

Title	議決権代理行使の基礎
Sub Title	Die Grundlage der Stimmrechtsausübung durch Bevollmächtigte
Author	加藤, 修(Katō, Osamu)
Publisher	慶應義塾大学法学研究会
Publication year	1980
Jtitle	法學研究 : 法律・政治・社会 (Journal of law, politics, and sociology). Vol.53, No.12 (1980. 12) ,p.145- 180
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	法学部法律学科開設九十周年記念論文集
Genre	Journal Article
URL	<a href="https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-19801215-0145">https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-19801215-0145</a>

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the Keio Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

# 議決権代理行使の基礎

加藤 修

## 一 はじめに

### 二 寄託議決権型の議決権代理行使

- (1) 寄託議決権の基本
  - (2) 代理権の授与と撤回
  - (3) 株主への通知義務と信用機関の受任義務
  - (4) 信用機関の自己提案
  - (5) 株主の指図と相違する議決権行使
  - (6) 株主の反対提案と選挙提案
  - (7) 規定違反と総会決議取消
  - (8) 表決の無効
  - (9) 要約と展望
- ### 三 委任状勧誘型の議決権代理行使
- (1) プロキシ
  - (2) 我が国における規制

### (3) オンソリティとパワー

- (4) 委任状勧誘規則の目的
  - (5) 委任状勧誘の強制
  - (6) 委任状勧誘費用の負担
  - (7) 否の記載のある委任状を賛成に使った場合
  - (8) アメリカの委任状勧誘規則の概略
  - (9) 我が国の委任状規則の概略
  - (10) 展望
- ### 四 議決権代理行使の限界と書面投票制度
- (1) 寄託議決権型と委任状勧誘型の共通点
  - (2) 制度の限界
  - (3) 書面投票制度
  - (4) 書面投票制度の問題点

### 五 ま と め

議決権代理行使の基礎

## 一 はじめに

株主総会に自分自身で出席できない株主は、議決権代理行使の制度を利用して、その議決権行使の機会を確保し、自分の意向を株主総会に反映させることができる。ここに議決権代理行使制度が必要とされる一つの理由がある。さらに、株式所有の分散が広範にわたり、しかも、零細無関心株主の数が増大すると、株主総会の定足数確保のためにも議決権代理行使制度の利用がなされる。株式会社においては、通常の場合、定款規定によつて株主総会の定足数を排除している。しかし、取締役選任決議(商法二五六条ノ二)や定款変更の特別決議(商法三四三条)の場合には、定款規定によつても定足数は撤廃し得ない。そのような場合に、会社側は、議決権代理行使制度を利用して、委任状の勧誘をし、定足数確保に努めることができる。また、この委任状の勧誘が、会社経営者側により悪用されたり濫用されたりしない状況のもとにおいて、零細株主や大衆株主と呼ばれる人々は、この委任状勧誘の機会をとらえて自己の議決権行使を確保する可能性を与えられるとの効用もでてくる。

右のような次第であるので、議決権代理行使の制度は、特に大規模公開会社と分類され会社にあつては欠くべからざるものとなつている。そこで、各国の株式会社法は、それぞれ独自の発想と伝統を踏まえて、種々の議決権代理行使制度を構成し工夫している。議決権代理行使の制度は、はじめは単純な構成で出発したが、その悪用や濫用を防止し、株主の立場をできるかぎり擁護しようとの観点のもとで精緻化が進んできている。しかし、他方においては、議決権代理行使制度そのものの限界が意識され、従来からある議決権代理行使制度の枠組みを離れた構成が議論されたりもしている。そこで、本稿において、西ドイツで主流を占めている寄託議決権型の議決権代理行使とアメリカおよび我が国で大きな役割をはたしている委任状勧誘型の議決権代理行使の基本を探ることにまず着手する。そして、その上で、議決権代理行使の限界に考察を加え、さらに、昭和五三年一月二五日付けで、法務省民事局参事官室より公表された「株式会社法の機関に関する改正試案」にあ

るいわゆる書面投票制度についても考える。この書面投票制度は、従来の委任状勧誘の問題点を踏まえた上で、それに替わる新しい議決権行使方法を企図するものである。この制度は、代理的構成を経由しないものである。株主から会社に返送されてきた書面が、株主の議決権行使に直接的に結びつくことが予定されるのである。この書面投票制度は、委任状勧誘を中心とする従来の議決権代理行使制度の反省に基づいて提案されているので、書面投票制度についての考察は、とりもなおさず、別の観点よりする議決権代理行使制度研究となり得る。

