

株主による会社情報の調査

——アメリカ会社法を参考に——

澤山裕文（専修大学法学部助教）

（2018年12月4日 於専修大学神田校舎）

一. はじめに

筆者は平成30年12月4日（火）に専修大学（於：神田校舎）で開催された、法学研究所のワークショップで「株主による会社情報の調査～アメリカ会社法を参考に～」というテーマで研究報告の機会を賜った。本稿は、その報告を基礎として、そこでの議論を踏まえて加筆修正を加えたものである。

以下では、まず、筆者の報告内容を概説し、それに対する質疑応答を含めた議論の状況をまとめる。そして、この報告の基礎となった研究成果について紹介する。

なお、法学研究所ワークショップでの報告及び本稿の執筆にあたっては、法学研究所の前川亨所長（法学部教授）並びに渡邊一弘事務局長（法学部教授）に過分な御配慮を賜った。記して心より御礼と感謝を申し上げます。

二. 報告の概要

1. 問題提起とわが国の状況

わが国では、近時の様々な企業不祥事を背景に、健全なコーポレート・ガバナンスの構築に関する議論が活発に行われている。その実現のためには、株主代表訴訟（会社法847条）等の株主に付与されている種々の監督是正権の適切な行使が重要な要素となる。そうした監督是正権を効率的、合理的あるいは適切に行行使するための株主権の一つとして、株主による会社情報の収集権がある。

株主の会社情報の収集権については、その権利行使に関して様々な議論が活発になっている¹⁾。しかし、たとえば会社情報の収集権の中心となる会計帳簿閲覧謄写請求

1) たとえば、中東正文「株主による会社の書類への直接的アクセス」金判1509号1頁（2017年）。その他にも、現在、法制審議会会社法部会で審議が行われている会社法改正に係る議論においても、会社情報の収集権

権(会社法433条1項)の運用については、かねてよりわが国の主要なモデルと考えられているアメリカ会社法のように調査の対象となる会社情報を権利行使目的に必要な範囲に限定することや他者に見せてはならない等の条件を付すといった事案に即した対応の必要性が主張されてきた²⁾。

もとより、具体的な会社情報の収集権としては、会計帳簿閲覧謄写請求権³⁾のほか、株主名簿閲覧謄写請求権(会社法125条2項)や取締役会等の議事録の閲覧謄写請求権(同法371条2項等)が認められている。直接の会社情報の調査ではないが、株主総会における説明義務ないし質問権(同法314条)も会社情報の収集権として位置付けられている。また、株主以外の者による会社情報の調査としては検査役選任請求権(同法358条1項)や、金融商品取引法上の情報開示(金融商品取引法24条1項等)の会社情報の調査手段となりうる。

2. アメリカにおける株主の会社情報の収集権

アメリカ会社法においても、株主権の一つとして株主の会社情報の収集権が認められている。株主の会社情報の収集権は、コモン・ローで認められたことを起源とする。ただ、コモン・ロー上で株主による会社情報の収集権は、しばしば会社業務の重大な混乱を引き起こしたため、多くの裁判所では適切な時間及び場所(proper time and place)でかつ正当な目的(proper purpose)を有する請求に制限した。

その後、アメリカでは制定法でも株主の会社情報の収集権が規定されるようになり、19世紀後半には会社経営陣が拒絶できない絶対的な権利とした。しかし、その弊害として恐喝目的や競争者である株主による不当な調査が横行したため、1930年代に入ると会社情報の収集権を絶対的なものからコモン・ロー上のように制限するようになった。

3. 統一事業会社法及び模範事業会社法における株主の会社情報の収集権

アメリカにおいて、20世紀初頭における各州制定法が内包していた欠陥を是正する

の一つである議決権行使書面等の閲覧謄写請求の見直しが検討されている。

2) 神田秀樹「会計帳簿等の閲覧謄写権」ジュリ1027号24-25頁(1993年)、河本一郎ほか「『系列』をめぐる法律問題(上)」商事1258号21-24頁(1991年)、落合誠一「平成5年商法改正」法教156号11-12頁(1993年)参照。

