

令和元年度産業経済研究委託事業（株主総会に関する調査）

# 海外調査結果

令和2年2月18日

公益社団法人 商事法務研究会

# I. 株主総会関連

# 1. 株主総会の権限、取締役会の権限

<前提>

関連法令

アメリカ：デラウェア一般会社法、証券法、証券取引所法、SEC規則

イギリス：2006年会社法、モデル定款

ドイツ：株式法

フランス：商法典、通貨金融法典

## ①株主総会と取締役の権限分配

アメリカ：株主は基本定款に定めないかぎり経営を直接担当することはできない（141(a)条）。  
基本定款の変更は取締役会のみが総会への提案権を有する。

イギリス：定款によって各社が定めるべき事項。  
株主総会は特別決議によって取締役に対して、特定の行為を行なうことを指示することができる（モデル定款）

ドイツ：取締役は業務執行について株主の指図に拘束されない。  
株主総会は取締役が請求する場合にのみ業務執行の問題について決定することができる（119条2項）  
法定の取締役の権限は定款の定めによっても委譲不可

フランス：業務執行は取締役（会）の責任で行なう（L.225-51-1条）  
定款の定めによっても株主総会が業務執行に関する決定はできない。

## ②株主総会の決議の法的拘束力について

アメリカ：会社法・定款の定める決議事項以外の事項についての決議は拘束力を有しない勧告的決議  
(報酬に関する決議の一部は法令に基づく勧告的決議)

イギリス：取締役報酬報告書の承認決議は取締役報酬の方針以外の部分については法的拘束力を有しない(439条5項)。  
このような規定のないかぎり法的拘束力を有する。

ドイツ：宣言的効果が認められるにすぎないと定められている場合(責任解除決議(120条1項~3項)、報酬システムの承認(同条4項))を除いて拘束力を有する。

フランス：CGコードで重要な資産の譲渡について総会の勧告的決議  
取締役報酬にかかる決議も法的拘束力あり

## 2. 株主総会における株主の権利

### ①議決権

アメリカ：212条。

議決権行使の基準日は総会当日またはそれ以前

(決定がない場合は招集通知が送付される日の直前。213条(a)項)

イギリス：284条3項

議決権行使の基準日は総会会日の48時間以内に設定 (360B条2項)