## 二 寄託議決権型の議決権代理行使

### (1) 寄託議決権の基本

無記名株式制度が主として利用されている西ドイツにおいて、株主は、銀行などの信用機関にその無記名式株券を寄託し、株主権行使を委ねるといことが広く行われる。その場合、議決権に関しては、信用機関が、株券を寄託した株主より書面による代理権授受を受け、寄託株主のために議決権代理行使をするという構成がとられる。これが、現在の寄託議決権の制度であり、場合によつては、銀行議決権ともいわれている。<sup>(1)</sup>

一九六五年西独株式法において、議決権代理行使については、同法一二五条、一二六条、一二七条、一二八条、一三四条、一三五条によつて主として規制されており、その基本構成は、委任と代理の法理により規律されている。そのことは、西独株式法一三四条三項が、「議決権は委任代理人により行使されることができ、委任代理権については書面の方式が必要にして充分である。代理委任状は会社に呈示されなければならない<sup>(2)</sup>、また会社の保管におかれる。」と規定していることからも明らかになる。銀行などの信用機関による寄託議決権も、基本的には右に述べたのと同様に構成されていることは、西独株式法一三五条一項前段が、「信用機関は書面で代理権授与されているときに限り、自己に所属しない無記名株式のため

議決権を行使し、または行使せしめることを許される<sup>(3)</sup>と規定し、さらに、同条四項一段と二段が、「委任代理権に基づき信用機関は株主を指名してその名で議決権を行使することができる。委任代理権がその旨定めるときは、信用機関は、それが帰着すべき者の名においてもまた議決権を行使することができる<sup>(4)</sup>。」と規定していることから読みとれる。なお、ここで、「それが帰着すべき者の名において」議決権行使できるという表現が使用されているが、その場合には、株主の名前が挙げられなく、以前にドイツにおいてよく利用された株式の資格譲渡に基づく議決権行使と同様に無記名株式における匿名性の確保が認められているのである<sup>(5)</sup>。このほかにも、寄託議決権の場合には、個人間のレベルにおける単純な議決権代理行使とは違つて、さらに複雑な要素が加わるのである。そのような複雑化の理由は、株主の立場を考えたためであることは勿論のことである。そして、そのような複雑性にもかかわらず、その基本は、前述したように、通常の議決権代理行使の場合と同様なのである<sup>(6)</sup>。

ところで、記名株式について、信用機関が、いわゆる授權理論あるいは委任代理権に基づき議決権行使でき、実際上の取り扱いも無記名株式の場合と同様であることについては、西独株式法一三五条七項に規定がある。そのほかに、信用機関の場合と同じ要件のもとで、株主の集団、信用機関の営業指揮者および使用人、議決権の行使につき營業的に勧誘する者<sup>(7)</sup>にも議決権行使が認められることを西独株式法一三五条九項が規定している。さらに、西独株式法一三五条に従つて議決権代理行使する信用機関は、必ずしも株券の保管を受けた寄託銀行と同一であることは要求されず、株券の保管は、前出した一三五条九項の信用機関の営業指揮者および使用人の議決権行使の場合を除いて、一三五条では必要とされない<sup>(8)</sup>。しかし、西独株式法一三五条一〇項によれば、信用機関が株券を保管し、その上、株主に議決権行使について勧誘した場合、議決権代理行使義務を負うので、その時には、議決権行使をする信用機関と株券を保管する寄託銀行が一致する<sup>(9)</sup>。

## (2) 代理権の授与と撤回

寄託議決権においては、代理権が、書面によつて授与されていなければならない（西独株式法一三五条一項前段）。そして、その委任代理権は、一つの特定信用機関にのみ、最大限一五ヶ月与えることが許され、その代理委任状は、代理権授与の際に完全に補充されていなければならない。その上、他の表示を含むことを許されていない（西独株式法一三五条二項）ので、例えば、銀行の通常取引約款と共に出されてはならない。<sup>(10)</sup>これは、株主に自分が署名したものが議決権行使のための委任代理であることを明確に意識させるためである。さらに、この委任代理権は、何時にも撤回可能であり、代理委任状には、発行日付が記入されていなければならない（西独株式法一三五条二項）。信用機関が、株主総会開催地に営業所を有しない場合を考へて、一定の要件のもとに複代理権授与が認められている（西独株式法一三五条三項）。