3) 会計帳簿閲覧謄写請求権に関する近時の判例として、東京高裁平成28年3月28日判決(金判1491号16頁)がある。同判決については、別稿で検討している。

ために各州法の統一を目的として、1928年に公表された統一事業会社法（Uniform Business Corporation Act）がある。同法では35条4項で株主の会社情報の収集権を規定しており、会社情報を収集する動機又は目的の合理性で、その行使の認否について判断していた。

そして、アメリカ法曹協会の会社法委員会（Committee on Corporate Laws of the American Bar Association）が1950年に公表した模範事業会社法では、その46条で株主の会社情報の収集権を規定していた。そこでは、会社情報の収集権を行使できる株主をその行使に先立ち、6か月以上株式を継続的に保有するか、又は発行済株式総数の5%以上の株式を保有する者に限定した。

その要件に加えて、合理的な時間に正当な目的のために行使される必要があった。模範事業会社法は拒絶事由を定めていたほかに、株主による会社情報の収集権の行使を不当に拒絶した役員らに請求した株主が保有する株式価値の10%の罰則を課していた。これは会社又はその経営陣による閲覧の拒絶に伴う費用の発生の防止を目的としていた。

その後、模範事業会社法は1969年に改正された。同年の改正では、会社情報の収集権の行使対象を当該権利行使目的に関連のある会社情報に限定する一方で、会社情報の収集権の行使者の範囲を拡大した。また、当時の実務を追認して書面以外の形式で会社情報の保存を認めた。

4. 1984年改正以降の模範事業会社法の動向等

模範事業会社法は1984年改正に公表後初めて抜本的な大改正がされる。この改正では、株主による会社情報の収集権も大きく改正された。

会社情報の収集権に係る改正点は多岐にわたるが、大きな改正としては、持株要件や株式の保有期間といった権利行使要件を撤廃して、二つの異なる類型の会社情報を類型に応じた基準で区別して規定した。そのうえで不当拒絶に対する株主の救済手段も、不当拒絶に対する損害賠償規定が実効的に機能していなかったため、迅速に権利を実現する手段が裁判所に付与された。

模範事業会社法における会社情報の収集権については1998年及び2010年に改正があったほか、同法全体に係る近年の動向としては2016年に大きく改正がされている。この改正は1984年改正以降で初めてとなる抜本的な改正であるとされている。この改正で会社情報の収集権についても不当拒絶に対する救済手段に関する改正がされており、

会社に対して会社情報の収集権の行使によって得られた情報の秘密保持合意の締結させる権限を付与している。これは株主による濫用的な権限行使や当該権利行使拒絶に伴う訴訟の増加の抑止するための改正であるとされている。

5. 州会社法等との関係

アメリカ会社法において会社情報の収集権については、模範事業会社法以外に主要な州会社法として位置付けられているデラウェア州会社法やニューヨーク州会社法、カリフォルニア州会社法でも重要な規定が置かれている。そこで、それら州会社法についての規定も概観し、その特徴について紹介した。

他方で、アメリカは連邦会社法を有していないが、実質的な連邦会社法として機能している連邦証券諸法も、情報開示の理念に基づき投資者に対して財務諸表の完全開示 (full disclosure) 等によって広範な情報を提供している。会社情報の収集権もそうした連邦証券諸法による情報開示の一つとして位置付けられている。

とはいえ、財務諸表等の情報開示それ自体は株主の会社情報の収集権を代替するものではなく、会社経営陣が会社情報の調査を株主に認めることを拒絶する理由にはならないと考えられている。そのため、会社情報の収集権は会社法上の制度のみならず、連邦証券諸法との関係も重要になる。

三. ワークショップでの議論

1. 本研究の位置付け

上記のような筆者の報告に対して様々な質問や指摘を賜った。以下では、本研究との関係で重要な視点となる質問や指摘のいくつかを取り上げる。

まず、「会社情報の収集権」という用語の意味について質問があった。この研究を進めていくにあたって、先行研究を辿ると、会計帳簿や株主名簿といった個別の会社情報に特化した研究が多く見受けられた⁴⁾。しかし、その主なモデルとなっているアメリカ会社法においては、会社情報を区別せずに議論が展開されており、たとえば情報権 (information right) といった分類がされて言及されている。それゆえに、本研究報