ドイツ：12条1項・134条1項1文

フランス：民法典1844条

②株主提案権—法務省「株主提案権の在り方に関する会社法上の論点の調査研究  
業務報告書」より

	アメリカ	イギリス	ドイツ	フランス
行使要件	<ul style="list-style-type: none"> <li>市場価格2000ドルまたは1%以上の議決権付株式の保有が必要</li> <li>提案日から1年以上前から保有し、かつ株主総会日まで保有</li> <li>株主総会への出席が必要</li> </ul>	議決権総数の5%以上を有する株主または1人あたりの平均額面金額が100ポンド以上の議決権付株式を有する100名以上の株主	1. 議題提案権 【資格・持株要件】少数株主権。持分が併せて基本資本の20分の1(5%)に達すること、または持分価値が50万ユーロに達する株主であること 【事前保有・継続保有要件】請求が会社の到達する日の3か月前から、i)取締役が株主の請求に応じるときは請求の会社到達時もしくは請求に対する取締役の決定時まで(争いあり)、または ii) 裁判所に対して授權の申立てをすときは裁判所による確定裁判が出る時まで 2. 反対動議提案権 / 監査役員・決算検査役選任提案権 【資格・持株要件】単独株主権 【事前保有・継続保有要件】なし	原則として5%以上の株式を有すること。 ただし、会社資本が75万ユーロを超える場合、会社資本が大きくなるにつれて、必要な持株比率は0.5%近くまで小さくなる。
提案数の制限	株主1人(1グループ)あたり1つ	なし	1. 議題提案権 提案数による制限は、明示的・具体的には設けられていない。ただし、あまりに過剰な場合には権利濫用を根拠付ける可能性あり 2. 反対動議提案権 / 監査役員・決算検査役選任提案権 提案数による制限なし	なし
提案内容の制限	Rule 14a-8が13個の排除事由を定める。 1. 州法上認められない事項についての提案 2. 会社に法令違反を生じさせる提案 3. 委任状勧誘規制違反の提案 4. 提案株主が利害を有する提案 5. 会社の事業に重要な関係性のない提案 6. 会社が有効にしえない行為を求める提案 7. 会社の通常の事業運営についての提案(社会問題等に関するものは含まれない) 8. 取締役選任についての提案(附属定款による自治を認める州あり+今後変化する可能性あり) 9. 会社提案と対立する提案 10. 既に会社が実施している内容の提案 11. 先行する他の株主提案と重複する提案 12. 再提案 13. 特定額の配当についての提案。	公開会社の株主総会はいかなる事項についても決議することができる。 ただし、①提出された議案どおりの決議が成立したとしても、定款違反、その他の理由により決議が効力を有しないこととなるとき ②議案が他人の名誉を毀損するとき ③議案が、法的根拠のないことが明らかなものであるとき、またはいやがらせ目的であるときには会社は議案を株主の送付することを要しない。	1. 議題提案権 i) 株主総会の権限外の事項を目的とする場合: 業務執行に関する議決または単に取締役の業務執行に関する議論をすることは請求不可。 なお、株主総会の権限を定款の定めにより拡大することは一般論としては可能であるが、株式法がおおむね強行規定として権限分配秩序を法定しているため、実際には変更の自由はほとんどない ii) 権利濫用の場合 ア) 審議または議決について明らかにその必要性を欠くような場合 イ) 法律および定款に違反する決議を目的とすることが明らかである場合 ウ) 明らかに会社に損害を与えることを目的とする場合 エ) 請求の記載内容が名誉毀損的または侮辱的な場合 オ) 異常に多数の目的たる事項を追加するよう請求する場合 カ) 特定の政治傾向や企業秩序の大衆迎撃的な変更の宣伝のための請求である場合 2. 反対動議提案権 / 監査役員・決算検査役選任提案権 i) 一般的制限 ア) 取締役がそれを知らせることにより処罰されるであろうとき イ) 反対動議が法律もしくは定款に違反する株主総会の決議を導くであろうとき ウ) 反対動議・選任提案が、主要な点において、明らかに虚偽もしくは誤導的な表示を含み、または侮辱を含むとき エ) 同一の事実関係を基礎とする株主の反対動議が、すでに会社の株主総会について、125条により、知られているとき オ) 本質的に同様の理由による、株主の同一の反対動議が、過去5年以内に、すでに少なくとも2回の会社の株主総会について、125条により、知られていて、かつ、当該株主総会において、採択される株主資本の20分の1よりも少ない数しか当該動議に賛成投票しなかったとき カ) 株主が、株主総会に出席せず、かつ代理させることもないことを知らせるとき キ) 株主が、過去2年以内に、2回の株主総会において、当該株主により通知された反対動議を提出せず、もしくは提出させなかったとき ii) 選任提案権の特別ルール ア) 選任提案が、124条3項4文(候補者の氏名、職業および住所の記載)または125条1項5文(上場会社の場合に監査役員の選任提案に付加されるべき、株式法以外の法律により構成されるべき監査役会におけるその構成員に関する事項の記載など)による表示を含まないとき イ) 選任提案の対象者が、会社に対して、仮に選任されても就任を承諾しない旨を表明した場合	法令上はない。 ただし、一般に、総会の権限に属しない議案等の提案は認められないものと解されている。
提案理由の制限	<ul style="list-style-type: none"> <li>字数制限: 500語</li> <li>Rule 14a-8 (i)の13個の排除事由は、提案理由も含めて該当するかどうかを判断</li> </ul>	議案説明書送付請求権については1000語以内という制限がある。	1. 議題提案権 理由の記載内容が名誉毀損的または侮辱的な場合は権利濫用に当たり得る 2. 反対動議提案権 / 監査役員・決算検査役選任提案権 i) 理由の5000字制限 ii) 理由が、主要な点において、明らかに虚偽もしくは誤導的な表示を含み、または侮辱を含むとき	議案の提案については、「簡潔な」提案理由を付することが認められている。
拒絶事由の該当性の判断を担保する制度の有無	<ul style="list-style-type: none"> <li>会社が委任状勧誘資料に記載したくない場合は、SECにノー・アクション・レターを請求</li> <li>SECのDivision of Corporate Financeが判断</li> <li>法的拘束力はなく、インフォーマルな制度</li> <li>裁判で争うことも可能</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>議案送付請求権については、会社は拒絶事由に該当するか否かについて裁判所の判断を仰ぐことができるとされているが、審査を受ける手続きについては規定なし。</li> <li>議案説明書送付請求権については、それによって権利を侵害された会社・第三者が裁判所に申立てて差用であるかどうかを審査する制度が明文で規定されている。</li> </ul>	1. 議題提案権 なし 2. 反対動議提案権 / 監査役員・決算検査役選任提案権 なし	なし
費用負担等	委任状勧誘資料への記載・発送は、会社負担	以下に該当する場合は、会社負担。 議案通知請求または議案説明書送付請求が、 ①公開会社の年次株主総会にかかるものであり、かつ、 ②当該総会の直前の事業年度末以前に請求が会社社に到達した場合	1. 議題提案権 会社負担 2. 反対動議提案権 / 監査役員・決算検査役選任提案権 会社負担	会社負担。 ただし、会社は招集通知・インターネットサイトに提案理由まで記載する必要はない。各株主から総会の5日前までに請求があった場合、会社はその費用で提案理由等を記載した文章をその株主に送付しなければならない。