### (3) 株主への通知義務と信用機関の受任義務

西独株式法上において、株主総会は、総会会日の少なくとも一ヶ月前に招集されなければならない（西独株式法一二三条一項）。そして、総会の議事日程は招集に際して、会社公告紙に公告される（西独株式法一二四条一項前段）。なお、同条同項後段は、少数株主による招集の場合の公告につき規定する。総会が決議しなければならない議事日程のすべてにつき、役員側は議決についての提案を議事日程の公告の中にしなければならない（西独株式法一二四条三項前段）。しかし、株主総会に関する情報が、公告によつて株主に伝えられるということでは充分ではないと考えられるため、株主への情報確保という観点から、西独株式法は、その一二五条と一二八条一項で、特別の通知義務を定めている。<sup>(12)</sup>西独株式法一二五条一項によれば、取締役会は、連邦公報における総会招集公告後一二日以内に、直前の総会で株主のために議決権行使をしたか、あるいは、通知を求めた信用機関または株主の集団に、総会招集、議事日程の公告、株主の名や理由や役員の意見を含めての株主の動議および選挙提案を通知しなければならないことになつている。そして、西独株式法一二八条一項において、株券を保管する信用機関は、前出一二五条一項による通知を遅滞なく株主に転送しなければならない旨が規定されている。

次に、西独株式法上の寄託議決権制度における重要点の一つとして、株主のために議決権を行使する意図のある信用機関につき定められている通知義務が挙げられる。一九六五年株式法のもとにおける寄託議決権では、信用機関が、外部関係において代理人として登場し、その代理権は、内部関係において寄託顧客に対する委任業務に基礎を置いていたとの基本構成から出発しているので、寄託議決権に基づく信用機関による議決権行使は、原則として株主のなす指図により行われる<sup>(13)</sup>。そこで、株主が、実際に指図を与えることができるようにするため、西独株式法一二五条一項と同法一二八条一項による通知義務のほか、同法は、さらに別の通知義務を一二八条二項に規定したのである。<sup>(14)</sup>西独株式法一二八条二項は、「信用機関が総会において株主のために議決権を行使しまた行使せしめることを意図するときは、信用機関は、この外に、議事日程の各目的たる事項について議決権の行使のための自己の提案を株主に通知しなければならない(提案に際して、信用機関は、株主の利益を斟酌しなければならない)」。更に信用機関は株主に議決権の行使のための指図の授与を要望しかつ株主が正当の時期に他の指図を与えないときは、信用機関は第一文により通知せられた提案に従つてその議決権を行使する旨指示しなければならない。信用機関は、指図の授与を求める要望書に、株主がその補充によつて議事日程の各目的たる事項について議決権の行使のための指図を与えることができる方式用紙を添附しなければならない。信用機関の取締役員が会社の監査役会に、または会社の取締役員が信用機関の監査役会に所属するときは、信用機関は、このことを通知しなければならない。<sup>(15)</sup>と規定している。この規定により、株主の指図や信用機関のなす提案への事実上の賛同を通じて、株主総会に株主の意思が反映するような体制が整えられるのである。しかも、株主の指図のために方式用紙が添附されるという意図のある場合、つまり、株主に対して議決権を行使を勧誘する場合における信用機関の通知義務を定めるこの西独株式法一二八条二項の存在に加えて、同法一三五条一項は、信用機関による株券保管と議決権代理行使勧誘を前提として、議決権行使についての株主の委任を承諾する義務を信

用機関に負わせている。両規定をあわせて、別の観点から見れば、それらの前提のもとにおいては、株主のほうから信用機関に対し議決権代理行使をするようにと求めることができるということになる。西独株式法の政府草案理由書によれば、同法の立法者は、寄託議決権がすべての株主に利用できるようになっていくことを企図し、そうでなければ、すべての株主に株主総会参加を可能にするという寄託議決権の任務が全うされないと考えている。<sup>(16)</sup>そこで、西独株式法一三五条一〇項を設けて、議決権行使のための株主からの委任を信用機関に承諾するよう義務づけ、信用機関に対する一種の契約強制を作出したのである。<sup>(17)</sup>だから、同条同項の要件を充足すれば、その契約強制により、株主は、自分の選択した信用機関に対して、株主総会で議決権を代理行使せよとの請求権を得ることになる。<sup>(18)</sup>

