣総理大臣は法制審議会に対して、「政府ハ商法ノ規定中現下ノ事情ニ適切ナラサルモノアリト認ム、之カ改正ノ要綱如何」と諮問した。⁽¹¹⁷⁾これを受けて、直ちに法制審議会は主査委員会を選定し、さらに第1回主査委員会において5名の小委員会委員を選出した。昭和5年12月までに小委員会は計43回の会議を重ね、松本烝治委員を中心として商法改正要綱（以下、要綱とする。）⁽¹¹⁸⁾を作成し、公表した。

(116) 志田・前掲注(13)134頁。松本烝治「商法改正要綱解説（一）」法協49巻9号（1930年）103頁以下、105頁、西原寛一『近代的商法の成立と発展』（日本評論新社、1953年）66頁。

(117) 浜田・前掲注(13)159頁。

(118) もっとも第五篇海商については、国際条約の批准が待たれており、第四篇中の手形および小切手に関しても統一条約に基づいて改正されると見られていた。また、第三篇商行為については、その大半が任意規定であることから、当事者が不都合を感じれば契約によってそれを排除しうするため、法改正の要求は少なかった。このことから本改正要綱は第一篇総則および第二編会社にとどまっている。松本・前掲注(116)106-107頁。なお、内

206項目からなる要綱の中で、取締役の資格株保有に関する規定に大きな変化がもたらされた。要綱は、従来、取締役は株主でなければならないとされていた原則を根本的に変更し、株主以外の取締役が存在することを可能とし、取締役の監査役への株券の供託義務も削除したのである（要綱124）。すなわち、取締役の株主要件について、自由主義が初めて採用されたのである。松本博士は本条の解説の中で⁽¹¹⁹⁾、取締役の資格制限は、広く適材を求めるという観点からすれば、實際上頗る不便であることが多いと述べている。たとえば、取締役選任の前に急遽その候補者に株式名義を書き換えるために、総会前の名義書換禁止期間中であるにもかかわらず、これに反して名義書換をなすなど⁽¹²⁰⁾、この資格制限のために生じる無用の争いが多い。また、外国法の多くはかかる規定を設けていない。したがって、要綱では、この資格制限を撤廃し、これに伴い監査役への株券の供託に關す

閣が法制審議会に審議を命じる前に、東京商工会議所は、商事関係法規改正準備委員会を設置し、学者、法曹家、実業家を委員に任命して株式会社法の調査研究を委嘱した。同委員会は会社法関係改正審議事項を決定し、さらにこの改正点を①確定事項（一応改正意見として確定したもの）、②研究事項（さらに今後研究を進め、その結果確定意見とするもの）、③発問事項（各方面に質問して、その結果により確定意見を定めるもの）に分類した。取締役は株主たることを要するか否かという問題は「研究事項」に分類されている。依田信太郎編『東京商工会議所八十五年史』（東京商工会議所、1966年）1112-1113、1119頁。この問題について佐々穆「社會的經濟的事實に即した我國現時の株式會社法改正の要諦」法時2巻1号（1930年）3頁以下、8-9頁では、「定款規定に一任するを以て實際に適切であると云はねばならぬ」との見解を示されている。

(119) 松本烝治「商法改正要綱解説（三）」法協49巻11号（1930年）109頁以下、136頁。同「商法改正の話（二）」東京工場懇話会会報61号（1930年）6頁以下、6頁、同『常識としての商法改正の話』（千倉書房、1931年）38-39頁。その他の立案担当者の解説として、大森洪太「商法改正要綱摘要」法時3巻10号（1931年）53頁以下を参照した。

(120) 名古屋地判大正13年3月14日法律新報49号21頁。

る規定も削除するとしたとされている。もつとも、法律上この資格制限は撤廃したとしても、各社が定款をもってこれを規定することはもちろん、個々の場合において株主中より取締役を選任することも問題ない。要するに、本要綱は、法律上の無用の干渉を撤廃することを目的としていたの⁽¹²¹⁾である。

なお、取締役が有すべき株数が定款の必要的記載事項から削除された（要綱73）のは、取締役の株主資格が撤廃されることに伴う当然の結果で⁽¹²²⁾ある。

（2）改正法律案の公表

政府は、法制審議会が議定して答申した要綱を法律案として起草すべく、司法省内に商法改正調査委員会を設けた。調査委員会は、昭和7年から商法律案の起草を開始し、昭和10年末に立案作業を終えた。⁽¹²³⁾

この商法中改正法律案（以下、法律案とする。）は、法制審議会議定の要綱に基づいているのは上述のとおりであるが、法律案の起草者の一人である松本烝治委員によれば、要綱と法律案との間には時には相当大なる相違があるとされる。すなわち、同委員は「要綱に掲げざる點に付ても改正案の起草の際に必要と認めて改正を加へたるものも多々あると同時に、時には研究の結果要綱の主旨に反せざる範囲内に於て之に變更を加ふる必要を感じに至った點もあるから、要綱と改正法律案とは内容上に於ても決して同一視すべからざるものと考へらたい。」⁽¹²⁴⁾と述べている。

そこで、改めて法律案における取締役の株式保有要件に関する規定を確

(121) 松本・前掲注(119)法協136頁。

(122) 松本烝治「商法改正案要綱解説（二）」法協49巻10号（1930年）127頁以下、157頁。

(123) 浜田・前掲注(13)167頁。

(124) 松本烝治「商法改正問題（一）緒言竝に總則編に就て」法時8巻2号（1936年）3頁以下、4頁。

認する。まず、要綱にもあったように、広く適材を得るという趣旨に基づ⁽¹²⁵⁾き、取締役は定款に別段の定めがない限り株主中から選任される必要がなくなった（法律案254条）。また要綱どおり、取締役の有すべき株数は定款の必要的記載事項ではなくなった（法律案166条1項）。一方で、要綱において削除されるとされた取締役の監査役への株券供託義務については、やや形を変えて法律案に復活している。すなわち、定款をもって取締役の有すべき株式の数を定めた場合において、別段の定めがないときは、取締役はその員数の株券を監査役に供託することとされたのである（法律案259条）。上述のように、法律案においては、取締役は必ずしも株主中よりこれを選任することを要しないとし、また取締役が有すべき株数も今後は定款の必要的記載事項ではなくなることから、定款に資格株の規定がある場合においてのみ法律上の資格株に関する定め⁽¹²⁶⁾の適用があるものとされたのである。

この法律案は、同年12月26日に開会した第68回帝国議會に提出されたが、同議會において当時の岡田啓介内閣に対する不信任案が提出され、翌昭和11年1月21日に衆議院が解散されたため、成立には至らなかった。そこで、政府は、この法律案を世に公表したのであったが、これによって法律案をめぐる議論が喚起されることとなった⁽¹²⁷⁾。

(3) 法律案に対する評価

法律案が取締役の株式保有要件を撤廃したことに対する学説を検討する。この法律案については大体において支持者が多いようである。ある論者は、⁽¹²⁸⁾

(125) 司法省民事局編纂『商法中改正法律案理由書（總則・會社）』（清水書店・1937年）139頁。

(126) 司法省民事局編纂・前掲注（125）141頁。

(127) 浜田・前掲注（13）167頁。

(128) 長谷川安兵衛「株式會社重役論」早稲田商學12卷3号（1936年）1頁以下、6頁。東京商工会議所理事である渡邊鐵藏氏は「今度の改正案は、

現行法の下においても、実際上は非株主を取締役に選任し、単に形式的に資格株式だけの名義書換をなすに過ぎず、この制限は実際的には無意味に帰していることを理由に、この改正に賛成している。⁽¹²⁹⁾ また、実務家の観点からも、従来株主外の役員に名義株を貸与してその任に就かしめていた幣を去り、⁽¹³⁰⁾ 現実に適合せしめた時宜に適する改案であるとされている。

一方、この改正がやや行き過ぎであるとの反対意見もみられる。すなわち、従来の商法の規定が取締役の資格として株主たるを要求したことが名義のみに落ちてしまうような結果となったことは、規則の性質として不可避的なことである。しかし、取締役が株主の一員として会社業務を担当するということはその職責上から見て、当然のことであり、この点は廃止するよりもむしろ強調すべき制度であるとする。人材選定の困難性という立

云はば當會議所の希望によつて出来たもので、殆どこちらの意見通りと云つてよい位です」と述べられている。前掲注(118)参照。その上で、取締役が株主たる条件を求めることはまったく無意義でむしろ滑稽でさえある。取締役が株主中から選任される必要がなくなったことは、より便宜になったものと評価している。法律時報編輯部「會社法改正について——渡邊鐵藏氏に聴く——」法時3巻10号(1931年)56頁以下、56頁。

(129) 鳥賀陽然良ほか「商法改正法案を評す(十四)」論叢36巻3号(1937年)495頁以下、496頁。また、西原寛一「株式会社に於ける病理的現象と其の匡正」司法協会雑誌12巻2号(1933年)127頁以下、148頁では、株主外から取締役を選任することが可能となることで、取締役が他人の財産の受託者であるという色彩が明瞭になると述べられている。奥島孝康「昭和13年商法改正」倉沢康一郎＝奥島孝康編『昭和商法学史』(日本評論社、1996年)18頁では、株主以外から取締役を選任しうるとする改正は適者管理思想の消極的表明に過ぎないが、「株式会社の構造変革に対応して企業経営者を一種の公共の受託者とみる機関思想(Organschaftsgedanke)の発達の過程に位置づけてこれをみれば、その意味するところは決して小さくない。」と評価されている。

(130) 稲脇修一郎「實際家より觀たる商法改正法律案」法時8巻5号(1936年)13頁以下、15頁。

場から取締役は株主たるを要せずという規定になっているが、これは選定事情と資格そのものとの混同である。すなわち、取締役の選任には株主に限らず広く選ぶ自由を与える反面、取締役として選ばれた者がその任務に就くことを受諾する機会に株主たる資格を保有することを求めればよいとする。⁽¹³¹⁾

ところで、法律案は、要綱と異なり、定款をもって取締役の有すべき株式の数を定めた場合において、別段の定めがない場合には、取締役は、その員数の株券を監査役に供託しなければならないことが定められた。ある論者は、従来の商法の規定に修正を加え、取締役の資格維持の確保の目的をもってこの規定を存置したことについて、これを適当であると評価している。⁽¹³²⁾ もっとも定款に「別段の定め」を置くことができるとしたのは不当であるとする。なぜなら、かかる別段の定めを無制限に許すならば、取締役の資格喪失の時期は不明に帰し、本条の目的である取締役の資格保持に背馳するからである。さらに、供託株券が記名式でありかつ譲渡性のない

(131) 長岡治男「商法改正法案を評す」法時8巻5号(1936年)17頁以下、18-19頁。花岡敏夫「商法改正法案論評(二)」法時8巻8号(1936年)16頁以下、17頁は、本改正を法律論としては相当重要な改正であるとしながらも、すでに実務上、白紙委任状附株式名義書換委任がなされているので、現実的にはさほど重大問題ではないとする。その上で、「取締役として資格株式に付ては寧ろ其直接なる利害關係を有せしむることこそ却て一策であらう。」とされる。これら改正に反対する見解に対して、長谷川・前掲注(128)7頁は「少しく時代を知らないものである。」と反論している。

(132) 小町谷操三『商法講義卷一總則・會社』(有斐閣、第4版、1949年)286頁によれば、この株式は、本文で述べたとおり、取締役たる資格を持続させ、忠実に任務を遂行させるためであり、会社はこの株式上に何らの優先権も有しないとする。

(133) 烏賀陽ほか・前掲注(129)504-505頁。同論文によれば、この供託義務が資格維持確保を目的としたものであっても、この株式は必然的に業務執行の担保的作用を有すると解している。

ことを明文をもって定めるべきであるとする。

以上のような評価を受け、この法律案は、若干の修正を施されたのち、商法中改正法律案として昭和12年第70回帝国議會に提出された。しかしながら、衆議院が解散されたため、またもや法律として成立する運びには至らなかった。次いで、昭和13年第73回帝国議會に、第70回帝国議會で貴族院において修正されたものと同様のものが商法中改正法律案として、提出された。この法律案は、貴族院、衆議院ともに無修正で可決され、昭和13年4月5日に公布され、昭和15年に施行された⁽¹³⁴⁾。

法律案は成立までに数度の改正が加えられているが、取締役の資格株式保有に関する規定に変化はない。すなわち、適切な人材を確保することを目的として、取締役は株主中より選任される必要がなくなり、すでに実態として生じていた所有と経営の分化傾向に法律が適応するようになった⁽¹³⁷⁾。

(134) 浜田・前掲注(13) 184-185頁。

(135) 松本烝治『株式會社法改正の要點』(巖松堂書店、1940年) 112-115頁、西本寛一『新會社法論』(大同書院、再版、1939年) 193頁、田中誠二『改正商法要義上巻』(松華堂、1940年) 327-328頁、田中耕太郎『改正商法及有限會社法概説』(有斐閣、第6版、1943年) 188-189頁、瀬崎憲三『新會社法綱要』(巖松堂書店、1939年) 128頁、奥野健一ほか『株式會社法株式釋義』(巖松堂書店、第4版、1940年) 163頁。

(136) なお、定款中に取締役は株主たることを要する旨の規定を設けているにもかかわらず、株主以外の者を選任した場合には、株式を取得しないことを解除条件とするものと解すべきであるとするものとして、小町谷・前掲注(132) 286頁。これを無効と解するものとして、奥野ほか・前掲注(135) 164頁。

(137) 瀬崎・前掲注(135) 128頁、田中(誠)・前掲注(134) 327-328頁、奥島・前掲注(129) 18頁。一方で、特殊な株式会社については依然として株主中から役員が選任されなければならなかった。たとえば、横濱正金銀行や北海道拓殖銀行は50株以上の株主中から取締役が選任されることが法律により定められていた。石井照久「特別法を中心とする株式會社法の考察(二)」法協58巻6号(1938年) 857頁以下、867-872頁。

いわゆる「折衷主義としての自由主義」⁽¹³⁸⁾が採用されたのである。

5. 昭和25年改正

(1) 資格株規定改正の過程

① 改正要綱の公表までの経緯

昭和13年改正商法により、取締役は株主以外から広く選任されうることとなり、したがって監査役への株券の供託義務も任意のものとなった。すなわち、昭和13年改正以来、取締役の資格株規定について「折衷主義としての自由主義」が採られてきたのである。次にこの点に改正が加えられるのは、昭和25年の商法改正においてである。

同改正に至る立法過程において、取締役の資格株に関する規定について初めて触れたのは、昭和24年4月26日に発表された「商法の一部を改正する法律案（第一次案）」である。同法律案は、昭和23年11月以来継続していた法務庁および法務局とGHQ経済科学局反トラスト・カルテル課との協議の結実であり、作業委員会で合意された事項をほぼ忠実に日本語に直したものである。⁽¹⁴⁰⁾同法律案254条には以下のような記述が見られる。⁽¹⁴¹⁾すなわち、「取締役ハ株主總會ニ於テ之ヲ選任ス」（法案254条1項）との規定の横に、括弧書きで「取締役ハ株主タルコトヲ要セズ」と記載されているのである。そして、株券の供託規定である259条を「削除」とした上で、「（別案）」として「会社ハ定款ヲ以テ取締役ハ株主タルコトヲ要スル旨ヲ定ムルコトヲ得ズ」との定めが記されている。現規定の源泉がここに見ら

(138) 佐々穆『各國比較會社法論株式會社及有限責任會社』（清水書店、1930年）275頁。

(139) 以下の昭和25年改正の立法過程に関して、中東正文編著『商法改正〔昭和25年・26年〕GHQ/SCAP文書』（信山社、2003年）を参照した。

(140) 中東・前掲注（139）解31頁。

(141) 中東・前掲注（139）資58頁。

れる。

この法律案を基礎としつつ、異議がある点に修正を加え、兼子法務調査意見長官の案としてGHQに暫定的に提出されたのが⁽¹⁴²⁾、同年5月2日の英文の法律案であった。この中で、法律案254条2項は「取締役は株主たることを要しない。(Directors shall not be necessary to be a shareholder.)」とされ、法律案259条は「削除 (Delete.)」となっている⁽¹⁴³⁾。

次いで同月12日には、兼子長官から「商法の一部を改正する法律案」および「商法の一部を改正する法律案説明書」がGHQに提出されている。その内容は「取締役ハ株主タルコトヲ要セズ」との規定を商法254条2項に追加し、商法259条を廃止するというものである⁽¹⁴⁴⁾。先に提出されていた兼子長官の案と変わるところはない。

さらに、同月28日には、一連のGHQとの協議⁽¹⁴⁵⁾の中で中心的役割を果たしていたイリノイ大学出身の弁護士サルウインの要請を入れた「商法の一部を改正する法律案」が法務庁調査意見第一局から提出された⁽¹⁴⁶⁾。取締役の資格株に関する規定の内容は兼子長官の案をそのまま引き継ぐ形になっている⁽¹⁴⁷⁾。

その後、どのようなやりとりが交わされたかは明らかでないが⁽¹⁴⁸⁾、7月18日に商法の改正法案（以下、改正法案とする。）が作成されるに至る⁽¹⁴⁹⁾。改正法

(142) 中東・前掲注 (139) 解31頁。

(143) 中東・前掲注 (139) 資68-69頁。

(144) 中東・前掲注 (139) 資90頁。

(145) 協議の際にはイリノイ事業会社法が法務庁に提供されている。なお、イリノイ法のほかに、ニューヨーク法、マサチューセッツ法を手本とすることが望ましいとされていたようである。中東・前掲注 (139) 解16-17頁。

(146) 中東・前掲注 (139) 解33頁。

(147) 中東・前掲注 (139) 資119頁。

(148) 中東・前掲注 (139) 解34頁。

(149) 中東・前掲注 (139) 資155-156頁。

案は取締役の資格株に関して「取締役は株主たることを要しない。(Directors shall not be necessary to be a shareholder.)」との規定を商法254条に挿入するとしている。また、商法259条は「削除 (Deleted.)」とすることが提案されている。

ところで、実際に法制審議会商法部会において審議の対象とされたのは、7月18日の改正法案の骨子をまとめた「商法の一部を改正する法律案要綱（以下、要綱とする。）」⁽¹⁵⁰⁾であった。要綱は、昭和24年8月13日に法制審議会に諮問され、同時に公表されている。要綱では、取締役の資格株規定に関し、「16. 定款をもって取締役が株主たることを要する旨を定めることができないこと (16. To provide that it shall not be provided by the Articles of incorporation that directors shall be necessary to be a shareholder.)」⁽¹⁵¹⁾としている。すなわち、改正法案では「取締役は株主たることを要しない。」とされながら、この骨子をまとめたとされる要綱では「定款をもって取締役が株主たることを要する旨を定めることができない。」と記述されているのである。この要綱の内容は明らかに改正法案の内容とは異なる。なぜなら、改正法案は定款規定については一切触れていない上に、取締役は株主たることを要しないとするに過ぎないのであって、取締役が株主たることを要する旨の定款規定を禁止しているわけではないからである。かかる違いが生じた理由を明確に述べている文献は見当たらなかったが、要綱の趣旨については、立法担当者により次のように解説されている。すなわち、「近代的企業の特徴の一は、その経営が技術化し、専門化したため、経営陣に特殊技能者を必要とすることである。会社の良否は、勿論その事業内容、資産、信用、収益力等の如何に依るのであるが、経営者の人物、才幹如何は、これにも劣らない重要な意義を有するのである。現行法では、取

(150) 中東・前掲注 (139) 解83頁。

(151) 中東・前掲注 (139) 資173頁。

締役は必ずしも株主たることを要しないのであるが、定款で株主たることを要するものと定めることも亦これを許している。この度の改正では、このような定款の定を認めないこととし、廣く会社の内外を問わず最適者⁽¹⁵²⁾を取締役たらしめようとするのである。」と解説され、あるいは、「取締役会における少数派の代表派遣と関連して、資格株を不当に高く定めることにより少数株主の取締役就任を妨げることを防止する趣旨」であるとも解説⁽¹⁵³⁾されていた。すなわち、この要綱の趣旨は、「適材の確保」および「少数株主の保護」であった。

② 要綱に対する評価

取締役の資格株についての要綱は明らかに無用の行き過ぎであるとする反対意見が見られる。⁽¹⁵⁴⁾この見解によれば、「取締役は株主たることを要す」と法定する必要もないが、かかる定款の定めを禁止する実質的理由もない。結局、取締役を大株主に限定するような定款の規定を排斥すれば足るから、定款を以て取締役を株主に限るとする場合においても、特定の持株数を資格要件とはなしえない旨を定めれば足るとされている。⁽¹⁵⁵⁾

(152) 岡咲恕一「商法の一部を改正する法律要綱概説」曹時1巻9号（1949年）1頁以下、8-9頁。

(153) 矢澤淳「株主の地位の強化」『株式會社法改正の諸問題』（法曹會，1949年）112頁。

(154) 石井照久「取締役制度改正の方向」『株式會社法改正の諸問題』（法曹會，1949年）89頁。

(155) 前掲同頁。松本博士も次のように痛烈に批判している。「（取締役の株式保有要件に関する要綱は）実におかしな無用な制限だと思う。……株主たることを要するというに定めてはいかぬということにするのはいかにも行過ぎで、どういうわけであるか私にはわからない。……定款で資格を株主に限りたいといっても、限ってはいけないのだということにしようというのは果たしてどういうわけであるか、私にはほとんど了解のできない制限だと思う」松本蒸治「会社法改正要綱批判」法時22巻3号（1950年）2頁以下、9頁（括弧内筆者）。

③ 要綱公表後の経緯

要綱公表の段階ですでに上述のような反対を受けていたにもかかわらず、法制審議会商法部会は、取締役の資格株に関して実質的にはほとんど修正を加えず、次のような内容の「法律案要綱に対する修正案」(以下、要綱修正案とする。)を昭和24年10月29日に決定した。すなわち、要綱修正案は「16. 定款をもってするも取締役は株主たることを要しえないことを定めること(16. To provide that a director shall not even by the Articles be required to be a stockholder.)」と決定されたのである。⁽¹⁵⁶⁾ 文言こそ異なるが、実質的には何らの修正も受けることがなかったことがわかる。

その後、再びGHQとの協議を経て、昭和24年12月23日に要綱修正案が確定される。要綱16に「定款をもって取締役が株主たることを要する旨を定めることができないこと。」⁽¹⁵⁷⁾が定められた。