4) もっとも、監督は正権との関係等において株主の情報収集権等として言及するテキスト等も見受けられる。たとえば、松岡啓祐『最新会社法講義(第3版)』121頁(中央経済社, 2016年)、落合誠一『会社法要説(第2版)』174頁(有斐閣, 2016年)。



ワークショップ会場

告及びその基礎となっている博士論文ではアメリカ会社法の歴史的沿革を中心に検討しているため「会社情報の収集権」という用語を用いており、これまでの先行研究との大きな違いであると考えている。

また、この研究の対象となる会社について不明確であるとの指摘があった。確かに、本報告あるいはその基礎となっている博士論文においても、対象となる会社については明らかにしておらず、その点についての意識が十分ではなかった。しかし、株主の会社情報の収集権は、小規模閉鎖会社であっても上場会社のような大規模公開会社においても、その権利行使の性質に差異があるものの、重要な権利であることに相違はない。したがって、株主による会社情報の収集権の尊重とともに保障していくという観点は今後の健全なコーポレート・ガバナンスの構築のために極めて重要な役割を担うものと考えられる。

ただ、実際問題としては、会社規模に応じた規定の峻別が必要であるとの問題提起もされた。たとえば、上場会社では株式を客観的に評価できる市場が存在するのに対して、いわゆる小規模閉鎖会社では株式価値の評価が容易ではない⁵⁾。それゆえに、会社情報の収集権についても会社区分に応じた規制の必要性があるのではないかとの指摘があった。この点はアメリカでも同様の議論がある。すなわち、閉鎖会社については株式の評価を目的とした会社情報の収集権の行使は典型的な権利行使目的である

5) なお、非公開会社における当該会社の株式の評価を目的とした会計帳簿閲覧謄写請求に関する事案として、最高裁平成16年7月1日第一小法廷判決(民集58巻5号1214号)がある。

と考えられており、そのような目的での当該権利行使を裁判所は積極的に認める傾向にある。それに対して、上場会社についてはそのような目的での権利行使を認めることに裁判所は謙抑的である。わが国においてもそのような理解に相違はなく、上場会社であるか否かは容易に判断できるから、会社情報の収集権に係る規定で区分するまでもなく対応することが十分に可能であると思われる。

これとの関連で上場会社については会社法の他に、金融商品取引法との関係が問題となる。たとえば、公開買付けの勧誘を目的とした株主名簿の閲覧謄写請求が問題となった事案⁶⁾等がある。この点はアメリカにおいても議論となっており、そうした連邦証券諸法の諸制度との関係は今後の研究課題としたい。

2. 権利行使要件の要否等

次いで、日米の会社法の発想の違いについての見解を問われた。わが国の会社法は会社情報に応じて要件等を細かく分類して規定しているのに対して、アメリカ会社法はそのような規定をせずに権利行使目的との関連性で判断している。

そもそも、株主が積極的に会社情報の収集権を行使できる環境の整備として、会社情報の収集権に関する権利行使要件は撤廃する必要があると考えている。それに対して、当該権利行使要件の撤廃は、当該権利行使に係る紛争を解決する裁判所の事務負担が過多になる恐れがあるのではないかと指摘された。なぜなら、裁判所は権利行使要件があることによって形式的に権利行使の認否を判断できるからである。

しかし、筆者は現在の規定からそのまま権利行使要件の撤廃をするのではなく、規定の在り方ないしは運用の変更を主張する。すなわち、わが国の主なモデルになっていると考えられているアメリカにおいては、会社情報の収集権は株主の基本的な権利の一つとして位置付けられている。ただ、アメリカでは、かねてより会社情報の収集権の行使に際して収集の対象となる会社情報が正確さをもって (with rifles precision. ライフルのように正確に) 特定されなければならないと考えられてきた⁷⁾。そのうえで、その対象となるのは調査目的を達成するために必要不可欠な会社情報のみである。

わが国においても、このような運用は参考になるものと考えられる。つまり、権利

6) そのような事案として、たとえば東京地裁平成24年12月21日判決(金判1408号52頁)があり、その評釈として、松岡啓祐=澤山裕文「判批」専修ロー10号195頁(2015年)等がある。