### ③質問権（または説明義務）

アメリカ：明文の規定はないが認められている（回答義務はない）。  
会社が定める株主総会規則による規律

イギリス：上場会社では株主の質問に対する回答義務あり  
（**319A条1項**。会社の利益保護のための拒絶事由あり）

ドイツ：**131条**（無議決権株式の株主にも有り。会社の利益保護・守秘義務等  
による例外あり）

フランス：明文の規定はないが認められている（民法典**1844条**参照）  
ビデオ会議・電子的方法によって出席する株主にも発言権

### ④事前質問権

アメリカ：株主が事前に質問を送付することは一般的ではない  
（エンゲージメントの際の投資家の質問に総会で回答することはある）。

イギリス（**319A条2項**）、フランス（**L.225-108条**）、ドイツ（**131条3項**）  
：事前に受け付けて（想定して）ウェブサイトには**Q&A**－当日の説明省略

## ⑤動議の提出権（新議案・修正議案の提出）

アメリカ：議案の事前通知を求める定款規定により不可

イギリス：議案の修正は招集通知に記載された議事の範囲を超えてはならない。

ドイツ： 公告された議事日程に含まれるものに限る。

フランス：議事日程に記載された議題に限る（L225-105第3項）

（取締役・監査役会構成員の解任、後任の選任は例外）

記載された議題の議案にかかる修正提案は可

議事日程に直接関係し、株主が予測できる議案も可（判例）

### 3. 株主総会に係る関連手続き

#### \* 決議の省略

書面決議（アメリカ228条、イギリス281条1項（a）、288条）

株主全員の同意（イギリス）

#### ①招集手続・招集通知

アメリカ：招集通知（60日～10日前）、委任状説明書、Notice&Access

イギリス：招集通知（上場会社は21日前）

ウェブサイトにおける開示（311A条1項・4項(a)(i)）

ドイツ：招集公告（30日前。ウェブサイト情報）

→招集通知（預託金融機関21日前、名簿上の株主14日前）

フランス：開催通知（35日前。法定公報による。R225-73条）

→招集通知（14日前。法定公報および名簿上の株主に通知）

## ②出席者の本人確認

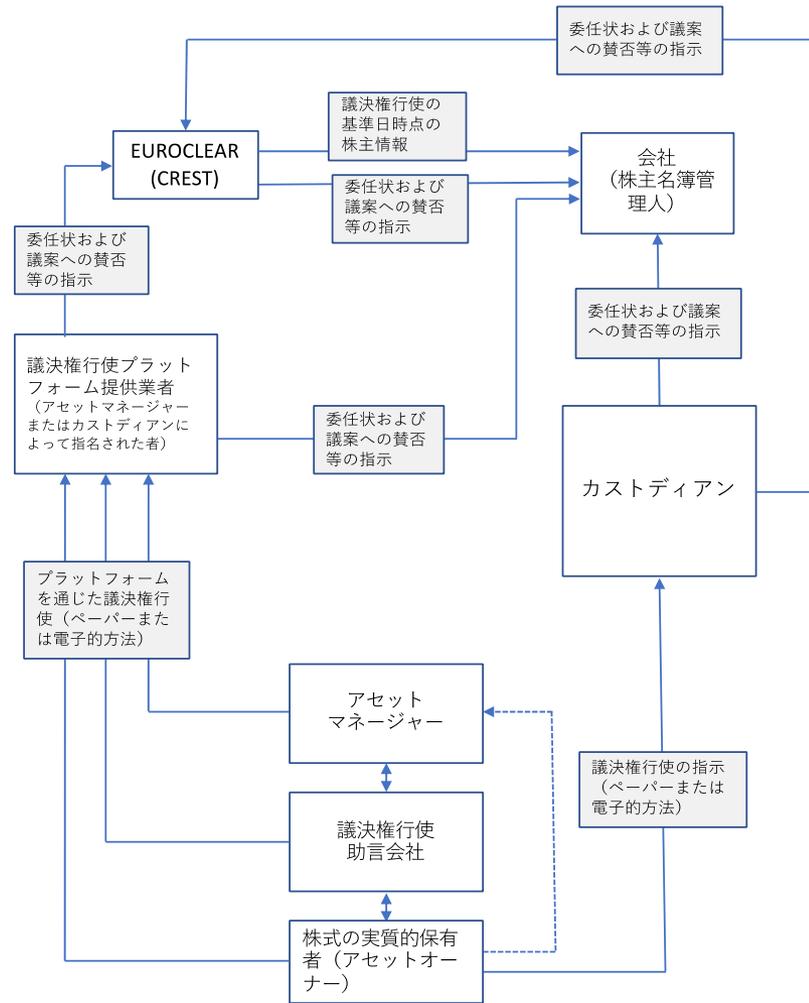
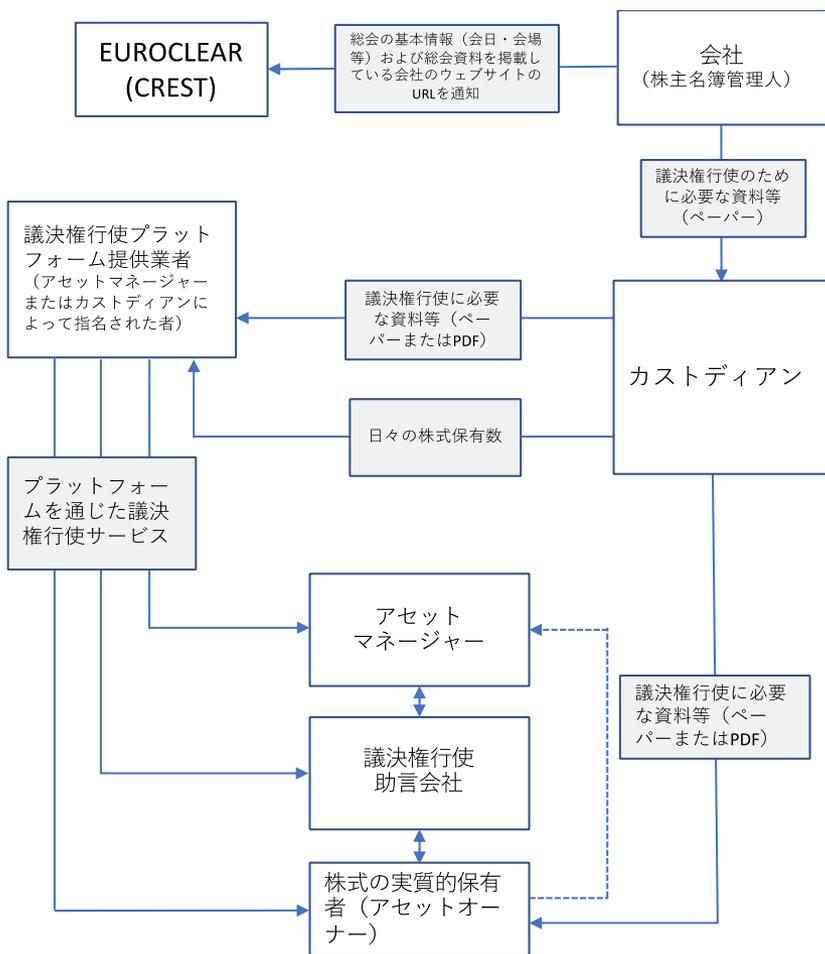
アメリカ：リアル総会—事前送付の入場券、オンライン登録システム  
バーチャル総会—事前送付のID番号