この確定要綱を受けて、昭和25年1月10日、法務府は、商法254条2項を「会社は基本定款によっても取締役が株主でなければならないことを定めることはできない(The company cannot, even by the Articles of Incorporation, provide that the directors shall be shareholders.)」とする法案を作成し、⁽¹⁵⁸⁾ GHQの経済科学局に提出した。⁽¹⁵⁹⁾ GHQとの協議が続けられた後に、1月27日、同法案は内閣において採択されるに至る。⁽¹⁶⁰⁾ 同法案は民生局に提出され、⁽¹⁶¹⁾ GHQの承認を得た上で、2月24日に国会に提出された。衆議院および参議院での修正を経て、昭和25年5月2日、「会社ハ定款ヲ以テスルモ取締役カ株主タルコトヲ要スヘキ旨ヲ定ムルコトヲ得ス」(商254条

(156) 中東・前掲注 (139) 資188頁。

(157) 中東・前掲注 (139) 解119頁。

(158) 中東・前掲注 (139) 資230頁。

(159) 中東・前掲注 (139) 解125頁。

(160) 前掲同頁。

(161) 前掲同頁。

2項)との規定を有する改正法が成立した。

(2) 商法254条2項の趣旨

本条は要綱段階からすでに批判がみられるにもかかわらず、実質的修正を受けることなく制定された。改正法成立後に立法関係者の著した文献や発言を参照すれば、要綱と同様に、その立法趣旨は次の二点にあるといえる。すなわち(1)取締役の権限が重大になることにかんがみ、適者経営の原則に徹底すること（適材の確保）および(2)定款でもって取締役の資格株を定めて取締役を大株主に限定する弊を除くこと（少数株主保護）である⁽¹⁶²⁾。さらに(2)を具体的にいえば、取締役選任決議についての累積投票の効果を保障することにあると述べるものもある⁽¹⁶³⁾。その後の文献では、この二つの趣旨の両方あるいはいずれかが挙げられており、(2)を根拠とするもののう

(162) 岡咲恕一『解説改正会社法』（日本経済新聞社、1950年）23、96-97頁、同『新会社法と施行法』（学陽書房、1951年）80頁。

(163) 鈴木竹雄ほか「取締役の選任及び解任（その一）」ジュリ19号（1952年）32頁以下、33頁〔矢澤惇発言〕。

(164) (1) のみを挙げるものとして、田中誠二＝山村忠平『五全訂コンメンタール会社法』（勁草書房、1994年）742頁、西本寛一『改正会社法解説』（布井書房、1950年）134頁、同『株式会社重役論』（布井書房、1951年）20-21頁、加美和照『新訂会社法』（勁草書房、第8版、2003年）224頁、堀口亘『新会社法概論』（三省堂、第3版、1997年）210頁、田邊光政『会社法要説』（税務経理協会、第8版、2003年）207-208頁、龍田節『会社法』（有斐閣、第七版、2000年）61頁、小島康裕ほか『会社法』（成文堂、2000年）91頁、永井和之『会社法』（有斐閣、第2版、2000年）195頁、宮島司『会社法概説』（弘文堂、第三版補正版、2003年）228頁、江頭憲治郎『株式会社法・有限会社法』（有斐閣、第2版、2002年）298頁等。

(2) のみを挙げるものとして、鈴木竹雄＝石井照久『改正株式會社法解説』（日本評論社、1950年）144頁、松田次郎＝鈴木忠一『條解株式會社法上』（弘文堂、1951年）259頁、服部榮三『訂正會社法提要』（ミネルヴァ書房、1956年）213頁、竹内敏夫『会社法』（評論社、1959年）192頁、松田二郎『會社法概論』（岩波書店、1951年）189-190頁、石井照久ほか『経

ちのいくつかは累積投票の実効性を確保するためであるとも言及されてい⁽¹⁶⁵⁾る。しかしながら、これらの趣旨が適当であるとしても、取締役が株主でなければならないとする規定を定款に定めてはならないとすることを、法によって禁ずる必要があるのかという点については、疑問であるとする学説も見られる。⁽¹⁶⁶⁾すなわち、(1)の理由は会社が自治的に株主に限ることを禁止すべき理由にはならないし、(2)の理由は重要ではあるが資格持株数を定めることを禁止すれば足りるからである。⁽¹⁶⁷⁾

また、商法254条2項は累積投票の実効性を保障するための規定であるとの見解に対しては、次のように反論しうる。⁽¹⁶⁸⁾すなわち、わが国は、昭和

営と会社法』(白桃書房, 1954年) 138頁, 鈴木竹雄『会社法』法律學講座(弘文堂, 改訂版, 1950年) 124頁, 鈴木ほか・前掲同頁〔石井発言〕等。

両方を挙げるものとして、大隅健一郎＝大森忠夫『逐條改正會社法解説』(有斐閣, 1951年) 234頁, 大濱信泉「取締役と取締役會」田中耕太郎編『株式會社法講座第三卷』(有斐閣, 1955年) 1042頁, 大森忠夫『会社法講義』(青林書院, 1954年) 167頁, 大隅健一郎＝園部達吉『取締役・監査役』『実務法律講座Ⅹ』(青林書院, 1955年) 13-14頁, 西原寛一『会社法(商法講義Ⅱ)』(岩波書店, 第2版, 1969年) 191-192頁, 丸山秀平『株式会社法概論』(中央経済社, 1992年) 223頁, 坂田桂三『現代会社法』(中央経済社, 第二版, 1993年) 367頁, 青木英夫『会社法』(税務経理協会, 1991年) 126頁, 北沢正啓『会社法』(青林書院新社, 1979年) 302頁, 近藤光男『最新会社法』(中央経済社, 第2版, 2001年) 144頁等。

(165) 大濱・前掲同頁, 大隅＝園部・前掲同頁, 松田＝鈴木・前掲同頁, 松田・前掲同頁, 青木・前掲同頁。

(166) 中村武『改正株式會社法大意——改正會社法の解説と註釋——』(巖松堂書店, 1950年) 132頁, 松田＝鈴木・前掲同頁, 西本・前掲注(164)解説134頁, 鈴木ほか・前掲注(163)33頁〔鈴木発言〕〔石井発言〕, 前田庸『会社法入門』(有斐閣, 第5版, 1997年) 322頁。

(167) 上柳克郎ほか編『新版注釈会社法(6)』〔今井潔〕(有斐閣, 1987年) 15頁。

(168) 以下のアメリカにおける累積投票制度と取締役の資格との関連性に関する記述については、中村・前掲注(12)信託30-32頁を参照した。

25年改正時にアメリカ法に倣って累積投票制度を採用したが、アメリカ⁽¹⁶⁹⁾にはわが国の商法254条2項のような規定を定めている州はなかった。反対に、取締役の資格を株主に限定する制定法規定を有する州もあるが、かかる州の中には累積投票制度を設けている州もあれば、設けていない州もある。したがって、取締役の資格に関する規定と累積投票制度との間には直接的関連はないものと解せられる。また、累積投票制度は定款によってこれを排除することができることと定められた。「この場合でも、発行済み株式総数の4分の1以上に当る株式を有する株主は累積投票の請求ができるが、このような株主は通常の選挙方式下に於ても、必ず何人かの取締役を選出し得べきであって、このような累積投票をすることは殆んどあるまいと考えられ、累積投票を理想とする立場からは、この程度の保障は無意味に近いと言えよう⁽¹⁷⁰⁾」。このように現代的意義の薄い累積投票との関連に根拠を有する解釈も、その説得力は弱くならざるを得ないのである。

商法254条2項の別の解釈として、「この規定はまさに大資本を蒐集して、大規模経営を行うための会社形態である株式会社に課した法の理想のもとづく要請である⁽¹⁷¹⁾」と解する説が見られる。すなわち、昭和25年の改正は、経営に関する広汎かつ強大な権限を取締役に与えたので、執行機構体制を取締役会中心主義に再編成した。この体制は、近代企業は経営に関する専門的知識を有する者に委ね、これに自由に手腕を発揮せしめるべきであるとする専門経営者主義といわれる思想を背景にもつものである。したがって、この理念からは、定款の規定によっても、取締役の資格を株主

(169) 小林俊明「株式会社における機関投資家の役割と累積投票制度（一）」
立正28巻1-4号（1995年）197頁以下、204頁脚注（14）。

(170) 中村・前掲注（12）信託32頁。

(171) 大森忠夫＝矢沢惇編『注釈会社法（4）』（星川長七）（有斐閣、1968年）256-257頁。

に制限することはみとめえないとするのである。⁽¹⁷²⁾

第3節 会社法

1. 立法過程

平成18年に施行された会社法では、「株式会社は、取締役が株主でなければならない旨を定款で定めることができない。ただし、公開会社でない株式会社においては、この限りでない。」（会331条2項）との定めが設けられた。すなわち、会社法下では、取締役の株式保有要件を定款に定めうるか否かは、会社の株式の譲渡性に委ねられることとなったのである。

ここで、同規定の成立過程においていかなる議論がなされてきたかを確認する。平成15年10月22日に、法務大臣の諮問機関である法制審議会会社法部会が「会社法制の現代化に関する要綱試案（以下、要綱試案とする。）」を公表した。商法254条2項については、多分に理念的な規定であるという側面があることから、株式会社全般についてその廃止をすることも考えられるという指摘もあったが、⁽¹⁷³⁾要綱試案では、「株式会社の取締役の資格について定款をもっても株主に限ることはできないものとする規定は、譲渡制限株式会社については、取締役会の設置の有無にかかわらず、適用しないものとする方向で検討する。⁽¹⁷⁴⁾」とされている。その理由は次のように説明されている。⁽¹⁷⁵⁾すなわち、商法254条2項の規定は、株式会社について公開会社を念頭に置き、取締役には広く適材を求めることが株式会社制度

(172) 星川・前掲同頁。西島彌太郎『改正會社法』（巖松堂書店、1951年）133頁も同旨と思われる。

(173) 法務省民事局参事官室「会社法制の現代化に関する要綱試案補足説明」商事1678号（2003年）36頁以下、81頁。

(174) 法制審議会会社法（現代化関係）部会「会社法制の現代化に関する要綱試案」商事1678号（2003年）4頁以下、16頁。

(175) 法務省民事局参事官室・前掲注（174）81-82頁。

の理念と認識された結果である。また、定款による取締役の資格制限にかかる各種の定め有効性を判断する際の解釈基準として有用であるという指摘がある。仮に、このような指摘にかんがみてこの規定を維持することとする場合には、取締役会の設置の有無という区分よりも会社の非公開性を示す重要な指標である譲渡制限の有無によりその適用の有無を画する方が、より本条の趣旨に合致すると考えることもできる。

要綱試案公表後、⁽¹⁷⁶⁾ 各界からの意見が寄せられた。取締役の資格制限に関しては、賛成意見が多数を占めた。⁽¹⁷⁷⁾ また、賛成意見中には取締役の資格について定款をもっても株主に限ることはできないものとする規定自体を廃止すべきであるとの意見も寄せられていた。⁽¹⁷⁸⁾

このように、取締役の資格株の禁止に関する規定の廃止が一部で主張されていたが、平成16年12月8日に公表された「会社法制の現代化に関する要綱案（以下、要綱案とする。）」は、要綱試案の内容をそのまま引き継いだ。すなわち、要綱案では「株式譲渡制限会社以外の株式会社は、定款をもっても取締役の資格を株主に限ることはできないものとする。」とされたのである。⁽¹⁷⁹⁾ 要綱案のこの規定は、「解釈上、株式譲渡制限会社において、定款による取締役の資格制限が相当広く許容されるのに対し、それ以

(176) 相沢哲ほか「「会社法制の現代化に関する要綱試案」に対する各界意見の分析〔Ⅱ〕」商事1689号（2004年）32頁以下、42頁。

(177) 反対意見の理由には、株式会社の取締役については人材を広く確保すべきという趣旨を重視すべきであるというものがあった。前掲同頁。

(178) 前掲同頁。森本滋「大会社の管理運営と会社法制の現代化に関する要綱試案〔上〕」商事1699号（2004年）4頁以下、10頁には、「この提案を会社一般に広げてもよいように思われる。あるいは、社外取締役候補者を限定しないため、譲渡制限会社以外においては、これをなお維持することが合理的なのであろうか。」との記述をみることができる。

(179) 法制審議会会社法（現代化関係）部会「会社法制の現代化に関する要綱案」商事1717号（2004年）10頁以下、13頁。

外の会社では、広く取締役の適材を求めるという理念から、より定款自治が制約される趣旨を象徴的に示すものである⁽¹⁸⁰⁾と解説されている。要綱案は平成17年2月9日の法制審議会総会において原案どおり決定された。

この要綱に基づき、政府は平成17年3月18日「会社法案（以下、法案とする。）」を衆議院に提出した。法案は、「株式会社は、取締役が株主でなければならない旨を定款で定めることができない。ただし、公開会社でない株式会社においては、この限りではない。」（法案331条2項）と規定した。同規定は何ら修正を受けることなく、法案の文言どおり会社法に設けられた（会331条2項）。

2. 学説の状況

会社法331条2項の規定の趣旨は、一般的に、公開会社の取締役として⁽¹⁸¹⁾の適材を株主以外にも広く求めるためであるとされているようである。

しかしながら、かかる趣旨に反して、近年、株主が取締役に株式を保有させることを望むという現象が見られる。たとえば、本稿の冒頭で述べたように、取締役に株式を保有させるためのガイドラインを設ける会社もある。また、日本取締役協会は、役員の自社株保有を強制する株式保有ガイドラインを策定するべきであることを提案している。しかしながら、かかるガイドラインは会社法331条2項に反しないのか。すなわち、同項にいう「定款」にガイドラインは含まれないと解してよいのか。この点の解釈を直接示す文献は見当たらなかった。⁽¹⁸²⁾

(180) 江頭憲治郎「「会社法制の現代化に関する要綱案」の解説〔Ⅱ〕」商事1722号（2004年）4頁以下、10頁。

(181) 前掲注（10）参照。

(182) 日本取締役協会の独立委員会である「制度インフラと透明性員会」は、かつて、商法254条2項があっても株式保有ガイドラインを策定することができるとの解釈を示していたが、その理由は明らかではなかった。本稿

第4節 小括

ここまで、ロエスレル商法草案から現在までの取締役の株式保有に関する規定について概観してきた。わが国の取締役職の株式保有要件に関する規定の歴史的変遷は、概ね以下のようにまとめることができるだろう。すなわち、まずロエスレル商法草案から昭和13年改正商法までは、取締役は株主中から選任されなければならない、取締役は在任中定款所定の数の株式を保有しなければならなかった。すなわち、取締役資格と株主資格は連結していなければならなかった（第一期）。次に昭和13年改正商法から昭和25年改正までは、取締役を株主外から選任することが可能となり、また各社はその必要に応じて、定款所定の株式を取締役に保有させることができた。すなわち、取締役資格と株主資格は連結させる必要がなくなったのである（第二期）。ところが、昭和25年改正商法の下では、すべての株式会社は、取締役が株主でなければならない旨を定款で定めることができないこととされた（第三期）。そして、会社法の下では、公開会社に限り、取締役が株主でなければならない旨を定款で定めることができないこととされた（第四期）。すなわち、第三期では、取締役資格と株主資格とを連結させる定款規定が禁止され、この禁止は、第四期においても、公開会社に限り継続されている。このように、わが国は、取締役の株式保有要件に関して、様々なアプローチを試みてきたといえよう。

しかしながら、第一期におけるアプローチ、すなわち取締役資格と株主資格の連結を法的に義務付けるというアプローチは、様々な法的問題を生ぜしめた。たとえば、取締役はいつまでに定款所定の資格株を有さなければならないのか、かかる株式を供託しなかった取締役の業務執行の有効性

第一章参照。

はどうなるのか、株式を供託している場合であっても、当該取締役がその株式を譲渡した場合には取締役たる資格を喪失しないのかなど、様々な問題が生じていた。さらに、実際には取締役が株式を借りることで株式保有要件を充たす事例が多く、また株式保有要件を充たすことができない場合には、取締役としての資質を有している者が、株式を取得するだけの資本を有さないという理由で、取締役に就任できなくなるという事態も生じうる。他方で、第三期のアプローチ、すなわち取締役資格と株主資格とを連結させる定款規定を禁止するというアプローチにも、少なからず問題があると思われる。このアプローチは、昭和25年の改正法案の内容をまとめたとされる「商法の一部を改正する法律案要綱」において定められた。しかしながら、改正法案中には、「取締役は株主たることを要しない。」との規定があるのみであった。しかも、このアプローチは、要綱が公表された当時から行き過ぎであるとの批判を浴びていた。法律として定められた後にも、このアプローチの趣旨について多様な見解が示されていた。たとえば、(1) 取締役たる適材の確保、(2) 少数株主の保護、(3) 累積投票の実効性の確保、あるいは(4) 専門経営者主義といわれる思想の現われなどと説明されてきた。しかしながら、いずれもこのアプローチを維持するための決定的な理由とはならないように思われる。すなわち、(1)については、会社が自治的に取締役を株主に限ることを禁ずべき理由にはならないし、(2)については、資格持株数を定めることを禁ずれば足りる。(3)については、わが国が累積投票制度を導入する際に手本としたアメリカでも累積投票制度と資格株制度との間には明確な関連性は見られない。さらに(4)についても、かかる思想が取締役に株式を保有させよとの現実の株主からの要請に優先させねばならないほどのものなのか疑問である。同じことは第四期においても言えよう。しかも、法律がこのアプローチを採用すれば、会社が、株主の要望に応じて、取締役に自社株の保有を求める原則ないしルールを

策定しようとする際には、その原則ないしルールが法規定に抵触すると解される可能性が生じるのである。

論

このように考えると、第二期のアプローチには比較的問題が少ないように思われる。もっとも、会社が定款に取締役職の株式保有要件を定めれば、第一期と同様に、様々な法的問題が生ずる可能性があるかもしれない。しかしながら、株主が定款において取締役の株式保有を求める規定を設けることを望んでいる場合に、第三期および第四期のアプローチのように、法律がこれを絶対的に禁止する根拠はないのではなかろうか。

説

第3章 イギリス法における取締役資格と株式保有要件

第2章において、わが国における取締役の資格株規定の歴史的展開を概観した。本章では、まず、イギリス会社法上の取締役職の株式保有要件の変遷をたどる⁽¹⁸³⁾。次に、定款に資格株規定が設けられた場合の主要な問題を取り扱う⁽¹⁸⁴⁾。その上で、イギリスにおける取締役の資格株についての検討を行うこととする⁽¹⁸⁵⁾。

第1節 法規定の変遷

1. 1844年会社登記法

イギリスは、1844年会社登記法⁽¹⁸⁶⁾により、会社設立について特許主義を捨て、準則主義を初めて採用した⁽¹⁸⁷⁾。同法では、会社の機関構成につき社員総会、取締役および会計監査役の設置が必要とされた。取締役は、会社の業務を執行するとともに、会社の秘書役その他の従業員を選任し、または解任することができることが定められた⁽¹⁸⁸⁾（27条）。そして、同法は、取締役たる資格として当該会社の株式の保有を求めている⁽¹⁸⁹⁾。すなわち、1844

(183) 本章におけるイギリス会社法の歴史的展開に関する叙述は、星川長七『英国会社法序説』（勁草書房、1960年）、同「英国会社法改正の課題」早法37巻3・4号（1962年）35頁以下、本間輝雄『イギリス近代株式会社法形成史論』（春秋社、1963年）、小町谷操三『イギリス会社法概説』（有斐閣、1962年）、川内克忠「1985年英国会社法の概要〔上〕」商事1061号（1985年）8頁以下を参照した。

(184) An act for the Registration, Incorporation, and Regulation of Joint Stock Companies, 7 & 8 Vict., c. 110.

(185) 本間・前掲注（183）104頁。

(186) 星川・前掲注（183）序説262頁。

(187) もっとも、星川・前掲注（183）序説244頁によれば、本法制定以前においても、取締役を規律していた特許状あるいは自治法が、一般に取締役

年会社登記法28条は、いかなる者も、取締役選任時または取締役として活動するときに、当該会社の資本において少なくとも1つの株式を彼自身⁽¹⁸⁸⁾の権利において (in his own right) 保有しない限り、取締役として適法に活動することができないと定めていた。また、そのような株式を保有せずに当該会社の取締役となったり、取締役として活動したりした場合には、その者は、20ポンドを超えない限りで、罰金を支払わなければならない⁽¹⁸⁹⁾とも定められていた。取締役が定められた自社の株式数の保有者でなくなったときはいつでも、当該取締役は取締役として適法に活動することができなくなり、当該取締役職は空位であることが宣言されなければならなかった (29条)。

このように、1844年会社登記法の下では、取締役は株主でなければなら⁽¹⁹⁰⁾ないとされていたのである。この法律は、実質的な意味で最初の近代株

は会社について重要な利害関係を有するものであることを求めており、資格株の保有も要求していたとされる。

(188) 1844年会社法によって、社団と組合との区別がはっきりし、社団に法人格が認められることになったことから、“share”を「株式」と訳す。小町谷・前掲注 (183) 15頁脚注 (3)。

(189) 1844年会社登記法7条および附則A (Schedule A) には、設立証書 (deed of settlement) において、取締役が保有しなければならない株式数が明記されなければならないことが定められている。なお、設立証書とは現在の基本定款 (memorandum of association) にあたり、会社の設立に先立って、発起人はこれを作成し、登記官に届出で、審査を経なければならなかった。星川・前掲注 (183) 早法44頁。

(190) ところで、1844年会社登記法制定後といえども、公共事業会社は議会の私法律によって設立される会社も多かった。そこで、1845年に会社総括条例 (Companies Clauses Consolidation Act 1845, 8 & 9 Vict., c 16.) が制定された。同法は上記会社の設立の簡易迅速をはかる目的で、私法律制定のための準拠法ともいふべき議員規則を確定し、議会の特別法によって設立せられる会社に関する一切の法規の統一がはかられた。すなわち、1845年会社総括条例法は議会の認可を経て公共的性格をもった事業の経営を目

式会社法といわれる1856年会社法⁽¹⁹¹⁾の中に統合された。⁽¹⁹²⁾しかしながら、1856年会社法には取締役の資格株の規定は見当たらない。その後、イギリスは最初の大総括法である1862年会社法⁽¹⁹³⁾を制定するが、同法においても資格株に関する規定は見当たらない。⁽¹⁹⁴⁾

2. 1900年会社法

1844年会社登記法以来、再び取締役の株式保有要件が制定法の条文に現れるのは、1900年会社法⁽¹⁹⁵⁾においてである。ただし、取締役に株式保有を求めるかどうかの判断を会社に委ねている点で、1844年会社登記法の規定内容と異なる。

具体的には、業務執行規則⁽¹⁹⁶⁾ (regulations) が取締役に資格株を求めてお

的として設立される会社を管理し、1844年会社登記法は単に利益をうる目的をもって設立される普通商事会社に適用された。本間輝雄「英国株式会社法の成立と株主有限責任（3）」経済理論（和歌山大学）59巻（1961年）45頁以下、60頁。1845年会社総括条例法では、取締役は株主から選出されなければならない、会社が一定の株式数を保有することを求めている場合には、その必要な株式数を保有していなければならないと定められている（85条）。取締役が定められた株式数の保有者でなくなれば、当該取締役はその地位を喪失し、それ以後に取締役として議決および行動をなすことをやめなければならない（86条）。

(191) The Joint Stock Companies Act 1856, 19 & 20 Vict., c. 47.