7) そのような判示をした事案として、1997年の*Security First Corp. v. U.S. Die Casting and Development Co.* 事件がある (See 687 A. 2d 563, 570 (Del. 1997))。

行使が漫然とした株主による会社情報の収集権の行使を排斥し、裁判所が権利行使目的の内容を実質的に判断していく必要があるように思われる。もっとも、こうした運用は権利行使要件があるよりもハードルが高くなっているともいえる。

しかし、会社情報の収集権の行使を巡る紛争を概観すると、当該権利行使が認められた事案において株主は権利行使目的を具体的に主張している。そのような主張に対して、裁判所は主張された権利行使目的を実質的に判断しており、そうした運用がされていることに鑑みると、現在の運用を大きく変更するものではないと思われる。

3. 裁判実務との関係

上記の議論との関係で、裁判所に権利行使目的による実質的判断をさせることは、裁判所が不当な権利行使目的についての拡大解釈が懸念されるとも指摘された。裁判所に権利行使の認否に際して大きな裁量権を付与するのはそのような運用がされるおそれがある。しかし、権利行使目的のみで判断するのではなく、株主にその目的の正当性を主張ないし証拠を提出させることでそのような課題も克服しうると思われる。アメリカでは株主が正当な目的を主張するときであっても、株主は裁判所が不正行為を推認できる「信頼できる根拠 (credible basis)」といわれる証拠を提示しなければならず、株主の推測的な主張のみでは不十分とされている⁸⁾。

もっとも、わが国では、会計帳簿等の会社情報の調査後に予定された株主権の行使を通じて不正行為の有無を明らかにしようとしている。それゆえに、株主が会社情報の収集権を行使するに際して、取締役等が違法な経理処理を行っているといった請求理由を基礎付ける事実の客観的な存在についての立証は要しないとする立場を採っている⁹⁾。

とはいえ、前述のように、会社情報の収集権の行使が認められた事案において株主は疑念のある具体的な事実に基づいて権利行使目的を主張している。さらに裁判所は株主及び会社の主張を勘案して、会社情報の収集権の対象を限定するといった事案に即した紛争解決を行っている¹⁰⁾。そのような実情に鑑みると、権利行使要件を撤廃してその目的で判断することによる弊害は少ないのではないかと考えられる。

8) こうした理解を示唆する事案として、2006年の *Seinfeld v. Verizon Communications, Inc.* 事件 (909 A. 2d 117 (Del. 2006)) がある。

9) 田中亘『会社法』448頁(東京大学出版会、2016年)等を参照。

10) そのような事案として、前掲・注3)の東京高裁平成28年3月28日判決がある。

四. 博士論文の出版

1. 著書の構成等

本ワークショップの報告は筆者の「アメリカ会社法における株主の会社情報の収集権～模範事業会社法の改正の経緯を中心に～」と題する博士論文が基礎となっている。同論文は、今年度中の出版が予定されている。そこで以下は、その内容を紹介し、その特色等について触れていくことにする。

博士論文は全体で9つの章で構成されている。まず、第1章では、アメリカ会社法における株主による会社情報の収集権を検討する前提として、アメリカ会社法における株主権の意義について、その分類を中心に整理し、会社情報の収集権がどのように位置付けられているのかを明らかにしている。そのうえで、会社情報の収集権の理論的根拠に関する学説等を近時の動向も交えながら概観している。

その検討を踏まえて、アメリカ会社法における株主の会社情報の収集権について、初期のコモン・ローや制定法あるいは判例法の動向を中心に、権利行使の要件やその運用についての判例の展開及び救済手段について概観する。そうしたコモン・ロー上の権利が反映されて制定された1900年代前半の制定法に係る問題点やそうした問題を裁判所がどのように解決を図っていったのかを当時の文献等を手がかりに明らかにしている。こうした検討は株主による会社情報の収集権をどのように位置付けていくかを考えていくうえで、重要な視点になるものと思われる。