#### (4) 信用機関の自己提案

西独株式法一二八条二項によれば、信用機関が株主のために議決権を行使しようと意図する時、個々の議事日程の項目につき議決権行使のための自己提案をしなければならない。しかし、この自己提案は、必ずしも自主的なものである必要はなく、役員側の提案に与することでもよいと解されている。<sup>(19)</sup>一九六五年西独株式法の政府草案理由書によれば、「その経験と専門知識とを基礎として、銀行は株主の権利行使に際して株主に忠言を与えかつそれを援助するに特に適している。現在のところ、かような職務を銀行と同じような方法で満たし得る場所は存在しない。」<sup>(20)</sup>とされ、銀行を代表とする信用機関の役割が期待されるが、この自己提案は、信用機関による役割発揮のための重要分野であると評価できる。そこにおいて、信用機関は、株主の利益を考えなくてはならないことは、すでに、西独株式法一二八条二項の条文上明白になっている。なお、信用機関による提案は、監督官庁の調査に服し、信用機関は、提案を起草するに際しての諸考慮をあとで検討できるように整理しておくよう義務づけられている。<sup>(21)</sup>

## (5) 株主の指図と相違する議決権行使

西独株式法一三五条五項本文によれば、株主より信用機関に対して、議決権行使のための指図が与えられなかつた場合、信用機関は、同法一二八条二項に基づいて株主に通知された自己の提案に従つて議決権を行使しなければならないとされている。しかし、同法一三五条五項但書は、「ただし株主がその事情を知るときは議決権のこれと異なる行使を承認するであろうことを、その信用機関が諸情況により推量することの許されるときは、この限りではない。」と規定している。<sup>(22)</sup>この但書のいつているような場合には、信用機関は、自己の提案から外れることができるのみならず、株主の明示的な指図からも外れることができる<sup>(23)</sup>と解されている。株主の指図からも外れることができることは、西独民法六六五条前段から直接結論づけられると考えられている。<sup>(24)</sup>西独民法六六五条前段は、委任者が事情を知れば、指図から外れることを承認するであろうことが諸情況から受任者に信じられてよい場合には、受任者は、委任者の指図から外れることができる旨を規定している。次に、株主の指図に関連して、西独株式法一三五条八項は、「信用機関が議決権の行使に際して、株主の指図から外れた場合または、株主が指図を与えなかつたときに第一二八条二項により株主に通知された自己の提案から外れた場合には、信用機関はその旨株主に通知し、かつその理由を記載しなければならない。」<sup>(25)</sup>と規定している。この規定の背後には、信用機関の寄託顧客への報告義務という考えがあるので、この規定は、西独民法六六六条と緊密な関係にある。<sup>(26)</sup>ここからも、西独株式法上の寄託議決権が、株主の指図ということを重要視していることがうかがえる。株主の指図に関して、さらに、西独株式法一三五条一項後段が、議事日程の個々の目的事項につき株主の明示の指図があれば、信用機関は委任代理権により、自分自身の株主総会で議決権行使できると規定している。<sup>(27)</sup>この規定からも、西独株式法における株主の指図が持つ意義とその機能が読み取れる。