(192) 本間・前掲注（183）138-139頁。

(193) Companies Act 1862, 25 & 26 Vict., c. 89.

(194) 1862年会社法は1856年会社法および1856年より1862年までの間に制定された5つの法律を中心に、その他若干の法律を統合したもので、会社に関する最初の大総括法である。星川・前掲注（183）早法37頁。

(195) An Act to amend the Companies Acts, 63 & 64 Vict., c. 48. 同法は、1862年会社法から次の主要法である1908年会社法が成立するまでの間に制定された個別的な修正法のうちの一つである。星川・前掲注（183）・早法37頁。

(196) 「業務執行規則」という訳語は、東京商工會議所商事關係法規改正準

り、かつ資格株を取得していないすべての取締役は、その選任から2ヶ月以内（業務執行規則によってこの期間を短縮することができる。）に株式を保有する義務がある（3条1項）。取締役がこの期間内に資格株を保有しなかった場合、またはこの期間満了後に資格株の保有をやめた場合には、取締役はその地位を喪失する（同条2項前段）。本条に基づいてその地位を喪失した者は、資格株を取得しない限りその会社の取締役として再び選任されえない（同条同項後段）。また、資格株を取得するための期間が満了した後に、資格を保有しない者が会社の取締役として活動した場合には、⁽¹⁹⁷⁾その者は取締役として活動した間一日につき5ポンドを会社に支払う責を負うものとされた⁽¹⁹⁸⁾（同条3項）。

このように、1900年会社法は、資格株規定を設けるかどうかの判断を会社に委ねた。その一方で、同法は、会社が資格株規定を設けた場合に、その資格株規定の違反に対して適用される罰則規定を定めた。資格株規定の採用の適否を会社に判断させ、会社が資格株規定を設けると判断した場合には、その資格株規定に対する違反について制定法上の制裁が加えられるとするアプローチは、本法から1985年会社法まで一貫して採用されている。

⁽¹⁹⁹⁾その後、1907年会社法によって、1900年会社法における資格株規定の

備委員会『英國會社（總括）法（一九〇八年）及ヒ同法附録第一號第一表並ニ、一九一三年會社法一九一七年會社（外國人ノ權益）法及ヒ一九一七年會社（取締役ニ關スル事項）法（假譯）』（東京商工会議所、1929年）60頁を参照した。なお、業務執行規則は、通常定款（articles of association）に定められる（1862年会社法14条）。

(197) 無資格であることが判明した取締役がなした行為は有効である（1862年会社法67条）。

(198) なお、資格株規定を設けた会社における最初の取締役（first director）の資格株の取得について特別な規定が設けられたが（2条）、議論が錯綜するので本稿では記述を割愛する。

違反に対する罰則規定が一部改正された。すなわち、1907年会社法34条により1900年会社法3条3項は資格株取得のための期間の満了後に資格を有しない者がその会社の取締役として行動する場合には、その者は、有罪判決 (conviction) に基づき資格株取得のための期間の満了のときからその者が取締役として行動したことが証明された日までの間、一日につき5ポンド以下の罰金を支払う責を負わなければならないものと改正された。

3. 1908年会社総括法

1908年会社総括法⁽²⁰⁰⁾も、1900年会社法の規定を原則的に維持している。すなわち、1908年会社総括法の下においても、会社がその業務執行規則に資格株規定を設けるか否かを判断することができる。会社が資格株規定を設けた場合に、その会社の取締役が同規定に違反したときは、同法が定める罰則規定が当該取締役に適用される (73条)。また、無資格の取締役がとった行動は有効であることが定められた (74条)。

ところで、会社は、基本定款とともに会社の業務執行規則を定めた通常定款 (articles of association) を登記することができるが (10条1項)、その際に、通常定款に1908年会社総括法の第一附則A表の全部または一部の規則を採用することができることが定められていた (同条2項)。通常定

(199) Companies Act 1907, 7 Edw. 7., c. 50.

(200) Companies (Consolidation) Act 1908, 8 Edw. 7., c. 69. 同法は、1907年会社法とそれまでの関係法規を統合した第二の総括法である。星川・前掲注 (183) 早法37-38頁。これ以後、イギリス会社法の改正に関する一つの慣行が確立した。すなわち、約20年間隔で商務省が会社法の改正事項を調査・検討せしめるために専門家委員会を任命し、その改正勧告を制定法によって実現し、直ちにそれを廃止して、総括法に編入するという慣行である。川内・前掲注 (183) 8頁。なお、同法の翻訳に際しては、東京商工會議所商事關係法規改正準備委員会・前掲注 (196) を参照した。

款が登記されない場合には、第一附則A表の規則がその会社の業務執行規則となり、また通常定款が登記された場合であっても、その通常定款が第一附則A表の業務執行規則を除外しあるいは修正しない範囲において、第一附則A表の規則は当該会社の業務執行規則とされた（11条）。すなわち、第一附則A表は一種の模範的業務執行規則であった。1908年会社総括法において注目すべき点は、この第一附則A表に資格株に関する規則が設けられたことである。すなわち、第一附則A表には、取締役の資格を得るには少なくとも1株を所有する必要がある、1908年会社総括法73条の規定に従うことは取締役の義務とすると定められた（第一附則A表70条）。また、第一附則A表は、1908年会社総括法73条の規定により取締役たらざる場合には、その地位を喪失することを定めている（同77条1号）。

4. 1929年会社法

1929年会社法⁽²⁰¹⁾では、「取締役または支配人が一定の資格株を保有すべきことを定めている定款規定の適用については、無記名株券の所持人は株券に特定された株式の所有者とみなされないものとする。」との規定が挿入された（141条2項）。しかしながら、それ以外はこれまでの資格株に関する法規定と同様である。すなわち、会社の通常定款⁽²⁰²⁾において、資格株の定

(201) Companies Act 1929, 19 & 20 Geo. 5, c.23. なお、同法の翻訳に際しては、東京商工会議所商事関係法規改正準備委員会『英國新會社法（一九二九年五月十日法）〔第一部〕（假譯）』（東京商工会議所，1930年）を参照した。

(202) 1908年会社法では資格株の規定は会社の業務執行規則に置かれることが定められていたのに対し、1929年会社法では通常定款内に資格株を定めうとした点に、文言上の変化が見られる。もっとも、すでに述べたとおり、業務執行規則は通常定款の中に定められるのであるから、実質的な変化はないと思われる。

めが置かれた場合には、各取締役は、その選任後2ヶ月以内（この期間は通常定款の定めによって短縮できる。）に資格株を取得すべき義務を負う（141条1項）。取締役がこの期間内にその資格株を取得しないとき、またはこの期間満了後に資格株の保有をやめたときは、取締役はその地位を喪失する（同条3項）。本条に基づいてその地位を喪失した者は、資格株を取得しない限り、その会社の取締役として再び選任されえない（同条4項）。また、資格株取得のための期間の満了後、資格を保有しない者が会社の取締役として活動した場合には、その期間満了の日または資格を喪失した日から取締役として活動したことが証明された最後の日までの間、一日につき5ポンド以下の罰金に処せられる（同条5項）。ただし、無資格の取締役の行動は有効である（145条）。

以上の規定は、2006年会社法の制定により削除されるまで、ほぼ変わらずに維持される。すなわち、1929年会社法をもってイギリス会社法における資格株に関する規定は、ほぼ完成したといえるのである。

なお、通常定款に定められる業務執行規則の模範である1929年会社法第一附則A表には、取締役たる資格として、その会社の株式を少なくとも1株保有しなければならず（第一附則A表66条）、会社法上の資格株規定の違反により取締役たらざるに至った場合には、その地位を喪失すると定められた（同72条）。

5. 1948年会社法

前述のとおり、1948年会社法⁽²⁰³⁾の資格株に関する規定は、1929年会社法のそれをそのまま引き継いでいる⁽²⁰⁴⁾（182条）。また、資格を有しない取締役

(203) Companies Act 1948, 11 & 12 Geo.6., c.38.

(204) 同法の下でも、取締役は、資格株の取得につき、選任から2ヵ月もしくは通常定款によって定めるより短い期間の猶予期間を有するが、取締役

がなした行為は有効であることが定められている（180条）。

改正されているのは、第一附則A表における資格株に関する規定である。1948年会社法の附則は、取締役の資格株保有は株主総会において定めることができることおよび株主総会がそのような定めを決議しない限り、取締役は資格株を保有する必要があるとする規則が定められた⁽²⁰⁵⁾（第一附則A表77条）。すなわち、これまでの第一附則A表では、取締役は資格株を保有することを原則としていたのに対して、1948年会社法の第一附則A表はこの原則を放棄したと解されるのである。もっとも、実際においては、各会社が、事業について取締役に個人的利害を持たせたいという考えから、しばしば各会社の通常定款に、資格株幾株を有することを要する旨が規定されていたといわれている。⁽²⁰⁶⁾

6. 1985年会社法

1985年7月1日に、1948年会社法に続く基本法として1985年会社法が施行された。⁽²⁰⁷⁾同法における資格株の規定は、原則的に1929年会社法の規定とほぼ同様である⁽²⁰⁸⁾（285条、291条）。すなわち、制定法上、取締役に株主で

の選任にあたり、選挙と結果の宣言との間に間隔がある場合には、その猶予期間は投票の結果が確認されたときから起算されると判示された。
Holmes v. Keyes [1959] 1 Ch. 199.

(205) なお、取締役が資格株に関する会社法上の規定により、取締役資格を喪失したときは、取締役を退任するものとすることが記されている（第一附則A表88条）。

(206) 小町谷・前掲注（183）239頁。

(207) Companies Act 1985, c. 6.

(208) およそ20年間隔での全面的な会社法の改正とそれらの総括という慣行は40年近く中止されていた。そのため、1984年当時のイギリスの会社法の状態は基本法たる1948年会社法の他に多数の関係法規が並存するという混沌とした状態にあった。川内・前掲注（183）9-10頁。

あることは求められていない。また、そのみならず、1985年会社法の第一附則A表においても、1948年会社法の附則に見られたような資格株に関する規則は、もはや存在しない。

7. 2006年会社法

2006年会社法は、資格株に関する規定を完全に削除した。最近では会社の通常定款に資格株の定めを置くことがまれになっていることがその理由である⁽²¹⁰⁾。もっとも、このことは会社が通常定款に資格株規定を設けることを禁止する趣旨ではなく、今後、会社が通常定款に資格株規定を設けようとする場合には、会社は、通常定款に1985年会社法に定められていた内容を明白に定めなければならない⁽²¹²⁾。

第2節 資格株規定から生ずる問題

1. 資格株の取得

取締役は株式を会社から取得しても、市場での取引等によって取得しても差し支えない⁽²¹³⁾。取締役職への就任を受諾した者が資格株を取得すべき期間内に資格株を保有せずに取締役として活動したとしても、当該取締役と

(209) 違反の罰金額については、1985年会社法第二十四附則において別に定められている。

(210) Companies Act 2006, c. 46.

(211) Company Law Reform Bill -White Paper 2005, at 289 (<http://www.berr.gov.uk/files/file13958.pdf>).

(212) PETER LOOSE ET AL., THE COMPANY DIRECTOR: POWERS, DUTIES AND LIABILITIES 125 (9th ed, 2007).

(213) Brown's Case (1873) 9 L.R.-Ch. 102. また、資格株は必ずしも現金で払い込みがなされる必要はないとする判例がある。Forbes' Case (1873) 8 L.R.-Ch. 768.

(214) 取締役が資格株を取得するための期間が2ヶ月と法定される以前には、

会社との間で資格株を会社から取得することに黙示的に合意したことにはならないと判示されている。⁽²¹⁵⁾ また、資格株を取得すべき期間後も取締役が資格株を保有せずに活動が続けることは、会社に対する株式の割当の申込みである⁽²¹⁶⁾とみなされた。かかる申込みに対する受諾は取締役に対して適正⁽²¹⁷⁾になされなければならない、取締役への適切な通知を欠いた割当は不適当である。ただし、取締役職を受諾した者が取締役として行動している間に、株主名簿上に資格株の数だけ株式を引き受けたものとして彼の名で登録されたならば、その者は当該登録を法的に承認したものとして、当該株式の引受を否定することはできない。⁽²¹⁸⁾ また「合理的期間内（たとえば1ヶ月）に取締役が資格株を取得しない場合には、会社から株式を取得したものとみ

取締役は選任後即座に資格株を取得しなければならないわけではなく、取締役として活動する前に取得すれば足りるとする判例がある。Brown's Case, *supra* note 213.

(215) *Ibid.*

(216) PHILIP JAMES SYKES ET AL., HANDBOOK ON THE FORMATION, MANAGEMENT AND WINDING UP OF JOINT STOCK COMPANIES, 346 (41st ed 1952). *In re* Wheal Buller Consols (1888) 38 Ch. D. 42 では、資格株取得のために定められた猶予期間を経過してもなお必要な株式を保有せずに取締役として活動し続けたとしても、そのことは取締役が資格株を取得することを契約したことを意味しないと判示されている。

(217) *Ex parte* Cammell [1894] 2 Ch. 392, Tothill's Case (1865) 1. L.R. -Ch. 85.

(218) Brown's Case, *supra* note 213, Miller's Case (1876) 3 Ch. D. 661, *Ex parte* Lord Inchiquin [1891] 3 Ch. 28, Karuth's Case (1875) 20. L.R. -Eq. 506, Harward's Case (1871) 13. L.R. -Eq. 30, *In re* Disderi & Co. (1870) 11. L.R. -Eq. 242. 会社が資格株を割り当てる前に取締役が辞職した場合には、取締役は当該株式の引受を否定できると判示したものとして Chapman's Case (1866) 2. L.R. -Eq. 567. また、取締役が資格株数を誤認に必要な株数に満たない株式しか申し込みをせず、結果として取締役資格に不十分な割り当てしかなされなかったとしても、定款に定められた資格株数の引受を否定できないとした判例として Fowler's Case (1872) 14. L.R. -Eq. 316.

なす」⁽²¹⁹⁾とする定款規定がある場合には、取締役が1ヶ月以内に辞職せずに、かつ取締役として活動し続けた場合には、取締役は会社から株式を取得したことを否定できない⁽²²⁰⁾。これら判例によって示された解釈は、2ヶ月もしくは定款に定めるより短い期間内に資格株を取得しない場合には取締役はその地位を喪失するという制定法上の規定が定められる以前のものである。よって、資格株取得のための期間が制定法に定められた後にこれらの判例がどれほど有効であるのかは疑問であった⁽²²¹⁾。しかしながら、すでに述べたように、2006年会社法では資格株に関する一切の制定法上の規定がなくなったため、これらの判例に一定の意味が存するかもしれない。

2. 「彼自身の権利において (in his own right)」の意味

会社は、取締役に対して、「取締役自身の権利において」資格株を保有することを求めることがある。この文言はあたかも取締役が受益的に資格株を保有しなければならないように思われるが、そうではなく、たとえば、取締役が受託者として株式を保有する場合であっても、適正な取締役資格を取得しているとされる⁽²²²⁾。「取締役自身の権利において」という文言は、会社が安全に取締役を資格株の所有者として扱うことができることを意味

(219) この期間内に辞職した場合には、この条項から離脱できると判示したものととして *Salisbury - Jones' Case* [1894] 3 Ch. 356.

(220) *Isaacs' Case* [1892] 2 Ch. 158, *Salton v. New Beeston Cycle Company* [1899] 1 Ch. 775. *In re Hercynia Copper Company* [1894] 2 Ch. 403 では、取締役として活動していなくても、取締役となることに同意した者は、この定款規定に拘束されると判示されている。

(221) ROBERT R. PENNINGTON, *THE PRINCIPLES OF COMPANY LAW*, 374 (1959).

(222) *Pulbrook v. Richmond Consolidated Mining Company* (1878) 9 Ch. D. 610, *Cooper v. Griffin* [1892] 1 Q.B. 740, *Howard v. Sadler* [1893] 1 Q. B. 1. この見解に疑問を投げかけるものとして *Bainbridge v. Smith, per Cotton, L. J.*, (1889) 41 Ch. D. 462.

するのである。⁽²²³⁾

3. 資格株の共同所有

定款が取締役に株式保有を求める場合に、株式を単独で保有する必要はない。すなわち資格株を共同で所有することが認められている。⁽²²⁴⁾ もっとも、⁽²²⁵⁾ 資格株を定める定款規定の多くは、資格株を取締役単独で保有しなければならないと定めている。⁽²²⁵⁾

4. 無資格取締役に対する報酬

会社は、必要な資格株を保有しない業務執行取締役を支払われた報酬の返還を求めることができる。無資格者である以上報酬を支払う根拠がないためである。⁽²²⁶⁾ しかしながら、当該取締役は提供役務相当金額の請求をすることができるとする判例もある。⁽²²⁷⁾

5. 資格株の受贈

取締役が発起人や会社に対する財産の売主から資格株の贈与を受けることは、会社の代理人たる取締役の信託義務違反 (breach of trust) を構成しうる。⁽²²⁸⁾ かかる資格株の贈与は発起人または売主からの依頼料 (retaining

(223) Bainbridge v. Smith, *supra* note 222, *per* Lindley, L.J.. たとえば, Sutton v. English and Colonial Produce Company [1902] 2 Ch. 502 では、取締役が保有する株式を破産管財人が管理ようになったことを会社が認識した時点で当該取締役は資格株の保持をやめたものと判示された。

(224) Dunster's Case [1894] 3 Ch. 473, Grundy v. Briggs [1910] 1 Ch. 444.

(225) PALMER'S COMPANY LAW, GEOFFREY MORSE ed, 8018. (25th 1997).

(226) Brown & Green Ltd. v. Hays [1920] 36 T.L.R. 330.

(227) Craven-Ellis v. Canons Ltd. [1936] 2 K.B. 403.

(228) Hay's Case (1875) 10 L.R.-Ch. 593, Pearson's Case (1877) 5 Ch. D. 336, *In re* London and South Western Canal Ltd. [1911] 1 Ch. 346, Eden v.

fee) に相当し、取締役はこの信託義務違反によって会社が被った損害を賠償する責任がある。⁽²²⁹⁾ 発起人の受託者として株式を取得した場合も同様である。⁽²³⁰⁾

6. 資格株の増加

取締役が保有すべき資格株の株数が増加されたとしても、取締役はただちにその資格を喪失することにはならない。⁽²³¹⁾ しかしながら、資格株数の増加を求められた取締役が目論見書⁽²³²⁾ (prospectus) に署名した場合には、当該取締役はその増加分の株式を取得することに同意したとみなされ、株式名簿に増加分を登録され、かつそれに対する払い込みの責任を負うとされ⁽²³³⁾ た。

Ridsdales Railway Lamp and Lighting Company Ltd. (1889) 23 Q.B.D. 368, Carling, Hespeler, and Walsh's Cases (1875) 1. Ch. D. 115.

(229) 小町谷・前掲注(183) 242頁では、「資格株の取得にかような制限があるのは、取締役が贈与その他の目的で、発起人や売主から、資格株の所有権を取得すれば、それに相当する対価は、必ず、会社が発起人に支払う金額、または売主から買い入れる財産の価額のうちに、加算せられるから、会社は、それだけ損害をうけたことに、なるためである。」と説明されている。

(230) この場合の賠償価額はその保有期間中の当該株式の最高価額であるとされた。In re London and South Western Canal, *supra* note 228.

(231) MORSE ET AL., *supra* note 225, 8020, Molineaux v. The London, Birmingham and Manchester Insurance Co. [1902] 2. K.B. 589.

(232) 目論見書とは、株式または社債を一般公衆に対して募集するために、その発行会社が発行する文書である。目論見書の中で会社の取締役または将来の取締役として指名されている者は、その写し1部に署名し、公表の日またはそれ以前に登記官に提出しなければならない(1900年会社法9条2項)。

(233) Molineaux v. The London, Birmingham and Manchester Insurance Co. *supra* note 231.

7. 「資格株を保有しない限り、いかなる者も取締役候補者として適格 (eligible) ではない。」の意味

「資格株を保有しない限り、いかなる者も取締役候補者として適格ではない。」という文言が通常定款に挿入されることがある。1845年会社総括
条例法においても同様の規定が見られる。⁽²³⁴⁾これは取締役選任の前提条件と
して一定数の株式を保有することを求めていることを意味する。⁽²³⁵⁾資格を保
有せず、したがって取締役選任の前提条件を欠く者が選任された場合には、
その者は法律上当然に (de jure) 取締役となることはできない。⁽²³⁶⁾

第3節 資格株規定に対する評価

それでは、会社の定款の規定に取締役の資格株の定めを置く目的はいか
なるものであろうか。この点について、ある判例は次のように述べている。
すなわち、「会社の事業について取締役に個人的利害を持たせ、彼が一切
の利害を有していなかったならば行っていたであろうものとはまったく異
なる方法でその会社の事業に参与するように誘導する」ためであり、「単
純に、取締役が彼自身の損失を招くことなく会社財産を浪費する」ことを
防ぐためである。⁽²³⁷⁾同様に、概説書等でも「会社に対して各取締役が個人的
な利害を持つことを確保するため」⁽²³⁸⁾あるいは「取締役自身の投資の価値を

(234) 前掲注 (190)。

(235) MORSE ET AL., *supra* note 225, 8019.

(236) Hamley's Case (1877) 5 Ch. D. 705, Barber's Case (1877) 5 Ch. D. 963, Jenner's Case (1877) 7 Ch. D. 132, Coventry and Dixon's Case (1880) 14 Ch. D. 660.

(237) Archer's Case [1892] 1 Ch. 322, 337, 341. またHewitt's Case, Brett's Case (1882) 25 Ch. D. 283, 296. では資格株規定の目的として株主の保護および会社の事業に携わる者に会社との利害を持たせることを挙げている。

(238) MORSE ET AL., *supra* note 225, 8017.

保護するだけでも、結果的に取締役はそのサービスにおいて最善を尽くすであろうことが期待できる」⁽²³⁹⁾ためであるとされていた。

しかしながら、上述の目的を果たすためには、会社は多数の株式の保有を取締役に求めなければならない。⁽²⁴⁰⁾ところが、取締役にも多数の資格株を求めることには、資格株を取得するための十分な資金を有していないという理由だけで、取締役として適任である者が取締役に就任できないという問題を引き起こす。⁽²⁴¹⁾また、1957年以降は、ロンドン証券取引所の上場規則も資格株を求めている。⁽²⁴²⁾このような理由から、近年では、定款に資格株規定を設ける会社はほとんどないといわれ、⁽²⁴³⁾前述のとおり、2006年会社法では資格株に関する規定は削除されている。

このように、イギリスでは資格株に関して消極的な傾向が示されてきたのに対して、最近、一部の機関投資家は、取締役に資格株を保有させること

(239) PENNINGTON, *supra* note 221, 374.