イギリス：リアル総会—事前送付の出席カード（+身分証）  
バーチャル総会—事前送付のIDとPW

ドイツ：リアル総会—事前送付の出席カード  
バーチャル総会—事前送付のPIN  
☆出席の可否につき議長に裁量

フランス：リアル総会—会社・預託金融機関から事前送付（DLも可）の  
入場許可証  
バーチャル総会—事前送付のパスコードでログイン

## ③事前の議決権行使（書面／電子）の実務フロー



#### ④当日出席者の事前議決権行使の効力の扱い

アメリカ：総会に出席しただけでは事前に行使した議決権は無効とならない。  
総会で議決権行使をすれば事前行使は無効。

イギリス：総会に出席しただけでは事前に行使した議決権は無効とならない。  
総会で議決権行使をすれば事前行使は無効。

ドイツ：事前に議決権行使をした株主にも出席権あり  
(最も後にされた議決権行使が有効)

フランス：事前に議決権を行使した株主にも総会を傍聴する権利あり  
事前行使をした場合は原則として会場で投票できない (R225-85条)  
—実務では当日の行使を認めるよう推奨

## ⑤議決権の代理行使

アメリカ：212条(b) 議決権の大部分は委任状によって行使される。

イギリス：324条1項

ドイツ：134条3項1文

委任状等を電子的に送付する手段提供を会社に義務づけ  
Proxy-Votingは一般的な議決権行使手段

フランス：L225-106条。議長を代理人とする白紙委任状も多い。

## ⑥質疑応答

アメリカ：正式な株主総会の閉会後に質問を受けつけるのが一般的。

イギリス：議長に進行の権限。議場の外に質問ブースを設ける実務。

ドイツ：すべての議題について一括討議。進行につき議長に広範な裁量。

フランス：議長の裁量による進行。議案に関係しない質問も可。

## ⑦動議の取扱い

アメリカ：議案の事前通知を求める定款規定により通知のない議案  
（修正議案を含む）の提出不可  
手続的動議の採否は議長の裁量

イギリス：議案の修正の必要性および妥当性の判断においては議長に一定の裁量  
手続的動議に関する進行についても議長に広い裁量

ドイツ：実体的動議は公告された議事日程（議題）の範囲に限る  
手続的動議の採否は通常、議長の裁量

フランス：実体的動議は原則として議事日程に記載された議題の範囲に限る  
「黙示の議事日程」の例外—株主の予測可能性担保  
議案の修正の例として、株式発行の際の割当先の変更