第2章では、各州法の統一を目的として、統一州法委員会全国会議 (National Conference of Commissioners on Uniform State Laws) によって1928年に公表された統一事業会社法 (Uniform Business Corporation Act) における株主による会社情報の収集権に焦点を当てて検討している。同法では会社情報の収集権を補完するものとして、会社の情報開示について規定していた点にも特徴がある。統一事業会社法についてはこれまで先行研究が極めて少ない。しかし、同法では会社情報の収集権のみならず、広範にわたって重要な規定を有しており、検討の必要性が高いものと考えた。

2. 模範事業会社法の公表とその後の展開

第3章以下では、博士論文の中心となる模範事業会社法 (Model Business Corporation Act) の沿革及び同法における会社情報の収集権を検討している。まず、第3章で1950

年にアメリカ法曹協会（American Bar Association）によって公表された模範事業会社法の公表経緯を踏まえて、同法における株主の会社情報の収集権の特徴を検討している。第4章では模範事業会社法の最初の大きな改正である1969年改正の経緯を概観してうえで、改正法における株主の会社情報の収集権を検討している。

第5章はアメリカ会社法における株主による会社情報の収集権に関する規定で議論の多かった不当拒絶の防止策を再考する契機になったと考えられる1972年の *Wood, Walker & Co. v. Evans* 事件を手がかりに、会社役員の不当拒絶に対する防止策に関する当時の学説の状況を確認している。1950年の模範事業会社法の公表から1970年代までの動向については、これまで十分な研究がされてきたとはいいがたい。そのため、第3章から第5章では1984年改正に至るまでの沿革を明らかにしている。

第6章は、模範事業会社法が公表されて初めてとなる抜本的な改正である1984年改正についての検討を行っている。その検討にあたっては、改正の経緯にも言及しつつ、1984年改正模範事業会社法における株主の会社情報の収集権の特徴について分析している。1984年改正模範事業会社法は、これまでも多くの先行研究が蓄積されているが、会社情報の収集権との関係でも改めて検討する必要があると考えた。

模範事業会社法の1984年改正以降の動向として、第7章において1990年代から2000年代の展開に焦点を当てて検討している。1984年改正以降の動向の特徴として、情報技術を柔軟に取り入れていた1998年改正では、アメリカ特有の株式の保有形態と会社情報の収集権の関係について、当時の判例も参照しながら検討している。また、2010年には株主総会の基準日との関係での会社情報の収集に関する改正がされており、近時議論が活発にされていることもあり、有益な示唆に富むものと思われる。

3. 州会社法等の関係と日本法の検討

さらに、第8章では、アメリカ会社法の近時の動向として、1984年改正以降初めての全面改正であるといわれる模範事業会社法の2016年改正につき、その経緯と株主の会社情報の収集権の関係を検討している。2016年改正模範事業会社法における株主の会社情報の収集権は、模範事業会社法の1984年以降の改正点が整理されるとともに、会社情報の収集権の行使によって得られる情報の利用についての手当てがされている点に特徴がある。そのうえで、アメリカにおいて主な州会社法として考えられているデラウェア州会社法、ニューヨーク州会社法、カリフォルニア州会社法について若干の検討を行っている。



討論を終えて出席者と共に

そうしたアメリカ会社法における株主の会社情報の収集権の検討を受けて、第9章で、わが国における株主の会社情報の収集権について分析している。この章では、わが国の株主の会社情報の収集権に関する規定の沿革について整理し、権利行使要件あるいは拒絶事由の在り方といった問題点を明らかにしている。

最後に、これまでのアメリカ会社法における株主による会社情報の収集権の起源とその展開の検討からわが国の株主による会社情報の収集権に関する諸問題に対して、どのような示唆が得られたかを検証する。そうした検討から、わが国の会社情報の収集権に関する規定の今後の在り方について提言している。

五. 結びにかえて

本ワークショップでは、筆者の博士論文の研究テーマである株主の会社情報の収集権の研究成果を報告した。その後の質疑応答で、博士論文では十分に検討できていなかった今後の研究課題も明らかとなり、とても有意義なものになった。

本報告及び博士論文では、アメリカ会社法の歴史的沿革を中心に検討しているから、とりわけわが国における会社情報の収集権を巡る種々の判例との関係の分析がこれからの重要な研究課題であろう。もとより、アメリカ会社法の今後の動向にも注意を払いながら、「株主の会社情報の収集権」に関する研究を発展ないし深化させていきたい。