(240) MORSE ET AL., *supra* note 225, 8017, JM GULLICK, RANKING AND SPICER'S COMPANY LAW, 200 (13th ed, 1987), DENIS KEENAN, SMITH AND KEENAN'S COMPANY LAW, 230 (7th ed, 1987).

(241) GULLICK, *supra* note 240 200, ALFRED F. TOPHAM, COMPANY LAW: A PRACTICAL HANDBOOK FOR LAWYERS AND BUSINESS MEN, 182 (10th ed, 1916). MORSE *supra* note 225, 8017 では、取締役の下す配当政策あるいはその他の決定が、株主としての地位に影響を受けることを資格株規定の欠点として言及されている。

(242) 1957年の上場規則改正まで、「単に名目的なものでない資格株」を上場基準として求めていた。Rules of London, S.E., App. 34, Sched. VII, Pt. A. 原典を参照することができなかったため、L.C.B. GOWER, THE PRINCIPLES OF MODERN COMPANY LAW, 120, note 26 (2nd ed, 1957) を参照した。また、現在の統合規範にも資格株の定めについて何ら言及されていない。

(243) STEPHEN W. MAYSON, DEREK FRENCH AND CHRISTOPHER L. RYAN, COMPANY LAW, 477 (22nd ed, 2005). この点に関する統計的なデータは見当たらないが、すでに同書 1988-89 年版 350 頁において、資格株規定を置くことがまれになっていると記述されている。

が望ましいとする見解を示している。たとえば、年金ファンドマネージャーであるハーミーズ（Hermes）は、2006年3月に公表したコーポレート・ガバナンス原則において、取締役の株式保有計画（share ownership schemes）を用いて、取締役の利益と株主の利益を合致させるべきであると主張している。⁽²⁴⁴⁾

第4節 小括

イギリスでは、1844年会社登記法によって資格株が法定されていたものの、その後、通常定款に資格株規定を設けるかどうかは各社の判断に委ねられた。すなわち、資格株規定の採用の適否を会社に判断させ、資格株規定が設けられた場合には、その違反に対して制定法上の制裁を加えるというアプローチが、1900年会社法において採用されて以来、1985年会社法まで一貫して採られてきた。しかしながら、取締役に資格株の保有を求めることは、取締役としての適材の確保という点で不都合を生ぜしめる可能性がある。そのため、近年では、定款に資格株規定を設ける例はまれであり、2006年会社法では資格株規定に関する規定はすべて削除されている。もっとも、2006年会社法が資格株規定を削除したとしても、それは資格株規定の採用を禁止した趣旨ではない。したがって、わが国の会社法331条2項のような規定は、イギリスの制定法において見られない。ただし、会社が資格株規定を設けた場合には、本章第2節で見たような様々な問題が生じうることに留意しなければならない。

(244) Hermes Corporate Governance Principles, 10-11 <http://www.hermes.co.uk/pdf/corporate_governance/Hermes_Corporate_Governance_Principles_web_030306.pdf>.

第4章 アメリカ法における取締役資格と株式保有要件

前章では、イギリスにおける取締役の資格株規定について概観し、この制度が徐々に衰退し、近年ではほとんど採用されていないことを確認した。

本章では、アメリカにおける取締役資格の株式保有に関して論じる。歴史的には、多数の州の制定法が取締役にその資格要件として株主であることを課していたと言われている。しかしながら、今日では、取締役資格として株主たることを求める制定法上の強行規定は、すべての州において撤廃されている。他方で、代表的な機関投資家であるカルフォルニア州公務員退職年金基金（California Public Employee's Retirement System: CalPERS）や教職員保険・年金基金大学退職株式ファンド（Teachers Insurance and Annuity Association-College Retirement Equity Fund: TIAA-CREF）のコーポレート・ガバナンス指針は、会社の取締役に自社の株式保有を求めている。大企業の中にも、コーポレート・ガバナンス原則等によって、執行役員や取締役に一定数の株式を保有させることを勧告するものもある。以下では、アメリカにおける取締役の株式保有要件について検討するために、制定法上の規定および判例を概観し（第1節、第2節）、機関投資家および各社が定めるコーポレート・ガバナンス原則を確認する（第3節）。

第1節 制定法上の株式保有要件

歴史的には、多くの州の制定法が取締役に株主であることを課していたといわれている。⁽²⁴⁵⁾たとえば、1901年まで、New York 州では通常の事業会社の取締役は少なくとも1株を保有する株主でなければならないと定められており、1914年当時の Delaware 州の制定法は、同州において設立され

(245) ロバート・W・ハミルトン（山本光太郎訳）『アメリカ会社法』（木鐸社、第3版、1999年）213頁。

る会社の事業は3名以上の取締役によって構成される取締役会によって経営され、各取締役は少なくとも3つの持分を彼自身の権利において保有しなければならないことを定めていた。しかしながら、すでに1960年当時には、「定款または付属定款 (bylaws) の規定により求められない限り、取締役は株主たることを要しない」と定める法域は⁽²⁴⁶⁾36存在した。もっとも、いくつかの州の制定法は、なお取締役に株主たることを要求していた。たとえば、South Dakota 州および Wyoming 州の制定法は例外なくすべての取締役が株主であることを求めており、Massachusetts, Montana, New Jersey, New Mexico, New York, Utah および Vermont の各州の制定法は、原則として取締役が株主でなければならぬと定めていた。⁽²⁴⁷⁾しかしながら、

(246) American Bar Association, Model Business Corporation Act Annotated 574 (1960). Alabama, Alaska, Arkansas, Colorado, Connecticut, Delaware, Florida, Georgia, Idaho, Illinois, Indiana, Iowa, Kansas, Kentucky, Louisiana, Maine, Maryland, Michigan, Minnesota, Mississippi, Nebraska, Nevada, North Carolina, North Dakota, Oklahoma, Oregon, Pennsylvania, Rhode Island, Tennessee, Texas, Virginia, Washington, West Virginia, Wisconsin, District of Columbia and Puerto Rico. なお、Florida 州では特別法によって規制されている事業に従事する会社の取締役は法律によって株主たることが求められる場合があった。Oklahoma 州では定款または付属定款が取締役自身の権利において特定の総額まで株式を保有することを求めることができると定めていた。また、California 州の制定法では、会社設立時の取締役が株式保有要件を除外され、会社の定款または付属定款がその後の取締役に株式保有を求めることができるとされていた。

(247) American Bar Association, *supra* note 246, at 574-575. なお、New Jersey 州の制定法は当該会社の25%の株式を所有する他社における真正の株主である取締役は株式保有要件を除外されていた。Montana 州では会社の設立後最初の3ヶ月間、Vermont 州では会社設立から株式の発行までの間、取締役が株主である必要はないという例外が見られた。New Mexico 州では定款において定めがない限り、New York 州では定款または株主総会で採択された付属定款において定めがない限り、Massachusetts 州では付属定款において定めがない限り、取締役は株主でなければならなかった。ま

時代を経るにつれ、これらの州の制定法からも取締役の株主要件が削除されていったようである。すなわち、1999年当時では、すべての州の制定法が取締役に株主たることを求めている⁽²⁴⁸⁾のである。具体的には、35の法域が「定款または付属定款は取締役の資格を定めることができる。定款または付属定款が定めない限り、取締役は当該州の居住者または当該会社の株主である必要はない。」⁽²⁴⁹⁾(8.02条)とする模範事業会社法の規定に従っている。11の法域では、取締役は、定款または付属定款によって求められない限り、株主である必要はないと規定されている⁽²⁵⁰⁾。このように、アメリカでは制定法によって取締役に株式を保有させる傾向は減退していき、2008年現在も制定法上、取締役資格と株主資格との連結を求める州は見られない。

た、New York 州の制定法では、たとえば、A社がB社の株主である場合には、A社の執行役員は個人的にB社の株主であるとみなされ、B社の取締役になる資格を有するとも定められていた。なお、Arizona, Hawaii, Missouri, New Hampshire, Ohio および South Carolina の各州の制定法には取締役の資格としての株式保有に関する規定はなかった。

(248) American Bar Association, Model Business Corporation Act Annotated, at 8-23 (3rd ed., 1999).

(249) American Bar Association, *supra* note 248, at 8-22. Alabama, Alaska, Arizona, Arkansas, Colorado, Connecticut, Florida, Georgia, Idaho, Illinois, Indiana, Iowa, Kentucky, Maine, Mississippi, Montana, Nebraska, New Hampshire, New Jersey, New Mexico, North Carolina, Oklahoma, Oregon, Pennsylvania, Rhode Island, South Carolina, Tennessee, Texas, Utah, Vermont, Virginia, Washington, West Virginia, Wisconsin, Wyoming. 模範事業会社法は、その制定以来一貫して、取締役が株主でなければならないかどうかについての判断を各社の定款規定に委ねるとする姿勢を採り続けている。

(250) *Ibid.* Delaware, the District of Columbia, Hawaii, Kansas, Maryland, Massachusetts, Michigan, Minnesota, Nevada, Puerto Rico, South Dakota.

第2節 株式保有要件から生ずる問題

1. 序説

判例法上は、明示的な要件がない限り、だれでも取締役役に選任されうるとされたが⁽²⁵¹⁾、上述のように、歴史的には多くの州の制定法が取締役に株主たることを求め、またほとんどすべての会社が、その設立証書 (charter) または附属定款によって取締役役に株主であることを要求していたとされる⁽²⁵²⁾。そのため、取締役の株式保有要件に関する様々な事件が法廷で争われた⁽²⁵³⁾。本節では、取締役に株式保有要件を課すことでいかなる問題が生じうるのかを判例を参照しつつ検討したい。

2. 株式の取得時期

制定法によって取締役の資格として株式の保有が求められる場合には、いつまでに株式を取得しなければならないのかが問題となりうる。この点に関する判例として、Lippman v. Kehoe Stenograph Co. 事件が挙げられる⁽²⁵⁴⁾。同事件では、制定法が取締役に一定の持分を保有することを求めていたにもかかわらず、選任時に株式を保有していない者が参加した取締役会の有効性を判断している。すなわち、1914年当時の Delaware 州の制定法は、同州において設立される会社の事業は3名以上の取締役によって構成される取締役会によって経営され、各取締役は少なくとも3つの持分を彼自身の権利において保有しなければならないことを定めていた⁽²⁵⁵⁾。しかしな

(251) Johnson v. York Coal & Coke Co., 182 Ky. 303, 307 (1918).

(252) J.S. Dortch, Jr. *Qualifications and Eligibility of Corporate Directors*, 28 Va. L. REV. 292, 294 (1941).

(253) American Bar Association, *supra* note 248, at 8-23.

(254) Lippman v. Kehoe Stenograph Co., 11 Del. Ch. 412 (1918).

(255) この規定は1915年に改正されている。*Id.* at 992.

がら, Kehoe Stenograph Co. の 6 名の取締役のうち 3 名が, その選任時に株式を保有していなかったため, その後開催された取締役会の有効性が争われた。この点について Delaware 州最高裁判所は, 明確な制定法上の規定がない場合には, 取締役はその選任時に持分保有者である必要はなく, 取締役の職務を開始するときまでに求められる持分の所有者となり, 取締役資格を取得すれば足りるとした。そして, 上述の Delaware 州法は明確な規定を置いていないので, 取締役はその職務を開始するまでに 3 つの持分⁽²⁵⁶⁾を取得すればよいと判示した。

3. 取締役資格を取得する目的のみとする株式の取得

制定法または定款によって定められる取締役の株式保有要件を充たすためだけになされる株式の譲渡については, 様々な判例が蓄積されている。

たとえば, People ex rel. Matthiessen v. Lihme 事件⁽²⁵⁷⁾では, 亜鉛の採掘および加工を業とする会社において, 特別法上求められている株主要件を充たすためだけに, 1 株のみを取得した者の取締役としての適格性が争われた。この事例では, 同取締役は, その株式から一切の金銭上の利益を得

(256) 同様に解する判決として, *In re Fleetwood bank*, 283 N.Y. 157 (1940) がある。また, アラバマ州の制定法においても, 取締役は株式を保有しなければならないことが定められていたが, *Greenough v. Alabama G.S.R. Co.*, 64 F. 22 (1894) において, 取締役として活動するまでに求められる株式を保有すればよいと判断されている。なおデラウェア州の制定法にかかる定めが置かれなくなった後の事件においても, この判断が引用されている。すなわち, 会社の付属定款において取締役が株主でなければならないと規定していても, 選任時に株主でなければならないとの明確な規定を欠いていれば, 職務を開始するまでの合理的な期間内に株式を取得すれば足りると判示されている。*Triplex Shoe Co. v. Rice & Hutchins, Inc.*, 17 Del. Ch. 356 (1930)。

(257) *People ex rel. Matthiessen v. Lihme*, 109 N.E. 1051 (1915)。

ることなく、もっぱら取締役たる資格を得るためだけに株式を取得したことを認めていた。この点について、Illinois 州最高裁判所は、何らかの不正の意図や会社の統制に付随する詐欺的な企みのために取締役として資格付ける目的が示されない限り、その者は適法に取締役となることができることを明らかにした。

また、*In re George Ringler & Co.* 事件⁽²⁵⁸⁾は、定款または付属定款の特別な定めがない限り、取締役は株主でなければならないとする New York 州の制定法の規定に適合するために、もっぱら取締役たる資格を得るためだけに、その選任前に 5 株を取得することで名簿上の株主となり、取締役に選任されるやいなや、その株式を元の所有者に譲渡した取締役の選任の有効性が争われた事例である。この事件において New York 州最高裁判所は、株式の譲渡は誠実に行われ、かつ取締役はその在任中株式を実際に保有しなければ、取締役資格としての株主要件を充たしたとはみなされず、したがって、彼らは取締役たる資格を有しないため当該選任を無効と判断した。

Tooker v. Inter-County Title Guaranty & Mortgage & Co. 事件⁽²⁵⁹⁾では、株式の譲渡契約の付帯条件について争われた。同事件において、New York 控訴裁判所は、株式の譲受人に銀行の取締役としての資格を与えるためだけに 10 株の当該銀行の株式を売却し、当該譲受人が取締役職を辞職した場合には、当該株式を額面価額で買い戻すことを付帯条件として定めた契約の有効性について判断している。当時のニューヨーク州の制定法は銀行の取締役に 1000 ドル相当の自社株少なくとも 10 株の保有を求めていた。同裁判所はこの制定法の趣旨を公序の維持であるとし、上述の契約はこの

(258) *In re George Ringler & Co.*, 204 N.Y. 30 (1912).

(259) *Tooker v. Inter-County Title Guaranty & Mortgage & Co.*, 295 N.Y. 386 (1946).

趣旨に反し無効であると判断した。すなわち、株式の譲受人に取締役資格を付与するために株式を譲渡すること自体は制定法の趣旨に反しないが、⁽²⁶⁰⁾ 上述の契約条項により、当該取締役は重大な財務上の損失をほとんど免れるため、取締役としての忠実性が減退することから、このような合意は制定法の定める趣旨に反するとされたのである。

また、Connecticut 州では、自らの影響力を当該会社に及ぼすために、保有する当該会社の株式 1 株を義理の息子に譲渡した場合について判断している。⁽²⁶¹⁾ 当時の同州の制定法は、取締役は株主でなければならないと定めていた。この事例では、譲渡人は、譲受人たる義理の息子に取締役資格を付与するためだけに、株式を譲渡した。しかしながら、この譲渡は会社の株主名簿上での名義を変更したに過ぎず、売買契約も贈与契約も締結されず、また株券も譲渡人の手元に残っていた。同州の最高裁は、取締役に株主たることを求めた制定法の規定について、取締役は単なる名義上の株式の所有者となるのではなく、実際の所有者となり、また単に法的な資格だけでなく受益的な資格を有することを意味するものと解し、したがって、本件譲渡は会社および公の秩序に反すると述べている。

4. 株式の預託

制定法の中には、取締役の資格条件として会社の株式を会社に預託することを求めているものもあった。すなわち、1943年当時のイリノイ州の制定法は、すべての銀行の取締役がその銀行の株式を保有しなければなら

(260) 譲受人に取締役たる資格を付与するためだけに会社の株式を与える契約が公序に反しないとした事例として、Almy v. Orne, 165 Mass. 126 (1896), Hayden v. Beane, 293 Mass. 347 (1936) がある。他方で、かかる契約は公序に反し違法であると判断した判例として、Fabre v. O'Donohue, 173 N.Y.S. 472 (1918) がある。

(261) Gray v. Graham, 87 Conn. 601 (1914).

ず、その株式は取締役の任期中、会社の会計係に当該株式の株券を預託しなければならないと定めていた。同法はまた、取締役がそのような株式の所有者でなくなったときには、銀行の取締役としての地位を辞するものとも定めていた。Molner v. South Chicago Savings Bank 事件では、取締役の債権者が会社に預託された当該取締役の株式を差し押さえることの有効性について、預託された株は「凍結」されるわけではなく差し押さえの対象となること、また取締役はその辞職によっていつでもその株を回収することができる⁽²⁶²⁾と判示された。

5. 取締役の資格要件たる株式の処分

取締役の任期中に、取締役の資格として保有する株式を処分した場合は、どのように解されるべきであろうか。この点について争われた事例として Hawaii Times Ltd. 事件がある。⁽²⁶³⁾ Hawaii Times Ltd. では、その定款において、自社の株式を保有することが取締役職就任の前提条件であると定められていた。同社の取締役は、1985年3月14日にその保有する株式を売却し、同月21日に取締役職を辞することを取締役会に文書で伝達し、取締役会は辞職の意思を認識した。その後、同取締役は、この株式の売却を取り消そうとしたが、株は返却されないままであった。1985年5月7日、同取締役は取締役会に出席し、新たな役員および仮取締役を選任し、この新しい取締役会によって破産の申立が承認された。同社の株主は、この取締役が参加した取締役会決議の有効性について訴えを提起した。この事件において、ハワイ破産裁判所は、定款によって取締役に保有が求められている自社株式の処分は取締役の資格および権利を剥奪すること、また取締役の辞職は、その会社が辞職の事実を認識したときに有効となり、それが

(262) Molner v. South Chicago Savings Bank, 138 F. 2d 201 (1943).

(263) *In re Hawaii Times Ltd.*, 53 B.R. 560 (1985).

有効となった後の辞職の取り消しは認められないことを判示した。

第3節 コーポレート・ガバナンス指針等における株式保有要件

1. 機関投資家のコーポレート・ガバナンス指針

第1節で概観したように、現在、すべての州の制定法は取締役が株主であることを求める規定を有していない。また、前節では、制定法または定款において取締役資格として株主たることを要件と定めることは、イギリスと同様、アメリカにおいても様々な争いの原因となりうることを示した。ところが、近時、取締役に株式を保有させることを求める要請が見られる。すなわち、機関投資家の中には、それぞれ独自に公表しているコーポレート・ガバナンス指針等において、取締役に株式を保有させることを勧告しているものもあるのである。

まず、アメリカの代表的機関投資家のひとつである CalPERS が取締役に株式保有に対してどのような態度をとっているかを確認する。

CalPERS は、会社への関与およびガバナンスの主導権を維持するための基礎を提供し、委任状の行使の責任を果たすための国際的な市場における枠組みを作り出すことを目的として、2007年2月20日に国際原則⁽²⁶⁴⁾ (Global Principles of Accountable Corporate Governance) を公表した。同原則において、CalPERS は、世界規模のコーポレート・ガバナンスの対話を促進するために、ICGN (International Corporate Governance Network) の Global Corporate Governance Principles によって採択された一連の基準を⁽²⁶⁵⁾ 同原則に包含している。ICGN の指針は、上級役員 (senior managers) お

(264) CalPERS, Global Principles of Accountable Corporate Governance, at 4 (<http://www.calpers-governance.org/principles/international/global/downloads/global-corpgov-principles.pdf>).

(265) CalPERS, *supra* note 264, at 6. ICGN とは、コーポレート・ガバナ

よび取締役の株式保有について以下のように勧告している。すなわち、
「すべての企業は、上級役員および取締役の利益と株主の利益とを意味ある方法で一致 (aligning) させるために、上級役員および取締役による会社の株式の保有に関する指針を有し、開示すべきである。」とされている⁽²⁶⁶⁾。
(5.18条)。

別の主要な機関投資家である TIAA-CREF もコーポレート・ガバナンスに関する指針 (Policy Statement on Corporate Governance) を公表している⁽²⁶⁷⁾。同指針では、取締役の株式保有について以下のように述べている⁽²⁶⁸⁾。
すなわち、「取締役は当該会社の普通株に直接、個人的に、意味ある投資を行うべきである。」(V-6条)。TIAA-CREF は、かかる株式保有が取締役会構成員の利益と株主の利益との一致に役立つであろうと信じているとも述べている。また「意味ある」投資の定義は一義的でなく、個々の取締役の状況に応じて変化しうるものであるとする。

このように、アメリカの主要な機関投資家である CalPERS および TIAA-CREF とともに取締役の株式保有について積極的な姿勢を示していることは明らかである。

スの意見や情報を交換し、コーポレート・ガバナンスの原則やガイドラインを検討する非営利団体であり、CalPERS や ABI, TIAA-CREF などの主要な機関投資家を中心となって1995年に設立された (<http://www.icgn.org/index.php>)。ICGN は、1999年に Global Corporate Governance Principles を採択し、同指針を2003年および2005年に改訂している (http://www.icgn.org/organisation/documents/cgp/revised_principles_jul2005.pdf)。

(266) ICGN, Global Corporate Governance Principles, at 9.

(267) TIAA-CREF, Policy Statement on Corporate Governance (http://www.tiaa-cref.org/pubs/pdf/governance_policy.pdf)。同指針は、2007年3月に改訂されている。

(268) TIAA-CREF, *supra* note 267, at 9.