## (6) 株主の反対提案と選挙提案

西独株式法上の寄託議決権に関連する重要点として、株主の反対提案と選挙提案に言及しないではすまされない。役員側の提案に反対動議を提出し、そして、会社役員についてその選挙提案をする可能性が株主に与えられ、しかも、それらの提案が他の株主にも通知され、株主側もそれにより、会社経営にあたる役員側と同じように株主総会に出席しない株主の議決権をあてにする期待を持ち得る場合に、株主側と役員側との同等の立場が達成されることになる。<sup>(28)</sup> 西独株式法一二六条一項は、「連邦公報における総会の招集の公告後一週間以内に株主が会社に対し、理由を附した反対動議を送付し、同時に、その株主が集会において取締役会および監査役会の提案に反対しかつ他の株主をして自己の反対動議に賛成表決せしめるように仕向ける意思ある旨を通知したときに限り、株主の動議は第一二五条により通知される必要がある<sup>(29)</sup>。」と規定している。なお、役員側によつて議事日程とされていない決議項目についての提案は、西独株式法一二二条二項に基づき、資本の二〇分の一あるいは百万ドイツマルクの券面額に達する少数株主が公告を要求する時にのみ取り扱われることになる。<sup>(30)</sup> 株主の選挙提案については、西独株式法一二七条前段に定められている。すなわち、「監査役員または決算検査役の選挙についての株主の提案については第一二六条が準用される<sup>(31)</sup>。」と規定されている。従つて、選挙提案も反対提案と同様に扱われることになる。もつとも、選挙提案については、理由づけは必要とされないが、候補者として提案された者の名前、職業、住所などが挙げられている必要のある旨を西独株式法一二七条中段と後段が規定している。株主の反対提案と選挙提案は、株主に通知され、その通知を基礎にして、株主の指図が形成され、信用機関がそれを受けて株主のために議決権を行使することになる。これまでに言及してきた西独株式法一二五条、一二六条、一二七条、一二八条の諸規定は、株主に対して適時に正確な情報を株主総会開催前に与えることに役立つ<sup>(32)</sup>。そして、株主に反対提案や選挙提案等を含めて情報が伝えられれば、それは、株主が態度を決定するのを容易にさせ、場合によつては、反対陣営構築を可能にさせることになる<sup>(33)</sup>。

## (7) 規定違反と総会決議取消

西独株式法一二五条、一二六条、一二七条の諸規定に違反した場合、西独株式法二四三条に基づいて総会決議取消の訴を提起できる。なぜならば、その場合には、取締役会の義務が問題になつており、それらの規定に違反することは、取締役会の義務違反になるからである。<sup>(34)</sup> 西独株式法一二八条違反が総会決議取消の訴の理由にならないことについては、西独株式法二四三条三項に明文をもつて規定されている。そのように規定された理由は、西独株式法一二八条による信用機関および株主の集団による通知の転送や株主の指図のとりまとめの場合、会社側は、それらの者が規定を遵守するか否かにつき、影響力を行使できる立場にないからである。<sup>(35)</sup>

## (8) 表決の無効

寄託議決権制度による議決権行使に際して、表決が無効となる場合は、西独株式法一三五条六項により制限されており、次の三つの事例にかぎり無効とされる。<sup>(36)</sup> すなわち、①書面によつて委任代理権が与えられていない場合（西独株式法一三五条一項前段参照）。但し、委任代理権ではなく、いわゆる授権理論に基づく議決権行使が許される場合のあること（西独株式法一三五条七項一段）に注意する必要がある。②信用機関が株主総会に自分の名前で議決権行使のために登場する場合。しかし、前出の西独株式法一三五条七項一段における授権理論に基づく信用機関の自己名義による議決権行使は例外とされる。③委任代理権に基づいて許されていないのに、議決権が帰着すべき者の名において行使される、つまり、株主の名前を挙げることなく匿名性を保持しつつ、信用機関が登場する場合（西独株式法一三五条四項二段参照）の三つの事例である。なお、委任代理権の授与が、意思の瑕疵などにより一般規定に従つて無効の場合、表決が無効となるのは当然のこととされている。<sup>(37)</sup> 以上のようにして表決が無効の場合、総会決議取消の可能性がでけると解されている。<sup>(38)</sup>

## (9) 要約と展望

これまで述べてきたことを要約してみると、西独株式法における寄託議決権は、その基本を委任と代理の法理により規律されている。そして、株主の立場を考へて、各種の情報株主に正確に伝わるように、各段階においてそれに対応する通知義務が規定されている。さらに、株主側と会社経営にあたる役員側の同等性を保持し、株主のための会社経営を確保するために、株主側には反対動議提出や役員選挙に関して提案権が認められている。また、株主の代理人である信用機関に対する株主からの指図が斟酌されるように配慮されている。しかし、信用機関によつて株主の指図が無視される事態が生じても、決議取消になるわけではない（西独株式法二二八条二項、二四三条三項参照）。もつとも、そのような事態の出現への対処手段は、用意されている。すなわち、損害賠償義務（西独株式法二二八条四項、一三五条一項参照）と過料の制裁を受ける秩序違反に関する規定（西独株式法四〇五条三項四号）により対処されているのである。また、信用機関につき、議決権の行使に関する株主の委任を承諾する義務も規定されている（西独株式法一三五条一〇項）。