## ⑧当日の採決（議決権行使）方法

アメリカ：投票用紙による投票→集計者による集計→議長による結果の宣言

イギリス：挙手による方法（1人1票）、投票（議決権ベース）

ドイツ：議長が決定すべき事項。投票カード・電子的方法が一般的

フランス：上場会社では電子的方法による投票

## ⑨株主総会における議長の権限

アメリカ：付属定款に議長の権限に関する定め

イギリス：議事進行につき広い裁量。権限濫用の場合には決議の効力に影響

ドイツ：株主の権利の不当な制限、会社機関の任務を顧慮しない場合のみ問題

フランス：秩序維持のため株主の発言権をはく奪することも可  
株主の権利保障の観点から権限濫用は規制

## 4. 株主総会決議の取消しに相当する法制度、判例

### 【アメリカ】

#### ①法制度

総会決議の効力を争うための特別の制度なし

衡平法裁判所による取締役等の選任の効力の審査（225条(a)項）

衡平法裁判所による株主による投票の結果の審査（225条(b)項）

—議決権行使、委任状勧誘、総会運営に関連した詐欺は審査対象

#### ②判例

・会社の清算の承認にかかる投票の有効性が争われた事案

（

・合併の承認にかかる投票の有効性が争われた事案

（

）

## 【イギリス】

### ①法制度

- ・株主総会の招集手続の法令違反等
  - 総会の開催の差止め、決議の無効の確認、決議にもとに行為の効力を争う。
- ・決議の効力に影響を与えない招集手続きの瑕疵に関する規定
  - 偶発的な招集通知漏れ（**313条**）
  - 招集通知における代理人選任に関する記載漏れ（**325条2項**）
  - ウェブサイトにおける議決権行使結果の不開示（**341条5項**）
- ・議決権行使の瑕疵
  - 定款の定めによる対処
    - 議決権行使のプロセスにつき株主から異議等があった場合、その意義の申立て誤りの指摘が株主総会の議場においてされたのでないかぎり、決議が無効とはならない。

### ②判例

招集通知の内容が詐術的（tricky）で、現に株主の判断を誤らせるものであった場合には、当該招集通知は有効とはいえず、決議の効力は否定される（Prudential Assurance v. Newman Industries Ltd. (No. 2) [1981] Ch. 257）

## 【ドイツ】

### ○総会決議無効確認の訴え（対世効のある訴え（249条））

#### 決議無効事由

- ・ 招集権限のない者による招集、招集公告の欠缺—決議の登記後3年内
- ・ 総会議事録の作成懈怠等—決議の登記前のみ
- ・ 決議内容の法令違反等

### ○総会決議取消の訴え

(i) 提訴期間：決議後1ヵ月

(ii) 原告適格：（ア）議事日程公告前に株式を取得、総会に出席し議事録に異議  
（245条） （イ）総会を欠席した株主（出席の不当拒絶、招集手続きの瑕疵）  
（ウ）議事日程公告前に株式を取得した株主（特別利益の追求）

## 【ドイツ（続）】

- (iii)取消事由：（ア）招集手続きの瑕疵  
（イ）出席・議決権行使の不当拒絶  
（ウ）採決結果の誤認定（瑕疵ある投票を除いても決議の成立要件を満たす場合には取消事由にあらず）

☆瑕疵が決議の結果にとって重要であった場合に限り取消し  
重要性は株主の保護に必要かという観点からの評価的判断

- （エ）株主による特別利益の追求

## 【フランス】

### ①法制度

#### 無効訴権

原告：絶対的無効と相対的無効とで原告となりうる者が異なる。

無効確認の利益：決議の瑕疵による不利益の立証（民訴114条2項）

訴権の時効：無効が生じた日から3年で訴権は時効消滅

無効の対象：決議の無効と決議に基づく会社の行為（資本減少等）の無効

#### 無効事由

任意的無効：事前の情報提供に関する規定の違反、招集手続きの法令違反  
議事日程に関する規定違反、議決権に関する法令違反  
委任状の添付漏れ、総会議事録の不作成等