2. 各社のコーポレート・ガバナンス指針

会社側においても、取締役が自社の株式を保有させる動きが見られる。以下では、いくつかの会社についてコーポレート・ガバナンス指針等が取締役の株式保有をどのように取り扱っているかを確認する。

(1) マイクロソフト

マイクロソフトは、2007年8月1日に改訂されたコーポレート・ガバナンス・ガイドラインの中で、取締役の株式保有について次のように述べている。⁽²⁶⁹⁾すなわち、「取締役会は取締役の利益と株主の利益を一致させるために、取締役が会社において十分な財務上の利害関係を有すべきであると信ずる。各取締役は取締役に支払われる基本の年次報酬の少なくとも3倍の価値に相当する株式を保有すべきであり、この保有レベルは2011年2月28日までに、あるいはその者が取締役となったときから5年後までに達成されなければならない。無制限繰延報酬計画(non-qualified deferred compensation arrangement)に基づきその付与が繰り延べられた株式(stock deferred)は、求められる最低保有株式の勘定に含まれるべきである。取締役会は、この要件が財務上の困難を強いることになる取締役について例外が認められるか否かについて評価する」(24条)。また、各取締役の株式の保有状況は、委任状説明書に記載されている。なお、取締役の基本の年次報酬額は⁽²⁷⁰⁾200,000ドルである、したがって、取締役は、2011年2月28日までに、あるいはその者が取締役となったときから5年後までに600,000ドルに相当する株式を保有しなければならない。

(269) Microsoft, Corporate Governance Guideline

(<http://www.microsoft.com/about/companyinformation/corporategovernance/guidelines.mspx#compensation>).

(270) そのうち120,000ドルは株式によって支払われる。Microsoft, 2007 Proxy statement, at 8

(<http://www.microsoft.com/msft/reports/proxy2007.mspx>).

(2) ゼネラルモーターズ (GM)

GM のコーポレート・ガバナンス指針においても同様の規定を見出すことができる。GM の取締役会は、GM の取締役の利益と株主の利益との一致を向上させるために、2004年に非従業員取締役 (non-employee directors)⁽²⁷¹⁾ に対する株式保有ガイドラインを策定している。同ガイドラインは以下のように規定されている。すなわち、「非従業員取締役は、取締役会に参加してからまたはこの株式保有要件の採択から5年以内に、その年次報酬の5倍の価値に相当する株式、株式単位 (share units)、または他の持分を保有することが求められる。取締役の普通株式または株式単位の保有価値が一時的であると合理的に信じられる GM 株の株価の重大な下落によって影響されるとき、または取締役の報酬における近時の変化の結果として要件とされる保有の規模が増大するとき、取締役およびコーポレート・ガバナンス委員会は、当ガイドラインの運用に当たって、裁量権を行使することができる。取締役の利益と株主の利益の一致のために、株式保有ガイドラインが効果的であり続けることを確保するために、同ガイドラ

(271) GM, 2007 Proxy Statement, at 14

(http://www.gm.com/corporate/investor_information/docs/stockholder_info/proxy_statement.pdf). なお、非従業員取締役とは、(1) 現在、当該会社、当該会社の親会社もしくは子会社の役員 (officer) でない者、または当該会社、当該会社の親会社もしくは子会社によって雇用されていない者で、(2) 直接的であると間接的であるとを問わず、120,000ドルを超えて、当該会社、当該会社の親会社もしくは子会社から、コンサルタントとしてのサービスに対して提供される報酬または取締役としての職務以外のあらゆる職務における報酬を受けていない者であり、かつ (3) 当該会社の最終会計年度のあらゆる取引または現在提案されているあらゆる取引のうち、過去または現在において当該会社が取引の当事者であって、かつ取引額が120,000ドルを超える取引、および過去または将来において当該会社のあらゆる関係者が直接的にまたは間接的に重要な利害を有しているあらゆる取引において、利害を有しない者をいう (1934年証券取引所法規則 16b-3)。

インは毎年レビューされる。さらに、非従業員取締役はまた、(取締役報酬からストック・オプションが除外された) 2003年以前に付与されたストック・オプションの現金不要の行使を除いて、その任期中、あらゆる GM の持分を売却することが禁じられる。」と定めている (18条)。また、各取締役の株式の保有状況は、委任状説明書で開示されている。なお、現在の GM の非従業員取締役が保有しなければならない株式は100万ドルに相当する⁽²⁷²⁾。

(3) ヒューレット・パッカード (HP)

HP においても、非従業員取締役に対する株式保有ガイドラインが策定されている⁽²⁷³⁾。すなわち、HP の取締役報酬および株式保有ガイドラインによれば、HP の非従業員取締役は50,000ドルの現金による年次報酬 (同額の株式に代えることができる。) とは別に、150,000ドルの譲渡制限株式または譲渡制限ストック・オプションを付与される。そして、彼らはこれらの年次報酬の3倍に相当する HP 株を蓄積することが求められている。なお、各取締役の株式の保有状況は委任状説明書において開示されている。

(4) タイム・ワーナー

タイム・ワーナーのコーポレート・ガバナンス指針では、以下のような規定を見ることができる⁽²⁷⁴⁾。すなわち、「すべての取締役は (ストック・オプションの行使または株式の購入の結果として) 当社の株式を保有することが推奨される。取締役は、その就任のときから3年以内に少なくとも当社の株式5,000株を保有すべきであることが期待される。」と定められている。ま

(272) *Ibid.*

(273) HP, Director Compensation and Stock Ownership Guideline (<http://h30261.www3.hp.com/phoenix.zhtml?c=71087&p=irol-govdirectorcompensation>). なお、非従業員取締役については前掲注 (271) 参照。

(274) Time Warner Inc. Corporate Governance Policy, at 7 (http://www.timewarner.com/corp/corp_governance/pdf/Corporate_Governance_Policy_0207.pdf).

た、各取締役の株式の保有状況は委任状説明書において開示されている。2007年12月22日現在、タイム・ワーナーの株価は16.61ドルであるので、タイム・ワーナーの取締役は83,050ドル相当の投資をしなければならないことになる。

第4節 小括

本章で見てきたように、アメリカでは、かつては取締役に株式を保有させる制定法の定めがあった。しかしながら、1999年当時、すでにすべての州の制定法から取締役に株式を保有させる定めが削除されている。また、わが国の会社法のように、取締役が株主でなければならない旨を定款で定めることができない旨を定める制定法上の規定も見られない。

なお、制定法による定めが削除されたのに対して、近時のアメリカの主要な機関投資家はコーポレート・ガバナンス指針等において取締役が自社の株式を保有することを推奨している。また、コーポレート・ガバナンス原則等において独自に取締役の株式保有のガイドラインを策定する会社もある。過去には、制定法または定款において取締役に株式の保有を求めたために、様々な法的紛争が生じてきた。会社がガイドラインという形式で取締役に自社株の保有を促すことは、過去に生じてきた法的な紛争を回避しつつ、機関投資家等からの取締役の自社株保有の要求を充たすことができると思われる。また、今回例に挙げた4社では、各取締役の株式保有の状況が、委任状説明書に記されている。このように、株主が取締役のガイドラインの遵守状況をチェックすることができれば、ガイドラインの株式保有要件を充たさない取締役の再任に反対することで、一定の強制力も担保されているのではないか。いずれにせよ、アメリカには株式保有要件に関する制定法の定めがないため、ガイドラインの有効性が問われることはない。

第5章 フランス法における取締役資格と株式保有要件

ここまで、日本法、イギリス法、アメリカ法における取締役の株式保有要件について検討してきた。その中で明らかとなったように、これらの国々の現行法は、取締役に株式保有を義務付けていない。すなわち、日本では、取締役を株主とする規定を定款に定めることを禁じており、イギリスおよびアメリカでは、取締役の株式保有要件について制定法上何ら定めを置かず、かかる要件を設けるか否かは各社の判断に委ねられている。他方で、フランスは、この点に関してまったく異なるアプローチを採用し続けている。すなわち、フランス商法典は、定款に定められた数の株式を取締役が保有しなければならないと定めているのである。同規定の起源は有限責任会社に関する1863年の法律にさかのぼる。その後、1867年に株式会社の取締役に株式の保有が義務付けられ、1966年、1988年、2001年にそれぞれ改正を加えられながら、現在も株式会社の取締役は当該会社の株式を保有しなければならないことが定められている。

以下では、フランス法における取締役資格としての株式保有の規定の沿革をたどるとともに、同規定がもたらしてきた解釈上の問題点につき検討する。⁽²⁷⁵⁾

第1節 1867年会社法の株式保有規定

1. 取締役の株式保有規定の沿革

株式会社の取締役の株式保有に関する規定の起源は、1863年に定められた「有限責任会社に関する法律」⁽²⁷⁶⁾（以下、有限責任会社法とする。）にさかの

(275) 本章の記述にあたっては、吉山輝子「フランスの資格株制度についての一考察」富士大学紀要14巻2号（1982年）93頁以下から多くの示唆を得た。

ばらなければならない。すなわち、同法は、受任者たる取締役は社員の中から選ばれなければならない（1条）、その取締役は会社資本の20分の1に相当する株式の所有者でなければならないことを定めたのである（7条1項）。これらの株式は、取締役の業務執行の保証に充てられ（同条2項）、記名式でかつ譲渡不能を示す印を押され、会社の金庫に寄託されなければならない（同条3項）。これらの規定が設けられた理由は、社員の有限責任性が認められる会社にあつては、当該会社の利益に個人的に関わる者が会社を管理すべきであり、よりよい会社管理を保証するために、管理者である取締役には通常の出資者よりも多くの出資を求めることは自然なことであると考えられたためであつた。⁽²⁷⁷⁾

しかしながら、会社資本の20分の1に相当する株式の保有を求めることは、十分な経験と能力を有しながら、必要な株式を保有するだけの財力を有しない者を取締役に選任することを妨げることがあり、このことは現実にしばしば見られるようであつた。⁽²⁷⁸⁾ 株式保有要件は、財力のある者が取締役に株式を与えることによって避けられうるが、このことは見かけ上の株主たる取締役を真の株主の支配下に置くことにもなりうる。⁽²⁷⁹⁾ また、会社資本が2000万フランに及ぶ会社において、取締役にその20分の1に相当する株式を保有させることが酷であることも認められていた。⁽²⁸¹⁾ 取締役たる

(276) Loi sur les sociétés à responsabilité limitée.

(277) J. BÉDARRIDE, *Commentaire de la loi du 24 juillet 1867 sur les sociétés en commandite par actions, anonymes et coopératives*, t. 2, Rousseau, 1883, n° 377, p. 66.

(278) DUVERGIER, J. B., *Collection complète des lois, décrets, ordonnances, règlements, et avis du Conseil-D'Etat*, t. 67, 1867, p. 295.

(279) *Ibid*, Ch. LYON-CAEN et L. RENAULT, *Traité de droit commercial*, 4éd, t. 2, Librairie Générale de Droit & de Jurisprudence, 1909, n° 815a, p. 188.

(280) 有限責任会社に認められていた資本金の上限である（3条）。

(281) LYON-CAEN et RENAULT, *supra* note 279, n° 815a, p. 188.

条件を緩和し、法の実効性を確保するために、「会社に関する1867年7月24日の法律」⁽²⁸²⁾（以下、1867年会社法とする。）はこの要件を見直した。⁽²⁸³⁾

1867年会社法は、有限責任会社法と同様に、取締役を株主の中から選任することを定める一方で（22条）、各社がその定款において取締役の保有しなければならない株数を自由に設定できるように改正した。すなわち、同法は「取締役は定款により定められた株式数の所有者たることを要す。」（26条1項）と規定したのである。また「この株式は、一切の業務執行行為およびもっぱら取締役のうちの一人に個人的な一切の行為についても、一体としてその担保に供せられ」（同条2項）、「当該株式は記名式かつ譲渡不能とし、譲渡不能を示す証印を押捺して会社の金庫に保管される。」ことが定められた（同条3項）。1867年会社法の立法者は、株主が社外の者よりも会社の利益に対し熱心であると考え、取締役を株主の中から選任させるとともに、取締役の行う業務執行の担保として一定数の株式を寄託させることとしたのである。イギリスでは、取締役に株式保有を求める意味は、取締役が会社に利害関係を有することにより、より効果的な経営を行うことへの期待にあった。またアメリカでは、取締役の利益と株主の利益とを一致させることに取締役の株式保有の価値を見出していた。すなわち、両国においては、取締役の保有する株式が業務執行の担保として機能することは考えられていなかったようである。それに対し、フランスでは、定款によって取締役に保有が求められている株式は、取締役の業務執行上の過

(282) Loi du 24 juillet 1867 sur les sociétés.

(283) *Ibid*, DUVERGIER, *supra* note 278, p.295. もっとも、論者の中には、取締役を株主中から選任させること自体に反対する者もいる。たとえば、A. BOISTEL, *Précis de droit commercial*, 2éd, Ernest Thorin, 1878, n° 308, p. 215 では、この定めは、株主総会が有する取締役の選任権の制限であると批判している。

(284) LYON-CAEN et RENAULT, *supra* note 279, n° 815a, p. 187.

失によって会社に対して与えた損害の補填に充てられることが想定されていたのである。⁽²⁸⁵⁾ この株式は、業務執行の担保に充てられることから、担保株 (les actions de garantie) と呼ばれた。以下、本稿もそれに倣う。

2. 担保株規定の内容

(1) 担保株の種類および取得方法

1867年会社法は、担保株となりうる株式の種類について何ら言及していない。したがって、資本株 (action de capital) と同様に享益株 (action de jouissance) を担保株として会社に寄託することも認められると考えられていた。⁽²⁸⁶⁾ しかしながら、享益株は資本株に比べその株価が低いことから、取締役は、定款の定めがない限り、享益株を担保株として寄託することができないと解されていた。⁽²⁸⁷⁾ また、同法は、会社の設立から2年間、現物出資株 (action d'apport) の流通を禁じているが (3条3項)、そのことは、

(285) したがって、この株式は会社と取締役との間に合法的に締結された契約から生ずる損害には充てられない。JEAN ESCARRA, EDOUARD ESCARRA, JEAN RAULT, *Traité théorique et pratique de droit commercial*, t.4, Sirey, 1959, n° 1375, p. 38.

(286) LÉON LACOUR, *Précis de droit commercial*, 2éd, t.1, Dalloz, 1921, n° 528, p. 317, LYON-CAEN et RENAULT, *supra* note 279, n° 815d, p. 191, J. ESCARRA et al., *supra* note 285, n° 1372, p. 33. 将来の清算にそなえて、会社があらかじめその株式の券面額の全部または一部を株主に償還することを「資本の償却」とよぶ。しかし、資本の償却は、出資の払戻ではないので、利益または処分可能な準備金をもってこれを行うことを要す。券面額の全部を償却された株式は、これを「享益株」をよび、会社が清算にいたった場合でも券面額の償還請求権は存しない。そして、券面額が未償却である株式を「資本株」とよぶ。早稲田大学フランス商法研究会、『注釈フランス会社法第三巻』〔奥島孝康〕(成文堂、1982年) 1020, 1024頁。

(287) LYON-CAEN et RENAULT, *supra* note 279, n° 815d, p. 191, J. ESCARRA et al., *supra* note 285, n° 1372, p. 33, LACOUR, *supra* note 286, n° 528, p. 317.

現物出資株に担保を設定することを禁ずる趣旨ではないと理解されてい⁽²⁸⁸⁾た。したがって、現物出資株も担保株たりうる。⁽²⁸⁹⁾他方で取締役は個人で担保株の所有者でなければならなかった。したがって、取締役の妻が保有する株式、取締役となっている会社が保有する株式、虚有権または用益権しか有しない株式、⁽²⁹⁰⁾質権債権者の資格で留置している株式、解除条件付きで取得した株式は担保株として寄託されえなかつた。⁽²⁹¹⁾

(2) 担保株の保有時期

1867年会社法では、取締役は株主中から選任されなければならないことが定められていた⁽²⁹²⁾ (22条)。この規定は、一見したところ、取締役選任時に株主でなければならぬように解されるが、多くの判例は、取締役職に就任するまでに定款所定の担保株数を所有する株主となればよいと判示した。⁽²⁹³⁾そして、担保株の寄託についても同様に、取締役職に就任するまで

(288) LYON-CAEN et RENAULT, *supra* note 279, n° 815c, p. 190.

(289) *Ibid.*, J. ESCARRA et al., *supra* note 285, n° 1372, p. 33, LACOUR, *supra* note 286, n° 528, p. 316, C. HOUPIN et H. BOSVIEUX, *Traité général théorique et pratique des sociétés civiles et commerciales et des associations*, 7 éd, t. 2, Sirey, 1935, n° 1039, pp. 212-213.

(290) 物 (choses) について設定される使用収益権を用益権 (usufruit) といい、残余の権利すなわち処分権と虚有権 (nue-propriété) という (民法典582条以下)。井上治行「会社の組織変更による簡易株式制会社の成立——フランス簡易株式制会社の研究——」早法74巻3号 (1999年) 237頁以下, 250頁脚注 (25)。

(291) HOUPIN et BOSVIEUX, *supra* note 289, n° 1037, p. 211.

(292) したがって、株主以外のものを取締役として選任することができるとする定款規定は無効であり、会社の無効をも生ぜしめうる (22条, 41条)。JOSEPH HÉMAR, *Théorie et pratique des nullités de sociétés et des sociétés de fait*, 2 éd, Recueil Sorey, 1926, n° 277, p. 358, LACOUR, *supra* note 286, n° 528, p. 316.

(293) LYON-CAEN et RENAULT, *supra*. note 279, n° 815b, p. 189. Douai 7 août 1890, J.S. 1891, 247, Lyon 2 mars 1883, J.S. 1884, 298, Alger 30 décembre

に定款に定められた数の株式を寄託すればよいと解されていた。⁽²⁹⁴⁾

それでは、いつ当該取締役はその担保株の完全な処分権を回復するのであろうか。換言すれば、会社のために担保株上に設定された担保権が消滅するのはいつなのか。1867年会社法はこの点を明確にしていなかったため、様々な解釈が生じていた。たとえば、担保株が取締役の業務執行の過失を担保するためであることから、取締役に対する責任追及訴権の消滅時効である3年を経過しない限り⁽²⁹⁵⁾（44条、17条）、取締役は担保株の処分権を回復しないとも考えられた。しかしながら、実際には、株主総会において退任する取締役が決算確認証（quitus）を取得することによって、担保株上に存する担保権は黙示的に放棄されると解されていた。すなわち、退任する取締役の担保株の処分権は決算確認証の取得を要件とするのである。⁽²⁹⁶⁾

1890, J.S. 1891, 280, Paris 12 décembre 1889, J.S. 1891, 18. Trib. com. Seine 30 mai 1881, J.S. 1890, 156, Trib. com Seine 25 juin 1894, J.S. 1895, 48, Trib. com. Seine 12 juillet 1888, J.S. 1890, 296. これに対して、選任時に株式を保有することを求めた破産院の判例として、Cass. Ch. civ. 26 février 1908, J.S. 1908, 252. 一方で、最初の実行役については、その選任時に株主である必要があり、株主以外の者を最初の実行役に選任した場合には、会社の設立の無効が生じうるものと解されていたが、1893年に「株式による会社に関する1867年7月24日の法律の改正をもたらす法律（Loi portant modification de la loi du 24 juillet 1867 sur les sociétés par actions.）」による改正を受け、無効が請求されるまでに、その者が株主たる資格を有するに至った場合には、当該瑕疵は治癒されることとされた。HOUPIN et BOSVIEUX, *supra*. note 289, n° 1033, pp. 205-206.

(294) HOUPIN et BOSVIEUX, *supra* note 289, n° 1037, p. 211.

(295) 責任追及訴権を発生させる事実が刑法の違反を構成する場合には、その消滅時効は10年である。そのため、取締役に担保株の処分権が回復する時期を責任追及訴権の消滅時点であると解すると、さらに長期間、担保株が保管されなければならない可能性がある。ある論者によれば、このような長期間、担保株の譲渡不能性を維持することは合理的でないと解されていた。J. ESCARRA et al., *supra* note 285, n° 1376, p. 39.

かしながら、1937年8月31日のデクレ・ロワにより、株主総会は、株式会社の取締役がその業務執行中に犯した過失についての責任追及訴権を消滅させる効果を有する決議をなすことを禁止された（17条）。ある論者は、この改正により、今後は、決算確認証の取得によっても担保権の消滅が導かれることはなく、担保株の処分権の回復は、取締役の業務執行の過失に対する責任追及訴権が消滅するのを待たなければならないと解していた。⁽²⁹⁷⁾これに対して、同改正は、株主総会による取締役の有責行為の消滅をもたらす決議のみを対象とするのであって、株主総会が会社のために担保株上に設定された担保権を放棄することを禁ずるものではないと解するものもあった。⁽²⁹⁸⁾

このように、担保株の処分権回復時期は、取締役の財産権に影響を与えうるにもかかわらず、明確に定められなかった。この点を明らかにするために、1966年の法改正により、退任する取締役は、在任する最終営業年度の計算書類を通常総会が承認したときに、担保株の処分権を回復することが定められる。

(3) 担保株の数

すでに述べたように、1867年会社法は、会社が取締役の業務執行を担保するにつき十分であると考える担保株数を自由に定めることを認めた。⁽²⁹⁹⁾その数は、一般的には会社資本の規模に応じて定められていたといわれる⁽³⁰⁰⁾が、担保株数をかなり少数一場合によっては1株—に定めることも可能であった。⁽³⁰¹⁾また、定款はすべての取締役に對して同じ数の担保株の保有を求

(296) *Ibid.* 担保株の連帯性ゆえに、すべての取締役に決算確認証が与えられて初めて有効に質権が消滅するとしている説もあったようである。

(297) *Ibid.*

(298) J. ESCARRA et al., *supra* note 285, n° 1376, p. 40.

(299) HOUPIN et BOSVIEUX, *supra* note 289, n° 1036, p. 211.

(300) *Ibid.*

めるだけでなく、取締役会全体で保有すべき株数を定めた上で、不均衡な割合で各取締役に担保株の負担を求めることも認められた。⁽³⁰²⁾

(4) 担保する範囲

担保株は、取締役全員またはそのうちの一人ないし数人の業務執行上の過失により会社が被った損害の賠償に充てられる（26条2項）。すなわち、ある取締役に過失がある場合には、何ら過失を犯していない取締役の株式が損害の補填に充当される可能性がある。換言すれば、1867年会社法の担保株規定は、取締役の連帯責任を定めた⁽³⁰³⁾と捉えることができるのである。他の取締役の損害の補填にも担保株が充てられると定められたのは、会社が取締役に對して、きわめてわずかな担保株しか求めない場合に、かかる担保株は、業務執行行為の担保として不十分なものとなりうるのではない⁽³⁰⁴⁾かという疑念に対応したからである。

また、担保されるのは取締役の業務執行上の過失に限られる。たとえば、取締役と会社との間で適法に締結された契約から生ずる損害については、⁽³⁰⁵⁾会社はその担保権を行使することができないと解されていた。

(301) J. ESCARRA, et al., *supra* note 285, n° 1372, p. 32.

(302) HOUPIN et BOSVIEUX, *supra*. note 289, n° 1036, p. 211, PAUL PONT, *Commentaire-traité des sociétés civiles et commerciales*, t.2, Delamotte, 1880, n° 1622, p. 599.