なお、寄託議決権から生ずる費用の負担の問題であるが、信用機関による議決権行使のための提案や株主の指図取り集めの費用は、会社側に負担させることができない<sup>(39)</sup>けれども、通知複製および通知転送費用については会社側が、信用機関および株主の集団に賠償しなければならない（西独株式法二二八条六項二号）。

西独株式法における寄託議決権制度は、同国において銀行がはたしている歴史的、伝統的役割、無記名式株券利用への傾向などの背景を踏まえて独自の発展を遂げていると評価できる。<sup>(40)</sup>しかし、寄託議決権制度は、株券の寄託という特別な関係<sup>(40)</sup>をその出発点とはしているものの、そこにおける議決権の行使は、委任と代理の法理に基づいているため、そこにおいて、我が国における議決権代理行使制度との比較の手掛かりが、得られると解される。

西ドイツにおける寄託議決権制度に対しては、銀行などの信用機関と寄託株主との間に利害対立がある場合、信用機関は、自己の利益を優先させるとか、あるいは、その制度により、銀行などへの力の集中がなされるというような批判がなさ

れている<sup>(41)</sup>。しかし、寄託議決権は、制度として定着し、その利用もさかんに行われている<sup>(42)</sup>。

西独株式法上の寄託議決権制度は、信用機関を経由して回り道をしているとの発想のもとで、アメリカ流の委任状勧誘型の議決権代理行使をモデルとして、会社経営にあたる役員側と株主の直接的な結びつきを前提とする会社役員側主導による議決権代理行使制度が、西ドイツにおいても提案されている<sup>(43)</sup>。このような提案は、各方面から広く賛成されているわけではない<sup>(44)</sup>。しかし、そのような提案のなされる背景には、寄託議決権型の議決権代理行使と委任状勧誘型の議決権代理行使が共通の目標追求をしているのではないかとの認識の存在が読み取れる。さらに、そのような二つの型の議決権代理行使の間には、制度構成上、対比可能な諸点が見い出されるからこそ寄託議決権型から委任状勧誘型への移行が意図されるとも評価できる。各国において独自に発展してきた制度であつても、それが、合理的な精神に基づいて精緻化が進められると、そこに共通の理念なり目標が意識され始め、また、制度構成上の具体的な点においても、相互に影響し合うという段階に到達する。議決権代理行使制度に関しても、同様であろうと解される。そこで右のような認識を踏まえて、次に、委任状勧誘型の議決権代理行使の基本を探求することに移る。

- (1) 西ドイツにおける寄託議決権制度については、保任・ドイツにおける寄託議決権制度について・明治大学法制研究所紀要二号八三頁以下、正亀・西ドイツにおける寄託議決権・民商法雑誌六〇巻三三三頁以下、同・ドイツの銀行が寄託有価証券について果している受託者の役割の理論的実際の研究(一)・信託二一〇号一五頁以下、足立・寄託議決権をめぐる諸問題——西ドイツ株式法を中心として——拓殖大学論集八五号一三七頁以下の諸研究がある。
- 寄託議決権 (Depotsstimmrecht) という言葉と共に、銀行議決権 (Bankenstimmrecht) という言葉も使用されていることについては、例えば、Zöllner, Köhner Kommentar zum Aktiengesetz (1973), Anm. 1 und 2 zu §135 参照のこと。

(2) 慶應義塾大学商法研究会訳・西独株式法二一九頁。

(3) 慶大商法研訳・前掲西独株式法二二〇頁。

(4) 慶大商法研訳・前掲西独株式法二二二頁。

(5) Bartz, Großkommentar zum Aktiengesetz, 3. Aufl., Anm. 25 zu §135. なお、株式の資格譲渡については、拙稿・議決権行使を目的とする株式の資格譲渡・法学研究四九巻四号二六頁以下に説明がある。