義務的無効：定足数、決議要件違反等

## 【フランス（続）】

### ②判例

議事日程に記載がない議題に関する決議の無効

**【2012年9月25日破毀院商事部判決】**

いわゆる第三者割当の場面において、従業員に割り当てられる資本増加が議事日程に記載されているが既存株主の優先引受権の廃止がなされることが記載されていない場合について、株主総会は議事日程に記載されていない議題について決議することはできないとして、決議の無効を認めた控訴院の判断を是認した。

不明確な議事日程による総会無効（否定）

**【1981年4月30日パリ控訴院判決】**

議事日程には「執行役会の構成員の解任、その他の議題」と記載されていたにすぎず、解任の対象者が明記されていなかったことにつき、瑕疵ある招集手続により株主が害された場合には総会の無効が認められうるとしたものの、株主（解任対象である執行役会構成員）は総会の前に議案の内容を伝達され、自らの解任に関するものであることを確認できたため、無効を認めなかった。

## Ⅱ. 実質株主の判明

## 1. 実質株主把握に係る議論の動向

- イギリス・フランスでは古くからある制度  
— 議決権付き株式の株主を特定するための制度
- 第2次株主権指令で加盟国すべてに導入  
機関投資家と発行会社の対話の前提としての実質株主把握  
国外のカストディアンに対する有効性確保  
あくまで仲介機関・預託機関（nominee）に対する報告義務がメイン
- 米国のNOBO Request制度  
NOBO（株主情報の開示を拒否しない株主）となるか否かについては株主に選択権。実質株主の大半はOBO（開示拒否）。

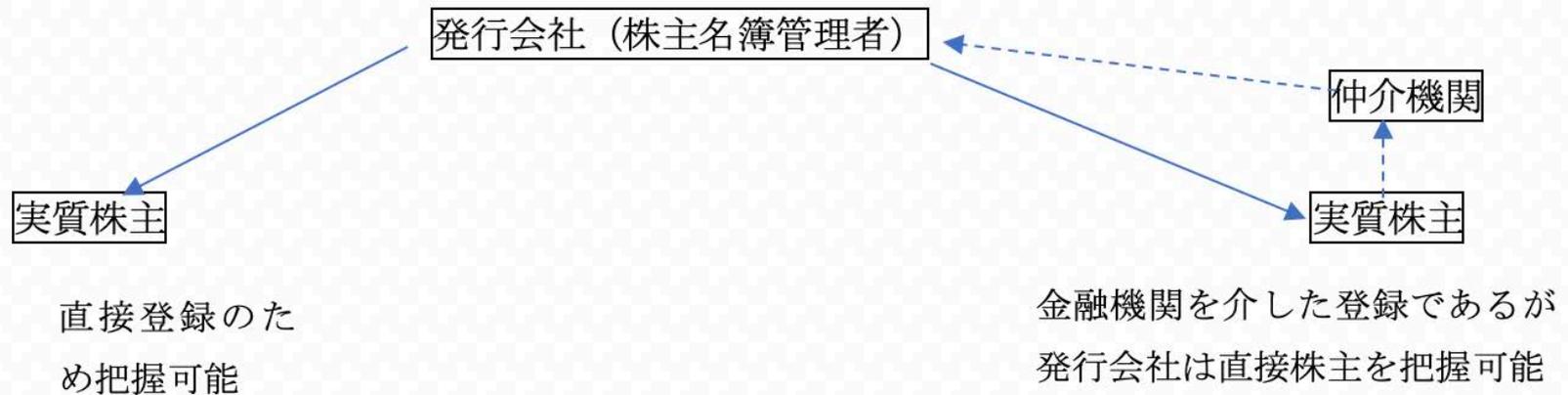
※ただし、1934年証券取引所法に基づき、一任運用資産が1億ドル以上の機関投資家は、四半期ごとに保有明細をSECに提出しなければならない。また、当該報告書はSECのウェブサイトで公開されることから、会社は米国内の実質株主による保有状況をおおむね把握することができる。

# 実質株主判明に係る実務フロー図

## (a) 記名株式の場合

完全記名式 (nominatif pur) の場合  
合

管理記名式 (nominatif administré) の場  
合



## (b) 無記名株式の場合