(303) J. ESCARRA et al., *supra* note 285, n° 1375, p. 39, BÉDARRIDE. *supra* note 277, n° 387, p. 75. 他方で1867年法は、自己の過失についてのみ個別に責任を負うという原則を定めていた（44条）。J. ESCARRA らは、この原則によって、過失を犯していない取締役の株式が他の取締役の過失の担保にあてられることが妨げられることはない⁽³⁰⁵⁾と解しているが、BÉDARRIDE は、この個別責任の原則と担保株規定の両立に疑問を呈していた。HOUPIN et BOSVIEUX, *supra* note 289, n° 1037, p. 211 では、担保株は一種の物上連帯（solidarité réelle）であると解している。

(304) PONT, *supra* note 302, n° 1622, pp. 598-599.

(305) J. ESCARRA et al., *supra* note 285, n° 1375, p. 38.

(5) 担保株の管理

担保株の株券は、①記名式で、②譲渡不能で、③会社の金庫に寄託されなければならない（26条3項）。以下ではこれら担保株の管理についてそれぞれ検討する。

① 記名式

担保株は記名株式でなければならない。したがって、取締役は、定款所定の数の担保株を無記名株式で寄託しても、記名株式を寄託する義務を免れえない⁽³⁰⁶⁾。また、ある論者は、仮に当該株式会社の発行する株式がすべて無記名株式である場合であっても、記名株式の寄託義務を免れないと解している⁽³⁰⁷⁾。

② 譲渡不能性

担保株は譲渡不能である。この譲渡不能性を確保するために、株券に譲渡不能を示す証印を押捺しなければならない。しかしながら、担保株は記名株式であるため、担保株券上に記載されかつ株主名簿に登録された者に対してのみその権利行使が認められる。また、記名株式の譲渡には株券上および株券発行会社の株主名簿上での名義書換の手続きが必要である（36条）。すなわち、担保株を譲渡しようとする取締役は、会社に対して担保株の名義書換の請求を行わなければならないのである。ある見解によれば、記名株式たる担保株の譲渡にはかかる手続きが要求されるにもかかわらず、さらになぜ証印の押捺が必要なのかという疑問が呈されていた⁽³⁰⁸⁾。

いずれにせよ、担保株は譲渡不能であることが法によって定められていたが、判例および多くの学説は、このことは担保株の一切の取引行為を禁

(306) Paris 26 novembre 1885, Rev. Soc. 1886, t. 4, p. 196.

(307) J. ESCARRA et al., *supra* note 285, n° 1373, p. 33, HOU PIN et BOSVIEUX, *supra*. note 289, n° 1038, p. 212.

(308) J. ESCARRA et al., *supra* note 285, n° 1373, p. 33.

ずる趣旨ではないと解していた。⁽³⁰⁹⁾なぜなら、1867年会社法は、会社の担保株の管理の便宜上、担保株に譲渡不能性を与えたに過ぎず、会社の権利を保護できる範囲において、担保株の譲渡が認められると考えられたからである。⁽³¹⁰⁾

しかしながら、担保株の譲渡は、その物権的効力が生ずる時期が通常の株式の譲渡とは異なる。すなわち、Paris 控訴院は、担保株の譲渡は、譲渡人たる取締役がその職を退くとき、より具体的には、当該退任取締役が、株主総会において決算確認証を取得するときまで、たとえば所有権の移転といった譲渡の本質的な効果は生じないと解した。⁽³¹¹⁾また、担保株が譲渡された場合でも、株主総会において決算確認証が取締役に与えられるまでは、譲受人が取得した担保株には会社のための担保権が設定されたままである。⁽³¹²⁾

それでは、取締役の個人的な債務の担保のために担保株上に質権が設定されうるのであろうか。この点について、Dijion 控訴院は、担保株が譲渡不能であり株券が会社の金庫に寄託されていることを理由に、担保株の所有者たる取締役は担保株の処分権を有しないと解し、担保株上に個人的な債務の担保のための質権を設定することを認めなかった。⁽³¹³⁾しかしながら、記名株式において、実質的な株券の占有剥奪（dépossession）は質権設定の有効性の必要条件ではないため、かかる裁判所の解釈には疑問があるとの見解も見られた。⁽³¹⁴⁾

(309) J. ESCARRA et al., *supra* note 285, n° 1373, p.34, HOUPIIN et BOSVIEUX, *supra* note 289, n° 1042, p.214. 他方で、この譲渡不能性は一切の取引行為を禁ずる趣旨であると解していたものとして LYON-CAEN et RENAULT, *supra* note 279, n° 815b, p.188.

(310) J. ESCARRA et al., *supra* note 285, n° 1373, p.34.

(311) Paris 18 mars 1953, D. 1953.2.486.

(312) J. ESCARRA et al., *supra* note 285, n° 1373, p.35.

(313) Dijion 10 février 1902, S. 1904.2.97.

また、取締役の個人的な債権者が取締役の保有する担保株を差し押さえることができるのか否かも明確ではない。ある判例は、担保株が当該取締役の債権者に共通の担保であることを判示した⁽³¹⁵⁾。さらに、同判例は、債権者は会社の金庫に寄託されている当該担保株式を差し押さえることができるだけでなく、それを競売にかけることも可能であるとしている⁽³¹⁶⁾。もっとも、競売の手続きにおいても、担保株の譲渡不能性が影響を与える。すなわち、当該担保株の落札者は、債務者たる取締役がその職務を辞するまで、株式の所有権を取得することはできず、かつ当該担保株には会社のための担保権が設定されたままであるとするのが正当であると解されていた⁽³¹⁷⁾。

このように、担保株の譲渡は会社の権利を保護する範囲において認められていた。しかしながら、「譲渡不能」という証印は、当該担保株の譲渡の信頼性を損なう結果につながりかねない。また、退任した取締役が返還された担保株を譲渡する際についても同じことが言える。したがって、ある論者は、退任する取締役には、譲渡不能の証印が付されていない株券を交付すべきであると主張していた⁽³¹⁸⁾。

③ 会社の金庫への寄託

担保株券は譲渡不能の証印を押された上で、会社の金庫に寄託されなければならない。しかしながら、すでに述べたように、担保株は記名株式で

(314) J. ESCARRA et al., *supra* note 289, n° 1373, p. 36.

(315) Paris 20 novembre 1889, S. 1891.2.93.

(316) この判断に対して、HOUPIN et BOSVIEUX, *supra* note 289, n° 1042, p. 215 では、業務執行中の担保株の売却は譲渡不能性をほとんど見せかけのものとなるため、認められないとしている。

(317) J. ESCARRA et al., *supra* note 285, n° 1373, p. 37, PONT, *supra* note 302, n° 1625, p. 601.

(318) HOUPIN et BOSVIEUX, *supra*. note 289, n° 1043, p. 216, PONT, *supra* note 302, n° 1627, p. 603. 反対に、新しい株券を交付する必要はないと解するものとして、BÉDARRIDE, *supra*. note 277, n° 389, p. 77.

あるため、そもそも株券記載の特定の者に対してのみ権利行使が認められているにすぎない。したがって、記名株券であるという要求と会社の金庫への寄託の要求は重複していると指摘されていた。⁽³¹⁹⁾

(6) 制裁

1867年会社法は、担保株規定に関して一切の制裁規定を設けなかった。説ここでは、担保株規定違反の制裁について、いくつかの場合に分けて検討する。

① 定款に担保株規定が設けられなかった場合

会社の定款に担保株規定が設けられなかった場合でも、会社の設立は無効とならないと解されていた。⁽³²⁰⁾ 1867年会社法は、会社の設立無効原因を取締役の選任に関する規定違反 (22条)、最低株主数に関する規定違反 (23条)、会社の設立手続に関する規定違反 (24条) および会社の創立総会に関する規定違反 (25条) の4つの場合に限定していた (41条)。定款に担保株規定を設けないことは、列挙されている設立無効事由から除外されていたため、定款に担保株規定が設けられなかったとしても、会社の設立は無効とならない。⁽³²¹⁾ この場合には、すべての利害関係者は、定款に取締役の担保株規定を設けるよう定款を変更するための特別総会の招集権限を有すると解されていた。⁽³²²⁾

② 定款に担保株規定が設けられている場合

(319) J. ESCARRA et al., *supra* note 285, n° 1373, p. 33.

(320) HOUPIN et BOSVIEUX, *supra* note 289, n° 1043, p. 215.

(321) PONT, *supra* note 302, n° 1626, p. 602 では、定款の修正がなされるまで取締役はすべての業務執行を慎まなければならないとしている。また、LYON-CAEN et RENAULT, *supra* note 279, n° 815b, pp. 189-190 では、定款が担保株規定を設けていない間は、取締役は一株のみを保有すれば足りると解している。

(322) HOUPIN et BOSVIEUX, *supra* note 289, n° 1043, p. 215.

定款が担保株規定を設けていながら、取締役が1867年会社法の担保株規定に違反している場合はどうか。この場合にも、会社の設立の無効は生じない。⁽³²³⁾さらに、破毀院判決および学説ともに、担保株規定に違反した取締役の参加した取締役会決議の無効も生じないことを認めていた。⁽³²⁴⁾他方で、すべての利害関係者は違反をしている取締役に対して、これを是正するように催告することができ、催告後も是正が見られない場合には、当該取締役の解任を求める株主総会を招集する権利を有する。⁽³²⁵⁾また、かかる定款規定に違反している取締役は、当該違反から会社または第三者に損害を与えたときは、これを賠償する責任を負う⁽³²⁶⁾（44条）。この賠償責任は、違反のない他の取締役にも課せられると解された。他の取締役には、定款の規定を遵守していることを確認することについての過失があると考えられたためである。⁽³²⁷⁾

(323) J. ESCARRA et al., *supra* note 285, n° 1378, p. 41, Trib. com. Lyon 14 aout 1885, J.S. 1886, 471. 担保株の寄託がなくても会社の設立の無効は生じないと判示したものとして Trib. com. Seine 25 juin 1894, J.S. 1895, 48. *supra* note 292. LYON-CAEN et RENAULT, *supra* note 279, n° 815e, p. 191, LACOUR, *supra* note 286, n° 528, p. 317 も同様に解する。

(324) HOUPIN et BOSVIEUX, *supra* note 289, n° 1043, p. 216, LYON-CAEN et RENAULT, *supra* note 279, n° 815e, p. 191, J. ESCARRA et al., *supra*. note 285, n° 1378, p. 41, Cass., 1^{er} 20 juin 1898, D. 1899 1. 233. LACOUR, *supra* note 286, n° 528, p. 317 では、担保株を寄託しなかった取締役のなした業務執行については、無効とされないと解している。

(325) HOUPIN et BOSVIEUX, *supra* note 289, n° 1043, p. 216. PONT, *supra* note 302, n° 1626, p. 602 では、担保株を寄託しない状態が継続すれば、自動的に、当該取締役は、辞職または解任されたものとみなされうると解している。

(326) HOUPIN et BOSVIEUX, *supra*. note 289, n° 1043, p. 216, PONT, *supra* note 302, n° 1626, p. 602, LYON-CAEN et RENAULT, *supra*. note 279, n° 815e, p. 191, J. ESCARRA et al., *supra*. note 285, n° 1378, p. 41.

(327) LYON-CAEN et RENAULT, *supra* note 279, n° 815e, p. 191, J. ESCARRA et

ところで、会社が担保株上に有する担保権は、取締役の個人的な債権者に優先する⁽³²⁸⁾。しかしながら、このことは担保株が適法に寄託されたことを前提としている。すなわち、担保株が、記名式でかつ譲渡不能を示す証印を付された状態で会社の金庫に寄託されることを前提としているのである。担保株が適法に寄託されなかった場合には、担保株上に存する会社の担保権と取締役の個人的債権者との関係が問題となりうる。たとえば、取締役が担保株として記名式株券を会社に寄託したにもかかわらず、その株券に譲渡不能を示す証印が押されなかった場合に、会社は担保株上に設定されている取締役の個人的債権者に優越することができるのであろうか⁽³²⁹⁾。この点について、ある論者は、会社が当該記名式株券を保持している限り、会社は取締役の個人的債権者に優越するが、会社が当該担保株を取締役に誤って返還した場合には、会社はもはやその担保株上の担保権を善意の第三者⁽³³⁰⁾に対して主張することができないと解していた。

3. 担保株規定から生ずる問題点の検討

1867年会社法の下では、会社は、取締役の業務執行を担保するために十分であると思われる担保株数を自由に定めることができた。しかしながら、担保株数をかなり少数に定めることも可能であった。また、一見したところ合理的な株式数を求めているも（たとえば100株や200株）、それは会社資本および取締役の責任の範囲に対して極めて不十分であると考えられていた⁽³³¹⁾。そもそも、取締役の責任は、会社の事業が失敗したとき、典型的に⁽³³²⁾

al., *supra* note 285, n° 1378, p. 41.

(328) 本稿91-92頁。

(329) J. ESCARRA et al., *supra* note 285, n° 1374, p. 38.

(330) *Ibid.*

(331) 1867年法の下では、資本にいかなる上限も設けられていない。前掲注(280) 参照。

は会社が破産したときにしか追及されてこなかったといわれている。⁽³³³⁾ かかる事態では担保株はほとんどその価値を有さないため、たとえ多くの担保株を保有するように取締役求めたとしても、実際に担保株が取締役の有責行為の補償にどれほど有効であるかははなはだ疑問であるといわざるを得ない。論者の中には、担保株規定を定めるよりも、むしろ取締役に会社の負債の全部または一部を負担させる方が、会社および第三者に対する責任の担保としてはるかに有効であると解する者もいた。⁽³³⁵⁾

また、1867年会社法は、担保株に関して、取締役に一種の連帯責任を課していた。すなわち、ある取締役に過失がある場合には、何ら過失のない取締役の株式が損害の補填に充当される可能性がある。⁽³³⁶⁾ この規定は取締役にとても非常に酷なものであったように思われる。なぜなら、たとえばある取締役が何らかの業務執行について取締役会において反対の意思を表明していても、当該業務執行の結果、会社に損害が生じた場合には、その反対者の担保株も否応なく損害の補填に充当されるからである。⁽³³⁷⁾

このように、フランスにおける担保株制度はその実効性に疑問が呈されていた上に、担保株に関する規定の解釈においても様々な問題を抱えながらスタートしたのであった。

(332) J. ESCARRA et al., *supra* note 285, n° 1372, p. 32.

(333) *Ibid.*

(334) *Ibid.*, LYON-CAEN et RENAULT, *supra* note 279, n° 815b, p. 189.

(335) J. ESCARRA et al., *supra* note 285, n° 1372, p. 32.

(336) 本稿89頁参照。

(337) BÉDARRIDE, *supra* note 277, n° 387-388, pp. 75-76, PONT, *supra* note 302, n° 1623, pp. 599-600. 加えて、取締役に他の取締役を選任する権限がない点に鑑みてもこの連帯責任は行き過ぎであると批判されている。

BOISTEL, *supra* note 283, n° 311, p. 217.

第2節 1966年商事会社法の取締役の株式保有規定

1. 取締役の株式保有規定の改正

1867年会社法では、取締役は株主の中から選ばなければならないことが定められていた。「商事会社に関する1966年7月24日の法律第66-537号」⁽³³⁸⁾（以下、1966年商事会社法とする。）は、このことを法規定として直接規定しなかったが、1867年会社法に定められていた担保株規定を一部改正し、継承した。すなわち、各取締役は、定款において定められた数のその会社の株式の所有者でなければならず、この数は、通常総会に参加する権利を⁽³³⁹⁾

(338) Loi n°66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales.

(339) なお、公営部門に属する企業に関しては、「公営部門の民主化に関する1983年7月26日の法律第83-675号 (Loi n° 83-675 du 26 juillet 1983 relative à la démocratisation du secteur public)」において特別の規定が設けられた。同法の適用を受けるのは、①商工業を営む国の公施設法人（たとえば、フランス電力公社）、②国が直接的に資本の過半数を保有する国有企業、国有会社、混合経済会社および株式会社ならびに国有相互会社（たとえば、ルノー公団）、③同法付表Iに規定する六つの会社（フランス輸出入銀行、フランス輸出入保険会社等）、④上述の①ないし③の企業が、単独でまたは国もしくは上述の企業と共同で資本の過半数を直接的または間接的に保有し、かつ従業員の数が200人以上の株式会社である（1条）。①ないし③の企業の取締役会は、(1) デクレが任命する国の代表および当該企業が株式会社の場合には株主総会が選任する株主の代表、(2) デクレが任命する学識経験者および消費者または利用者の代表、(3) 従業員が選出する従業員の代表で構成される（5条1項）。また、④の企業においては、取締役会は、株主総会が選任する株主の代表（株主たる国の代表を含む。ただし、デクレが国の代表を任命する場合もある。）および従業員の直接選挙によって選出される従業員の代表の二者によって構成される。同法によって、かかる公営部門に属する企業における従業員が選出する従業員を代表する取締役は担保株の保有義務が免除されることが定められた（21条2項）。加瀬幸喜「フランス会社法における従業員参加——1986年10月21日のオルドナンスを中心として——」大東18号（1991年）91頁以下、99-

株主に与えるために定款の要求する数を下回ってはならない（95条1項）。また、1867年法同様、担保株は、一切の業務執行行為およびもっぱら取締役のある者の個人的な一切の行為についても、一体としてその担保に供され、この株式は記名式かつ譲渡不能とされた（同条2項）。さらに、新規定として、取締役がその選任の日に必要な株式を有していないとき、または在任中に必要な株式数を欠くに至ったときは、この取締役は、3ヶ月以内にその状態を補正しない限り、当然に辞職したものとみなされるとする規定が設けられた（同条3項）。また、1966年商事会社法は、退任した取締役はその在任する最終会計年度の計算書類を通常総会が承認したときから担保株の自由な処分権を回復すると定め（96条）、処分権回復の時期を明確化した。さらに、会計監査人は、その責任のもとに、担保株規定が遵守されているか否かを監視し、年次株主総会に対する報告書において、担保株規定違反を報告しなければならないことが新たに定められた（97条）。以下では、1966年商事会社法によって改正された点を中心に概観する。

2. 改正規定の内容

(1) 担保株数

1966年商事会社法は、各取締役が定款に定められた数の株式の所有者たることを求めている（95条1項前段）。この規定は、1867年法の規定とは異なり、「各取締役」が株式の所有者であることを求めている⁽³⁴⁰⁾。したがっ

100, 115頁。また、「経済および金融秩序に関する様々な規定に向けられた1996年4月12日の法律第96-314号（Loi n° 96-314 du 12 avril 1996 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier）」によって、公営部門に属する企業における国を代表する取締役にも担保株規定は適用されなことが定められた（51条3項）。

(340) なお、1966年商事会社法では法人が取締役となることが明文をもって認められた（91条1項1文）。法人が取締役に選任されるときは、当該法

て、1867年法の下で見られたような、定款が取締役会全体で保有すべき株数を定めることは認められなくなったと解された。⁽³⁴¹⁾

ところで、1867年法の下では、各社は定款において担保株数をまったく自由に定めることができた。そのため、担保株数を1株（概して数百フランに相当）と定めることも何ら違法ではなく、実際にそのように定める会社も少なくなかったといわれていた。⁽³⁴²⁾ 1966年商社会法は、定款が定める最低株式数を新たに定めた。すなわち、担保株数は、通常総会に参加する権利を株主に与えるために定款の要求する数を下回ってはならない（同条同項後段）。そして、通常総会に参加する権利については、会社は定款をもって10株を超えない範囲の最低株式数を株主が保有することを要件とすることが認められた⁽³⁴³⁾（165条）。

そもそも、担保株数について、上院は、第一読会において、担保株の最低数を通常総会に参加する権利を株主に与えるために定款の要求する株数の3倍と定めようとしていた。⁽³⁴⁴⁾ しかしながら、この案は国民議会によって

人は常任代表者を指名しなければならない（同条同項2文）。法人取締役については、当該法人が担保株を保有しておれば足り、常任代表者は担保株を保有する必要はないと解される。HENRI HUGUET, *Mise à disposition d'actions au profit de personnes physiques afin de leur permettre d'exercer des fonctions d'administrateurs ou de membres du conseil de surveillance dans les filiales non cotées d'un groupe*, *Droit des sociétés*, t.49, 1999, pp.4 et suiv., p.4.

(341) D. BUREAU, J.-Cl. sociétés, Fasc. 130-20, n° 66.

(342) PIERRE-GILLES GOURLAY, *Le conseil d'administration de la société anonyme*, Sirey, 1971, n°171, p.102, JEAN HÉMARD, FRANÇOIS TERRÉ et PIERRE MABILAT, *Sociétés commerciales*, t.1, Librairie Dalloz, 1972, n°810, p.697.

(343) かかる条件は通常総会に限定され、特別総会にはすべての株主の参加が認められる（166条）。

(344) MARCEL HAMIAUT, *La réforme des sociétés commerciales*, t.2, Librairie Dalloz, 1966, p.69.

否決される。下院では、かかる定めは理論的には望ましいことを認めつつも、実務において大きな弊害をもたらすことが指摘された。下院議員 Ithurbide は、会社の株式の額面が高額で、それがほとんど発行されていないとき、かかる定めが、取締役となる可能性を著しく制限することになりかねないことを強調した。⁽³⁴⁵⁾ かかる理由により、上述の規定が定められることとなった。このように、1966年商事会社法は担保株の最低数を定めはしたが、この数は10株を超えることができないため、担保力の強化という効果はきわめて薄いと言われていた。⁽³⁴⁶⁾

なお、担保株数は定款変更によって自由に変更されうる。したがって、定款の変更によって担保株数が増加した場合には、取締役はこの新しい担保株数に適合しなければならない。⁽³⁴⁷⁾

(2) 担保株の種類および取得方法

1966年商事会社法は担保株の種類につき、1867年会社法と同様、いかなる制限も課していない。したがって、享益株であっても現物出資株であっても差し支えない。取締役は担保株の所有者でなければならない、単なる⁽³⁴⁸⁾

(345) HAMIAUT, *supra* note 344, p. 69.

(346) HÉMARD et al., *supra* note 342, n° 812, p. 700.

(347) BUREAU, *supra* note 341, n° 67. たとえば、特定の取締役を取締役会から排除するために、その会社の株式が流通していないにもかかわらず、担保株数を11株から100株まで引き上げる株主総会決議は、その手続きに瑕疵がない限り、無効とする理由はないと判示された。Trib. com. Seine 19 avril. 1956, D. 1956, p. 622.

(348) ただし、「企業の資金調達に対する貯蓄の動向に関する1978年7月13日の法律第78-741号(Loi n° 78-741 du 13 juillet 1978 relative à l'orientation de l'épargne vers le financement des entreprises)」によって、株式会社の取締役およびその同居している配偶者ならびに親権未解除の未成年の子は、いかなる形式であっても、当該会社によって発行される議決権のない優先配当株式を保有することが禁止され、これに違反した場合には刑罰が課されることが定められた(1966年商事会社法269-6条, 467-2条)。

虚有権者または用益権者として担保株を保有するだけでは足りない。⁽³⁴⁹⁾ また、
使用貸借によって占有する株式は担保株たりえない。⁽³⁵⁰⁾ 他方で、消費貸借は、
使用貸借と異なり、その物の所有権が借主に移転する効果を持つことから、
消費貸借によって取得された株式は担保株たりうると解されていた。⁽³⁵¹⁾ 買戻
権付売買（vente à réméré）によって取得された株式が担保株たりうるか
という点については争いがある。⁽³⁵²⁾ この売買契約は、5年を超えない期間内
に売主が買主に対価を返還することで、売却した株式を買い戻す権利を保
持する契約である（民法典1659条、1660条）。売主が買戻権を行使すると、売
買契約は遡及的に解除される。すなわち、買主たる取締役がはじめから所
有者でなかったとみなされることから、ある論者は、その間に当該取締役
が参加した取締役会の決議が無効となるおそれがあると指摘している。⁽³⁵³⁾

(349) HÉMARD et al., *supra* note 342, n° 808, p.696, HUGUET, *supra* note 340, p. 4.

(350) HÉMARD et al., *supra* note 342, n° 808, p.696, BUREAU, *supra* note 341, n° 63, HUGUET, *supra* note 340, p.4.

(351) BUREAU, *supra* note 341, n° 63. 消費貸借は、通常、金銭に代表されるような「使用によって消費される物」しか客体とならないが、借主が自由に処分する権利を有するときは、当事者の意思によって消費可能でない物も対象となる。BARTHÉLEMY MERCADAL, PHILIPPE JANIN, ANNE CHARVÉRIAT et ALAIN COURET, *Droit des affaires, Sociétés Commerciales*, Francis Lefebvre, 2003, n°7664, p.420 判例は、株式についても、借主が貸借した個別的な株券ではなく、それと同種、同等、同量の株式を貸主に返却する義務を負うときは、株式も消費貸借の対象となりうることを認めている。Cass. Ch. civ. 8 mai 1950, J.C.P. 1950. I 5602. 判例と同様の立場を採るものとして SALOMÉ LACHAT, *La mise à disposition d'actions de garantie*, Rev. soc., t.95, 1977, n° 4, pp.423 et suiv., pp.424-425. これに対して, YVES GUYON, *Le régime juridique des prêts de titres*, R.D. bancaire et bourse, n° 6, 1988, n° 10, pp.36 et suiv., p. 37 では、有価証券を消費貸借の対象とすることに疑問が呈されている。

(352) HUGUET, *supra* note 340, p.6.

(353) BUREAU, *supra* note 341, n° 63. これに対して、買戻権が行使されるま

担保株の消費貸借や買戻権付売買を有用であるとする会社もある。⁽³⁵⁴⁾たとえば、会社グループ内の閉鎖会社では、グループ内の他社の従業員が取締役に選任される場合が多い。⁽³⁵⁵⁾かかる取締役にとっては、必要とされる株式を取得することが資金面から困難な場合がある。⁽³⁵⁶⁾また他方で、会社グループにとっては、意見の対立により解任した元取締役が少数株主として当該会社の経営をかく乱するおそれを防ぐために、当該取締役から担保株を回収することが望ましい場合もある。⁽³⁵⁷⁾これらの場合を考慮すれば、グループの親会社が取締役に必要な担保株を消費貸借によって、⁽³⁵⁸⁾または買戻権付売買によって付与することは、取締役およびグループ双方にとって有益であると考えられたのである。

なお、1965年7月13日以来、夫婦の各々は、善意の第三者に対して、いずれか一方の所有する動産について、単独で、管理、共益または処分す

でに買主によってなされた管理行為の有効性が買戻権行使後も維持されると解し、取締役会決議の無効は生じないとするものもある。LACHAT, *supra* note 351, n° 17, p. 430.

(354) LACHAT, *supra* note 351, n° 3, p. 424. また, HUGUET, *supra* note 340, p. 7 では、これらに加えて片務的譲渡予約の付随した株式の譲渡 (Cession d'actions assortie d'une promesse de cession unilatérale) および白地の取引明細の付随した株式の譲渡 (Cession d'actions assortie d'un bordereau de transfert en blanc) も挙げている。

(355) LACHAT, *supra* note 351, n° 2, p. 424, HUGUET, *supra* note 340, p. 4.

(356) HUGUET, *supra* note 340, p. 4.

(357) *Ibid.* 同族会社においても同様の要請があると指摘するものとして。

YVES GUYON, *Droit des affaires*, 9^{éd.}, t. 1, Economica, 1996, n° 318, pp. 321-322.

(358) もっとも、前述のとおり使用貸借によって保有する株式は担保株とすることができない。使用貸借と消費貸借の混同を避けるために、①貸借の客体たる株式を特定化しないことおよび②貸主による株式に付随する権利の行使を禁止することを明確にしなければならない。LACHAT, *supra* note 351, n° 13, p. 428.

る権限を有するとみなされた（民法典222条）ことから、株式の名義にかかわりなく、夫婦のいずれかが株式を保有していれば、資格株の保有者に該当すると解されていた。⁽³⁵⁹⁾

(3) 担保株の保有時期

1867年会社法は、取締役はいつまでに担保株を保有すべきかを明確に定めなかった。1966年商事会社法は、この点について、取締役はその選任の日から起算して3ヶ月以内に定款で定める株式を保有すればよいと定めた（95条3項）。説

また、取締役が担保株の自由な処分権を回復するのは、その在任する最終会計年度の計算書類を通常総会が承認したときであると明確に定められた（96条）。1867年会社法は、この点に関する明確な規定を置かなかったため、取締役に対する責任追及訴権の消滅時効たる3年を経過しない限り、取締役は担保株の処分権を回復しないとする解釈や、株主総会において退任する取締役が決算確認証を取得するまで、退任する取締役の担保株の処分権は回復しないとする解釈など、必ずしも解釈が一致しているわけではなかった。1966年商事会社法が上述のような明確な規定を設けたことによって、担保株の処分権回復の時期が明確になった。もっとも、担保株の自由処分権の回復は、退任した取締役が会社に対して一切の責任を免れることを意味するものではない。⁽³⁶⁰⁾ 取締役の責任は、責任追及訴権の時効である3年を経過したときに消滅する（重罪である場合には10年、247条）。

(4) 担保株の担保範囲

担保株の担保範囲については、1966年商事会社法は1867年会社法の規

(359) HUGUET, *supra* note 340, p. 4, HÉMARD et al., *supra* note 342, n° 808, p. 696.

(360) 早稲田大学フランス商法研究会『注釈フランス会社法第二巻』〔奥島孝康〕（成文堂、1977年）506頁。

定をそのまま継承している。すなわち、担保株は、一切の業務執行行為⁽³⁶¹⁾およびもっぱら取締役のある者にのみ個人的な一切の行為についても、一体としてその担保に供される（95条2項前段）。したがって、1966年商社会社法においても担保株について一種の連帯責任が認められる⁽³⁶²⁾。なお、取締役が担保株以上に会社の株式を保有している場合であっても、その超過した株式は担保株には該当せず、したがって、会社はその株式に対して担保権を行使することができないと解された⁽³⁶³⁾。

(5) 担保株の管理

1867年会社法では、担保株は①記名式で、②譲渡不能で、③会社の金庫に寄託されなければならなかった。それでは、1966年商社会社法ではこれらの管理方法はどのように改正されたのかをそれぞれ検討する。

① 記名式

1867年会社法の下では、担保株は記名式であることが求められていた。1966年商社会社法においても、制定当初は、担保株は記名式であることを定めていたが、「商社会社に関する1966年7月24日の法律第66-537号を改正する1969年1月6日の法律第69-12号（以下、1969年法とする。）⁽³⁶⁴⁾」によって無記名式担保株が認められた。すなわち、1969年法による改正以降、1966年商社会社法は担保株を記名式としない場合には銀行に寄託しなければならないことを定めたのである（96条2項2文）。この銀行への寄託については、デクレに定める以下の条件にしたがって通知しなければならない（同条同項3文）。すなわち、銀行は、この株式を担保株に充てた旨およ

(361) したがって、取締役でない執行役員が行った業務執行行為から生ずる損害についても担保する。HÉMARD et al., *supra* note 342, n° 813, p. 701.

(362) *Ibid.*

(363) *Ibid.*

(364) Loi n° 69-12 du 6 janvier 1969 modifiant la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales.

びその譲渡できない旨を、会社に宛てた書留郵便によって通知しなければ
 ならない⁽³⁶⁵⁾ (1969年12月24日デクレ第69-1226号により改正された1967年3月23日デク
⁽³⁶⁶⁾レ82条)。

この改正によって、無記名式である担保株の寄託が、一定の条件の下で
 認められることとなった。⁽³⁶⁷⁾しかしながら、すでに1867年会社法の下でも、説

(365) この寄託の通知は銀行員の職業上の守秘義務の対象外であると解されて
 いた。HÉMARD et al., *supra* note 342, n° 814, p. 702.

(366) Décret n° 69-1226 du 24 décembre 1969 modifiant et complétant le
 décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

(367) なお、「証券取引委員会を創設し、有価証券の所持人の情報および特
 定の証券取引の公開に関する1967年9月28日のオルドナンス第67-833号
 (Ordonance n° 67-833 du 28 septembre 1967 instituant une commission des
 opérations de bourse et relative à l'information des porteurs de valeurs
 mobilières et à la publicité de certaines opérations de bourse)」によって、
 次のような役員の持株に関する開示の規定が1966年商會社法に設けられ
 た。すなわち、162-1条1項において「会社の社長、取締役および執行役
 員ならびに業務監査役または業務執行役員会の構成員、その他職員のう
 ち当該会社の技術上、商業上または財務上の進展中その職務にもとづき特
 別に得た情報を自由に処理する者として取引所運営委員会が認定したもの
 は、その者自身またはその者の親権未解除なる未成年者に属しかつ証券取
 引所における公式の上場が認められまたは非上場証券に関する日刊一覧表
 に掲載されている株式が、当該会社自身・当該会社の子会社・当該会社が
 自ら子会社たる会社およびその会社の他の子会社により発行されていると
 きには、当該株式をデクレの定める期間内に記名式のものとする義務を負
 う。」、2項において「同一の義務は前項に掲げる者の同居配偶者に対しても
 負わされる。」、3項において「前二項に掲げる者によりなされる第1項
 所定の株式に関する一切の取得または譲渡は、第一項所定の命令の定める
 期間内にかつその定める様式に従い、取引所運営委員会に対し申告されな
 ければならない。なお当該命令は右の申告が 公開せられうる条件をも明
 確にする。」と定められたのである。この規定は、いわゆる会社機密関与
 者 (initiés) の行う株式取引に初めて規制を加えたものである。すなわち、
 職務上または立場上会社の重要な内部情報を一般投資者に先立って取得す

担保株が記名式であることと会社の金庫への寄託とは重複した条件である⁽³⁶⁸⁾ということが指摘されていたにもかかわらず、結果として1966年商社会社法は同じ条件を維持した。

② 譲渡不能性

次に、1966年商社会社法の下での担保株の譲渡不能性について検討する。1966年商社会社法は、その制定当初は、担保株は譲渡不能であると定めながらも、1867年会社法が求めていた譲渡不能を示す証印の捺印を求めていなかった。しかしながら、「商社会社に関する1967年3月23日のデクレ第67-236号」⁽³⁶⁹⁾（以下、1967年デフレとする。）によって、担保株には譲渡不能の証印が押されなければならないことが定められた（82条前段）。ある論者は、この証印の押捺は会社が譲渡不能性を第三者に対抗するための要件であると解していた。⁽³⁷⁰⁾

ところで、1867年会社法の下では、担保株のあらゆる譲渡が禁じられるわけではなく、会社の権利が保護される範囲での譲渡は認められるとの⁽³⁷¹⁾するのが、判例、多数説の見解であった。この点について、1967年デクレは、「担保株は質入することができない。」と定めた（同条後段）。この定めにより、担保株への質権の設定が明示的に禁止されることとなった。他

ることのできる会社経営者等が、その情報を利用して会社株式の売買を行うことによって不当な利益を獲得することを防止し、一般投資者の利益を保護することが本条の設けられた目的である。同条は、1970年に改正され、役員⁽³⁷¹⁾の保有する株式を記名式とする代わりに当該株式を預託することも認められる。早稲田大学フランス商法研究会・前掲注（360）736-737頁，荒木正孝「フランス法における会社機密関与者の株式取引規制」際商1巻3号（1973年）27頁以下。

(368) 本稿90, 92-93頁。

(369) Décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

(370) HÉMARD et al., *supra* note 342, n° 814, pp. 701-702.

(371) 本稿90-92頁。

方で、依然として、取締役の個人的な債務の弁済のために担保株が差し押さえられる余地はあると解されていた。⁽³⁷²⁾

③ 担保株の寄託

1966年商事会社法は、その制定当初は、担保株の寄託に関する規定を欠いていたが、1967年デクレによって、担保株は会社の金庫に寄託されることが定められた（82条前段）。そして、1969年法による改正以降は、前述したように、一定の手続きを経れば、無記名式の担保株の寄託も認められることとなった。

(6) 制裁

1966年商事会社法は、担保株規定に違反した取締役に対して、一定の是正期間を与えるとともに、その期間に違反を是正しない場合の制裁を明確にした。すなわち、同法は、取締役がその選任の日に必要な株式の所有者でないとき、または取締役任期中にその株式の所有者でなくなったときは、その日から3ヶ月以内にこの違反状態を是正しなければならず、この猶予期間を経過しても、かかる是正が見られない場合には、当然に辞職したものとみなされる（95条3項）。したがって、定款に定める担保株規定に違反した取締役の参加した取締役会決議は、それが猶予期間内になされたものである限り、有効であると解される。⁽³⁷³⁾

(372) もっとも、この場合にも、担保株上の会社の権利が留保される。HÉMARDET al., *supra* note 342, n° 815, p. 704.

(373) HUGUET, *supra* note 340, p. 4. これに対し BARTHÉLÉMY MERCADAL et PHILLIPE JANIN, *Sociétés commerciales* 1980-1981, 11^{éd}, Francis Lefebvre, 1980, n° 1262, p. 334 は、是正期間経過後に担保株規定に違反している取締役が辞職した結果、取締役の最低数3名を下回る場合、あるいは取締役会決議の定足数または多数決の要件が充たされなくなった場合に無効となりうるとの見解を採っている。しかしながら、かかる見解を採用すれば、担保株規定の実効性が不確実なものとなるのではないだろうか。

一方で、1966年商會社法は、定款が担保株規定を設けなかった場合の制裁について、規定しなかった。すでに述べたように、1867年會社法の下では、定款に担保株規定を定めない場合には、すべての利害關係者は、定款に担保株規定を設けるための特別總會を招集する権限を有するものと解されていた⁽³⁷⁴⁾。1966年商會社法は、法令によって要求される定款の記載事項のいずれかが欠けているときは、利害關係人は補正命令を裁判上請求することができることを定めている⁽³⁷⁵⁾（6条2項）。補正命令の請求がなければ、特別總會においていつでも定款を補正し、その脱漏を改めることができる⁽³⁷⁶⁾。

ところで、株式併合により担保株を新たに取得しなければならない場合において、取締役はいつまでに定款所定の担保株数を取得すればよいのかが問題となった。というのも、担保株規定によれば、株式併合から3ヶ月以内に取得しなければならないとされるが、他方で、「非上場の株式の併合に関する1964年7月10日の法律第64-697号」⁽³⁷⁷⁾および「非上場の株式の併合に関する1964年7月10日の法律第64-697号を適用する1965年4月5日のデフレ第65-268号」⁽³⁷⁸⁾は、旧株と新株の交換のために2年間の猶予期間を認めていたからである。担保株取得のための猶予期間を3ヶ月と解する判決もあるが⁽³⁷⁹⁾、これを2年間と解するものもあり⁽³⁸⁰⁾、司法の判断は分かれ

(374) 本稿93頁。

(375) 会社の發起人ならびに最初の実業取締役は記載の欠陥から生ずる損害につき連帯して責任を負う（7条）。

(376) GOURLAY, *supra* note 342, n° 177, pp. 105-106.

(377) Loi n° 64-697 du 10 juillet 1964 relative au regroupement des actions non cotées.

(378) Décret n° 65-268 du 5 avril 1965 portant application de la loi n° 64-697 du 10 juillet 1964 relative au regroupement des actions non cotées.

(379) Cass. Ch. com. 6 mai 1974, D. 1975, p. 102, Nancy 26 février 1975, D. 1975, p. 653.

ていた。

(7) 担保株規定の監督

1966年商事会社法は、取締役の保有する担保株に関して、会計監査人の監査および株主総会での報告を義務付けた。すなわち、会計監査役 (commissaires aux comptes) は、その責任のもとに、担保株規定が遵守されているか否かを監視し、年次株主総会に対する報告書において、担保株規定違反を報告しなければならない (97条)。

この規定から明らかなように、会計監査人は取締役が担保株規定に反するときにのみ、その事実を株主総会に報告すればよい。⁽³⁸¹⁾ 監視義務を履行しなかった会計監査役も、会社および第三者に対して、その義務懈怠から生ずる損害を賠償する責任を負う⁽³⁸²⁾ (234条)。

4. 検討

このように、1966年商事会社法は、1867年会社法における担保株規定に様々な改正を加えつつも、その内容を基本的には承継している。1867年法当時において、担保株が会社の業務執行の過失から生ずる損害を補填することは期待できないと評価されていたにもかかわらず、なぜこの規定が維持されたのであろうか。たとえば、1966年商事会社法の審議過程において、担保株の寄託に代わって、各取締役は、その就任時に定款で定められた一定の保証金を会社に供託させることが提案されていた。⁽³⁸³⁾ この提案

(380) Amiens, 8 novembre, 1977, Rev. soc. 1979, p. 831, 破毀院はこの点について判断せずに、Amiens 控訴院の判決を支持した。Cass. Ch. com 23 octobre 1979, Rev. soc. 1980, p. 91.

(381) HAMIAUT, *supra* note 344, p. 70.

(382) 担保株規定を遵守しなかった取締役も、そこから生ずる会社または第三者の損害について、これを賠償する責任を負う (244条)。吉山・前掲注 (275) 106頁。

について、国民議会は、この提案が過去の担保株制度より効果的である保証はほとんどないという理由によって退けた。しかしながら、担保株制度より優れた制度が見つからないのであれば、この制度自体を廃止してもよかったのではない⁽³⁸⁴⁾。立法者が担保株制度を維持したのは、現実的にはまったく錯覚的ではあったが、取締役の経営努力に対する刺激性と取締役の有責行為の担保性の期待を完全に放棄できなかったからであろう⁽³⁸⁵⁾。

ところで、1966年商事会社法は、業務執行役員会 (directoire) と業務監査委員会 (conseil de surveillance) から成る株式会社の機関構成 (二層制)⁽³⁸⁶⁾ を認めた。二層制の業務執行機関を有する株式会社では、業務監査役会構成員が、取締役と同様の株式の保有を義務付けられている (130条, 131条, 132条)。もっとも、業務監査役会は業務執行を行わないので、彼らの寄託する株式は業務執行の担保に供されない。

第3節 1988年以降の株式保有規定の変遷

1. 1988年改正

フランスにおける担保株制度は1966年商事会社法によって、詳細にかつ明確に整理された。しかしながら、担保株が取締役の業務執行の担保としてどれほど有効であるかは常に疑問視されてきた。すなわち、取締役の責任が問われるときは、会社は支払停止に近い状態であり、その株式にはほとんど価値がないのである⁽³⁸⁷⁾。また、大規模株式会社において、取締役はしばしば他社の経営者であるか、グループ内の他社の従業員であった。彼

(383) J.O. déb. Ass. nat., séance du 8 juin 1965, p. 1857.

(384) *Ibid.*

(385) 吉山・前掲注 (275) 98頁。

(386) 「業務執行役員会」「業務監査役会」との訳語は、山口幸五郎＝加藤徹「フランス新会社法 (一)」阪法67号 (1968年) 244頁による。

(387) PHILIPPE MERLE, *Droit commercial*, 3éd, Dalloz, 1992, n° 375, p. 328.

らに数株の所有者とすることを求めることはまったく不自然であると思われ⁽³⁸⁸⁾ていた。かかる担保株制度の実効性への疑問が担保株制度の廃止の理由⁽³⁸⁹⁾となった。

1988年、フランスは担保株制度を廃止する。すなわち、「企業の発展および譲渡に関する1988年1月5日の法律第88-15号」⁽³⁹⁰⁾が、これまで取締役によって寄託された株式を業務執行の担保に充てると定めていた規定を廃止した。同時に担保株の譲渡不能性および寄託に関する規定も削除したので⁽³⁹¹⁾ある(36条1項)。また、担保株の寄託が廃止されたことに伴って、取締役の担保株の自由処分権の回復時期を定める規定も削除された(同条同項)。もっとも、担保株制度は廃止されたが、取締役が定款に定められた株式を保有しなければならないとする定めおよびその数が通常総会に参加する権利を株主に与えるために定款の要求する数を下回ってはならないとする定めは維持された(担保株から業務執行の担保性が失われたことから、本章では、以下、担保株という呼称は避け、資格株と呼ぶ。)。また、資格株に関する規定違反の是正のための猶予措置および是正されなかった場合の制裁措置も同様に維持された。したがって、1988年以降は、取締役はその資格株を自由

(388) *Ibid.*

(389) MERLE, *supra* note 387, n° 375, pp. 328-329.

(390) Loi n° 88-15 du 5 janvier 1988 relative au développement et à la transmission des entreprises.

(391) もっとも、担保株の譲渡不能性を廃止したことに関して、司法大臣は、担保株が譲渡不能であることを定款において定めている場合には、もっぱら契約上の根拠に基づき、この定款が変更されるまで、その規則の有効性が持続すると述べている。Rép. min. 18. avr. 1988, Rev.soc. t. 106, 1988, pp. 459-460. また、担保株の譲渡不能性が廃止されたとしても、株式の譲渡禁止の期間を限定し、譲渡禁止の理由が相当かつ適法なものである場合には、定款に担保株が譲渡禁止である旨の定めを設けることは可能であると解する論者もいる。GUYON, *supra* note 357, n° 739, p. 763.

に処分することができるが、⁽³⁹²⁾ 定款に定められた株式数を下回る場合には、3ヶ月以内にこれを是正しなければならない。

2. 1994年改正

1988年の改正以後、資格株の規定は、従業員代表の取締役に関する改正の対象となった。「企業の従業員の参加の改善に関する1994年7月25日の法律第94-640号」⁽³⁹³⁾による改正を受けたのである。同法は、従業員が会社資本の5%を越える株式を有する場合には、通常総会において、従業員の提案に基づき、株主である従業員または会社の株式を保有する投資共同資金⁽³⁹⁴⁾ (fonds commun de placement) の監理委員会⁽³⁹⁵⁾ (conseil de surveillance) 構成員である従業員（以下、本稿では便宜上両者をまとめて従業員株主と呼ぶ。）を取締役として1人または2人選出することを可能にした。そして、従業員株主の資格で取締役会の構成員に選任されるために、従業員が所有しなければならない資格株数は、それが個人によって所有されているか、企業の共同投資資金によって所有されているかを問わず、通常総会に出席するために求められる株数と同じでなければならないことが定められた（1966年商社会社法95条3項）。

(392) 「商事会社に関する法律の様々な規定に関するデクレ88-418号(Décret n° 88-418 du 22 avril 1988 relatif à diverses dispositions du droit des sociétés commerciales.)」によって質権を設定することも可能とされた（14条）。

(393) Loi n° 94-640 du 25 juillet 1994 relative à l'amélioration de la participation des salariés dans l'entreprise.

(394) 投資共同資金は、法人格のない団体的証券投資の管理運営機関であり、従業員割当株式の一括管理を容易にする。奥島孝康『フランス企業法の理論と動態』（成文堂、1999年）190頁。

(395) 「監理委員会」との訳語は中村利平「フランスの上場会社従業員持株制度法と会社法改正」商事675号（1974年）16頁以下による。

3. コーポレート・ガバナンス論と取締役の株式保有

1992年、アメリカでは、アメリカ法律協会が「コーポレート・ガバナンスの原理：分析と勧告」を発表し、イギリスでは、キャドベリー報告書が公表された。こうしたアメリカやイギリスにおける議論の影響を受けて、また、海外の機関投資家による企業や政府への働きかけもあって、フランスにおいてもコーポレート・ガバナンスに関する議論が盛んになっている⁽³⁹⁶⁾。

フランスのコーポレート・ガバナンスの議論では、以下の報告書がとりわけ重要である。すなわち、フランスの主要な経営者団体である「フランス経営者全国評議会（Conseil National du Patronat Français：CNPF）」⁽³⁹⁷⁾と「フランス民間企業団体（Association Française des Entreprises Privées：AFFP）」が設置した Marc Viénot を委員長とする委員会（Viénot 委員会）により公表された報告書と、Philippe Marini 上院議員が、当時の Juppé 首相の付託を受け、作成した報告書である。

Viénot 委員会が作成した報告書は、「上場会社の取締役会（Le conseil d'administration des sociétés cotées）」との表題を付されて、1995年7月に公表された。同委員会はまた、1999年7月に2通目の報告書「コーポレート・ガバナンスに関する委員会の報告書（Rapport du comité sur le gouvernement d'entreprise）」を公表している（以下、1995年に公表された報告書を Viénot 報告書（Ⅰ）、1999年に公表された報告書を Viénot 報告書（Ⅱ）とする⁽³⁹⁸⁾）。これらの報告書の中でも、取締役の株式保有について以下のよ

(396) 山田純子＝梅本剛正「フランスにおける会社法改正の動向」商事1568号（2000年）66頁。

(397) なお、フランス経営者全国評議会は、1998年に「フランス企業運動（Mouvement des Entreprises de France：MEDEF）」に改称している。

(398) Viénot 報告書（Ⅰ）については、K. J. HOPT & E. WYMEERSCH, *Comparative corporate governance, essays and materials*, 1997, Annex IV/14 を参照した。Viénot 報告書（Ⅱ）については、AFFP et MEDEF, *Rapport du comité*

うに言及されている。

(1) Viénot 報告書

Viénot 報告書（Ⅰ）は、「取締役会の職務および権限（mission et attributions du conseil d'administration）」、「取締役会の構成（la composition du conseil d'administration）」および「取締役会の運営（le fonctionnement du conseil d'administration）」の三部から構成され、上場会社の取締役会のあり方について検討し、勧告を行っている。

Viénot 報告書（Ⅰ）では、各取締役会は、上場会社の取締役に最低限の株式の所有を課すことの有益性を定期的に再検討すべきであると述べられている。⁽³⁹⁹⁾ 具体的には、取締役は個人的に当該会社の株主とならなければならず、資格株以上に、十分な数の株式を保有しなければならないことが検討されなければならないと指摘している。⁽⁴⁰⁰⁾ さらに、同報告書では、当該取締役がその就任時に株式を保有していないときには、取締役の報酬を株式の取得のために充てなければならないとしている。⁽⁴⁰¹⁾

Viénot 報告書（Ⅱ）では、各取締役が保有する株式数は、会社の年次報告書および株主総会招集通知の中において記載され、株主に通知されなければならないことが付け加えられた。⁽⁴⁰²⁾

(2) Marini 報告書

Philippe Marini 上院議員が、当時の Juppé 首相の付託を受け、作成した報告書は「会社法の現代化（La modernization du droit des sociétés）」と題され、1996年7月に首相に提出されている（以下、この報告書を Marini

sur le gouvernement d'entreprise preside par M. Viénot, 1999(http://www.ecgi.org/codes/documents/vienot2_fr.pdf) を参照した。

(399) HOPT & WYMEERSCH, *supra* note 398, pp.7-8.

(400) HOPT & WYMEERSCH, *supra* note 398, p.22.

(401) *Ibid.*

(402) AFFP et MEDEF, *supra* note 398, p.15.

報告書とする⁽⁴⁰³⁾。Marini 報告書は、会社の設立とその後の運営における
 続の簡素化、有価証券の制度、株主の権利強化、さらに結合企業における
 問題にまで及ぶ会社法全般に関わる事項を対象にして、会社法の改正のた
 めの103の提案を行っている⁽⁴⁰⁴⁾。そして、同報告書は、資格株についても、
 次のような提案を示している。すなわち、上場会社であると非上場会社で
 あるとを問わず、取締役が1966年商事会社法によって課されている株主
 要件を有さなければならないかどうかという問題は、定款に委ねられるべ
 きであると提案している⁽⁴⁰⁵⁾のである。

4. 2001年改正

フランスでは、2000年9月18日に、1966年商事会社法をはじめ、競争
 法制、倒産処理法制などの諸規定を組み込んでいる商法典が制定された⁽⁴⁰⁶⁾。
 そして、翌2001年5月には、商法典の一部を改正する「新たな経済の制
 御に関する2001年5月15日の法律第2001-420号」⁽⁴⁰⁷⁾（以下、NRE 法とする。）が

(403) PHILIPPE MARINI, *La modernisation du droit des sociétés: rapport au premier ministre*, 1996. ただし、翌1997年6月には、国民議会総選挙における右派の敗北を受けて、政府は右派政府から左派連立政府に交代しており、Marini 報告書もその後の改正作業において直接の対象とはされていない。鳥山恭一「フランス会社法とコーポレート・ガバナンス論——exception française?——」奥島孝康教授還暦記念第一巻・比較会社法研究（1999年）499頁脚注（29）。

(404) 鳥山・前掲注（403）496頁。

(405) MARINI, *supra* note 403, p. 36.

(406) 鳥山恭一「コーポレート・ガバナンスとフランス会社法（上）」監査459号（2002年）13頁以下，17頁。

(407) Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles réglementations économiques. 「経済の制御」という訳語は、鳥山恭一「立法紹介 新たな経済の制御に関する2001年5月15日の法律第2001-420号」日仏23巻（2004年）261頁以下による。

制定されている。NRE 法は、競争法あるいは証券市場法制などにも関わる多岐にわたる内容の改正を定めている⁽⁴⁰⁸⁾。そして、同法は、取締役の資格株に関する定めについても改正を行っている。

すでに述べたように、1966年商事会社法の下では、取締役の資格株は定款において定められるが、その最低数は通常総会に出席するために定款が定めた最低株式数を下回ってはならないことが定められていた。NRE 法は、通常総会に出席するための最低株式数に関する定めを、株主の権利に違反するものであるとして、廃止したため⁽⁴⁰⁹⁾、それに伴い、取締役の資格株に関する規定も修正された。すなわち、同法は、取締役の資格株数の最低数を撤廃したのである。したがって、NRE 法による改正以後は、取締役の資格株は、1867年会社法と同様に、再び会社が完全に自由に定めることができるようになった。

また、1994年以降、従業員の提案に基づき、従業員株主を取締役に選任することが可能になっていた。しかしながら、従業員株主の資格で選任される取締役は、通常総会に出席するために定款で定められた最低株式数を保有しなければならないことも定められていた。NRE 法は、従業員が会社の管理によりよく参加するために、株主従業員の資格で選任される取

(408) 鳥山・前掲注 (406) 17頁。

(409) Rapport de E. Besson, N° 2327, t.1, p.256 (<http://www.assemblee-nationale.fr/11/pdf/rapports/r2327-01.pdf>) では、通常総会に出席するための最低株式数に関する定めを廃止する理由として、同規定が、第一に、株主総会への出席権を制限し、結果として、株主が総会において議論および議決に参加する権利を制限していること、第二に、すべての株主が利用する情報に関する権利行使の機会を少数株主から奪うことを挙げている。また、Rapport de P. Marini, N° 5, p.349 (<http://www.senat.fr/rap/100-005/100-0051.pdf>) では、通常総会に出席するための最低株式数はもはや存在しないと記されている。

(410) Besson, *supra* note 409, p.257, Marini, *supra* note 409, p.350.

締役には、資格株の保有義務が課せられないことを定めた。したがって、同法の施行後は、株主従業員の資格で取締役を選任されるには、当該従業員は1株のみを保有すれば足りることになる。⁽⁴¹¹⁾

以上のように、NRE法は、取締役の資格株に関する規定を改正した。しかしながら、立法過程において、取締役の資格株を廃止しようとする動きは見られなかった。この改正以降、同規定の改正はなく、したがって、現在なおフランスは、株式会社の取締役に資格株の保有を法律によって義務付けている。

第4節 小括

本章では、フランスにおける取締役職の株式保有要件について概観してきた。取締役職の株式保有要件は、1863年有限責任会社法において、会社資本の20分の1を保有することを取締役の義務としたことに始まる。1867年会社法は、この規定を原則的に継承し、定款に定める数の株式を保有することを株式会社の取締役に求めた。1966年商事会社法も同様であり、その後もこの原則を維持している。

フランス法が株式会社の取締役に株式の保有を求め続けたのは、取締役の経営努力に対する刺激性と取締役の有責行為の担保性の期待からであったとされる。しかしながら、1867年会社法が株式会社の取締役の株式保有要件を定めた当初から、すでに様々な批判が見られていた。とりわけ、取締役の保有する株式を業務執行の担保に充てることについて、その有効性は、1988年に改正を受けるまで、たえず疑問とされてきた。また、コーポレート・ガバナンス論においても、取締役に株式保有を義務付けるか否かは各社の定款に委ねられるべきであるとの主張も見られた。それにも

(411) Marini, *supra* note 409, p.350.

かかわらず、株式会社の取締役が株式を保有しなければならないとする原則は、2008年現在もお維持され続けている。

この原則が維持されていることは、わが国における立法の展開と対照的である。第二章で述べたように、わが国は、かつてフランスの1867年会社法をモデルに、取締役に株式保有を義務付けていたが、同規定は昭和13年に削除され、さらに昭和25年に定款に取締役の株式保有を義務付ける定めを設けることを禁止した。すなわち、わが国とフランスは、当初、取締役職の株式保有要件について同様の規定を有していながら、その後、この規定は両国においてまったく反対の展開を見せたのである。

第6章 お わ り に

近時、わが国では、取締役在一定数の自社株を保有させ、取締役資格と株主資格との連結を求める社会的あるいは経済的な要請が見られる。一部の機関投資家は役員に自社株を保有することを推奨しており、上場会社の中には取締役の自社株保有ガイドラインを策定する会社も現れている。かかる要請が見られるのは、取締役に自社株を保有させることで、取締役が株主と利害を共有し、株価上昇および企業価値の向上に対して取締役の意識を高めることが期待されているからである。他方、会社法は、公開会社について取締役が株主でなければならない旨を定款で定めることを禁止している。すなわち、取締役資格と株主資格との連結を義務付ける定款規定を設けることは、強行規定をもって禁止されていると解される。本稿の問題意識は、近時の要請である取締役資格と株主資格との連結を、法律が強行規定をもって制限しなければならないのかどうかという点にある。そして、これを解明するために、まず、わが国の取締役職の株式保有要件の沿革をたどり、次いで、イギリス、アメリカおよびフランスにおける状況を検討してきた。

わが国における取締役の資格株規定の変遷は概ね、以下のようにまとめることができた。まず、ロエスレル商法草案から昭和13年の商法改正がなされるまでは、取締役は株主中から選任されなければならず、取締役は在任中定款所定の数の株式を保有しなければならないことが法律によって定められていた。換言すれば、取締役資格と株主資格は連結していなければならなかったのである（第一期）。次に、昭和13年商法改正から昭和25年商法改正までの間は、取締役を株主以外の者から選任することが可能となり、会社はその必要に応じて、定款所定の株式を取締役に保有させることができた。すなわち、取締役資格と株主資格は連結させるか否かは、強行

法による規制を離れ、会社自治に委ねられたのである（第二期）。ところが、昭和25年改正商法では、すべての株式会社は、取締役が株主でなければならない旨を定款で定めることができないこととされた（第三期）。そして、会社法の下では、公開会社に限り、取締役が株主でなければならない旨を定款で定めることができないこととされた（第四期）。第三期において、取締役資格と株主資格とを連結させる定款規定が禁止され、第四期でも、公開会社に限りこの禁止が継続されたのである。

ところで、かかる定款規定を設けることを強行規定が禁止するという第三期のアプローチ（以下、「強行法的禁止」という。）は、昭和25年の改正法案の内容をまとめた「商法の一部を改正する法律案要綱」において定められた。しかしながら、改正法案中には、「取締役は株主たることを要しない。」との規定があるのみで、強行法的禁止を定める規定は含まれていなかった。しかも、強行法的禁止は、要綱が公表された当時から行き過ぎであるとの批判を浴びていた。また、商法改正後、強行法的禁止の趣旨は、取締役たる適材の確保、取締役を大株主に限定する弊害の排除、累積投票の実効性の保障、専門経営者主義といわれる思想の現れなどと解釈されてきた。しかしながら、いずれの趣旨も、強行法的禁止の論理的根拠とはなりえず、強行法的禁止の採用は政策的なものであると言わざるを得ない。取締役たる適材の確保という趣旨は、会社が自治的に取締役を株主に限ることを禁止すべき理由にはならない。⁽⁴¹²⁾ 取締役を大株主に限定する弊害の排除という趣旨は、一定数以上の資格持株数を定めることを禁止すれば足りる。そもそも、現代の大規模公開会社において、このような弊害は生じないのではないか。また、累積投票の実効性の確保という趣旨については、次のように反論することができる。すなわち、わが国は、アメリカ法に倣って昭和

(412) 前掲注 (167)。

25年改正時に累積投票制度を導入したが、アメリカには、わが国のような強行法的禁止を定める州はなかった。反対に、取締役の資格を株主に限定する制定法を有する州の中には、累積投票制度を設けている州もあれば、設けていない州もある。したがって、取締役の資格と累積投票制度との間には直接的関連はないものと解される。さらに、累積投票制度は定款によってこれを排除することができる。現代的意義の薄い累積投票との関連に根拠を有する解釈も、その説得力は弱くならざるを得ないと思われる。専門経営者主義という思想の現れであるという趣旨についても、かかる理念が、取締役に株式を保有させよとの現実的な要請に優先しなければならない理由はないものとする。

このように、取締役資格と株主資格の連結を義務付ける定款規定を設けることを強行法的に禁止する論理的理由は見出し得ない。会社法においても、公開会社に限り強行法的禁止が採用され続けているが、その必要性については、立法段階でも疑問が呈されていた。

また、会社が定款に取締役の資格株規定を置くことを禁止するというわが国の法規定は、比較法的に見ても特異な存在である。イギリス、アメリカおよびフランスには、わが国のような制限は見られないし、過去にも採用されたことがない。イギリスでは、1844年会社登記法によって取締役の資格株の保有が法定されていたが、1900年会社法から1985年会社法までは、通常定款に資格株規定を設けるかどうかの判断は会社に委ねられていた。2006年会社法では、資格株に関する法規定が削除されているが、このことは会社が通常定款に資格株規定を定めることを禁止した趣旨ではないので、同法の下でも会社は取締役に資格株の保有を求めることができる。また、アメリカでは、かつては取締役に株式を保有させる制定法の定めを置く州があったが、現在では、すべての州の制定法からかかる定めが削除されている。また、いかなる州の制定法も会社が定款に資格株規定を

設けることを禁止していない。したがって、アメリカ法も、イギリス法と同様に、取締役資格と株主資格を連結させるか否かは、各社の判断に委ねている。フランスでは、1867年会社法の制定以来、株式会社の取締役は定款に定める一定数の株式を保有することが義務付けられている。すなわち、わが国とは逆に、取締役資格と株主資格とは連結していなければならない。このように、いずれの国も取締役資格と株主資格との連結を強行法をもって禁止していない。

以上の検討から、わが国の取締役資格と株主資格との連結に関する制限は、沿革的に見ても、比較法的に見ても、これを維持すべき根拠は乏しいと解される。そうであるとすれば、かかる根拠のあいまいな法規制が、取締役資格と株主資格との連結を求める現実の要請を制約することは合理性を欠くと言わざるを得ない。取締役資格と株主資格との連結を禁止すべき相当な根拠がないのであれば、取締役と株主の経済的な一体性の確保という新しい要請を無視すべき理由もないといえよう。他方で、法律が強行規定をもって取締役の株式保有要件を定めなければならないとすべき論理的根拠もない。取締役の人材を広く求めることは会社にとって有益である場合もあろうし、所有と経営の分離を徹底することを阻止すべき理由もないであろう。フランスでは、法律によって取締役に資格株の保有を求めているが、同国においても、取締役に自社株の保有を求めるか否かは定款に委ねられるべきであることが指摘されている。要するに、取締役資格と株主資格の連結をどのように規制すべきかという問題は、会社自治に委ねるべき問題であり、強行法が干渉すべき事柄ではないといえる。立法論としては、会社法の強行法的禁止規定を削除することが望ましいし、また会社法に強行法的な資格株規定を設けることも適切ではない。

もっとも、会社が定款に株式保有要件を定めた場合には、制定法が強行法的な株式保有要件を定めたと同様に、様々な問題が生じうる可能性があ

ることに留意しなければならない。たとえば、わが国の第一期においては、定款所定の株式を取得した上で、監査役に供託することが制定法によって定められていたが、取締役はいつまでに資格株を取得しなければならないのか、取締役が資格株を会社に供託しなかった場合に、その者は取締役たる資格を喪失するのか、またその者が行った業務執行の有効性はどうなるのか、資格株を供託している場合であっても、当該取締役が資格株を譲渡することは認められるのか、譲渡した場合には取締役たる資格を喪失しないのかといった問題が生じていた。イギリスでも、資格株をいつまでに、どのように取得すべきかといった問題に加えて、資格株の共同所有は認められるのか、資格株規定に違反する取締役に支払われた報酬は返還されるのか、資格株を発起人または会社に対する財産の売主から受贈することができるのか、資格株数が増加した場合には、取締役たる地位を即座に喪失するのか等の問題が見られた。アメリカでは、資格株の取得時期、取締役資格を取得する目的のみで株式の取得の有効性、会社に預託された株式の差し押さえの可能性、在任中に資格株を処分した者の取締役資格の存否が法廷で争われた。フランスでは、取締役は担保株の保有が制定法によって義務付けられているが、担保株の取得時期および取得方法、担保株の譲渡可能性、担保株規定に違反した取締役の参加した取締役会決議の有効性等が争われたことがあった。定款に資格株規定を設ける場合には、このような様々な問題が生じうる。とりわけ、株式保有要件を充たしていない取締役が参加した取締役会決議およびかかる取締役のなした行為の有効性に関する問題は、会社内部の問題のみならず、第三者に影響を及ぼすため、重要である。この点について、イギリス法は、資格株規定を充たしていない取締役がなした行為は有効であるとする規定を置いている。また、フランスでは、イギリス法のような明文の規定はないが、取締役がその選任の日に必要な株式の所有者でないとき、または在任中に必要な株式数の所有

者でなくなったときであっても、その日から3ヶ月以内の株式取得のための猶予期間が法定されており、この猶予期間内に採られた取締役会決議は、有効であると解されている。他方、わが国において、定款に取締役の資格株規定を定める場合には、規定を充たしていない取締役が参加した取締役会決議およびかかる取締役のなした行為の有効性を担保する規定がないため、法的安定性を害するおそれがあることを認識しなければならない。

また、近年、アメリカでは、定款ではなく、会社のコーポレート・ガバナンス指針等に株式保有ガイドラインを定める例が見られる。たとえば、マイクロソフト、GM、HP、タイム・ワーナーは、取締役の利益と株主の利益を一致させるために、それぞれのコーポレート・ガバナンス指針等において、独自の株式保有ガイドラインを定めている。わが国においても、共立メンテナンス、ヤマハ発動機などが取締役の自社株保有ガイドラインを策定しており、三菱商事は、役員に一定数以上の株式の取得を義務付けることを発表している。アメリカには、強行法的禁止規定がないため、コーポレート・ガバナンス指針等が法規定に抵触する危険は生じない。他方で、わが国では、何らかの拘束力のある株式保有ガイドラインを策定することは、強行法的禁止規定に抵触するおそれがある。株式保有ガイドラインは、経営者の自主的な規制であると見ることができ、取締役資格と株主資格との連結をどのように実現すべきかという問題は、法が干渉すべき問題ではないから、取締役と株主の経済的一体性を確保するために、自主規制であれ、定款規定であれ、様々なレベルで会社が取締役資格と株主資格を連結させることを可能とすることが適切であろう。以上述べてきたように、取締役資格と株主資格との連結は法が干渉すべき問題ではなく、立法論としては、会社法331条2項を削除し、取締役の株式保有要件に関して、広範な会社自治を認めることが望ましいと思われる。

(*) 本稿で引用している URL は2008年2月12日現在確認したものである。

The Requirement of Director Stock Ownership

論

Tetsuya DEGUCHI

説

Today, there are social and economic calls for closer links between shareholders and directors of listed companies. It is expected that this would encourage directors to share the risk and potential of business with shareholders, while at the same time becoming more aware of share price and corporate value. In Japan, however, public corporations are not allowed to include a provision in their articles of incorporation that the directors shall be shareholders (art. 331).

The aims of this thesis are first, to follow the history of this proposal; second, to examine how foreign legal systems treat relations between directors and owners; and third, to suggest a legal structure that might replace the current arrangement with regard to this matter in Japan.