(9) v. Falkenhausen, Das Bankstimmrecht im neuen Aktienrecht, Die Aktiengesellschaft, 1966 Nr. 3, S. 69 以下、銀行議決権(寄託議決権)が株主と寄託銀行の間の委任関係を基本として議決権代理を行うものとする旨を指摘する。なお、一九六五年株式法以前において、寄託議決権(銀行議決権)は、いわゆる授權に基礎を置く株式の資格譲渡により根拠づけられていたことについては、拙稿・前掲法字研究四九卷四号三二二頁參照のしよ。

(7) 議決権の行使につき營業的に勧誘する者も信用機関と同じ規制を受けるとの趣旨は、その者によつて、寄託議決権に関する法律適用の回避される可能性を排除するものとする( Godin/Wilhelmi, Aktiengesetz, 4. Aufl., Anm. 10 zu §135)

(8) Barz, a. a. O., Anm. 2 zu §135.

(6) Eckardt, in: Geßler/Hefermehl/Eckardt/Kropff, Kommentar zum Aktiengesetz, 1973/1974, Anm. 94 zu §135.

(5) Baumbach/Hueck, Aktiengesetz, 13. Aufl., Anm. 12 zu §135.

(4) Baumbach/Hueck, a. a. O., Anm. 12 zu §135.

(3) Zöllner, a. a. O., Anm. 2 zu §§125-127.

(2) Petzke, Die Stimmrechtsausübung durch Stellvertretung im deutschen und amerikanischen Recht(1975), S. 25.

(1) Petzke, a. a. O., S. 25.

(9) 慶大商法研訳・前掲西独株式法二〇五頁。なお、引用文中の括弧部分については、訳文中で欠落していたので、筆者において補充した。また、訳文中に「第一文(First Sentence)」と「第二文(Second Sentence)」と「文」という表現で条文の区切りがつけられているが、本文中の他の場所では、「文」のかわりに「段」の表現を使用している。

(16) 慶大商法研訳・前掲西独株式法二二九頁。Kropff, Aktiengesetz(1965), S. 199.

(17) Barz, a. a. O., Anm. 32 zu §135.

(18) Barz, a. a. O., Anm. 32 zu §135.

(19) Zöllner, a. a. O., Anm. 14 zu §128.

(20) 慶大商法研訳・前掲西独株式法二二三頁。Kropff, a. a. O., S. 194.

(21) Petzke, a. a. O., S. 31.

(22) 慶大商法研訳・前掲西独株式法二二二頁。

(23) Godin/Wilhelmi, a. a. O., Anm. 6 zu §135.

(24) Zöllner, a. a. O., Anm. 58 zu §135.

(25) 慶大商法研訳・前掲西独株式法二二二頁。なお、訳文原文で、「第二二八条三項」となっている部分は、原典にあたつてみると「第二二八条二項」な

のべ、その旨修正してある。

- (26) Eckardt, a. a. O., Anm. 85 zu §135. なお、西独民法六六六条は、受任者の報告義務を定める我が民法六四五条に対応する規定である。
- (27) この点に関する詳細については、拙稿・株式会社による自社株主の議決権代理行使・法学研究五一巻一一号八一頁以下参照。
- (28) Petzke, a. a. O., S. 43. なお、その利用状況については、河本・最近の西ドイツにおける株主提案権の実態・証券研究五〇巻二〇三頁以下参照。
- (29) 慶大商法研訳・前掲西独株式会社法二〇二頁。なお、西独株式会社法一二六条二項は、反対動議およびその理由が通知される必要のない場合について規定しよる。
- (30) Petzke, a. a. O., S. 43, Godin/Wilhelmi, a. a. O., Anm. 2 zu §126.
- (31) 慶大商法研訳・前掲西独株式会社法二〇四頁。
- (32) Baumbach/Hueck, a. a. O., Anm. 2 zu §§125-128. なお、Zolner, a. a. O., Anm. 2 zu §§125-127も基本的には同旨。
- (33) Baumbach/Hueck, a. a. O., Anm. 2 zu §125-128.
- (34) Godin/Wilhelmi, a. a. O., Anm. 12 zu §135を参照
- (35) 慶大商法研訳・前掲西独株式会社法三八八頁。Kropff, a. a. O., S. 330.
- (36) Zolner, a. a. O., Anm. 106 zu §135.
- (37) Zolner, a. a. O., Anm. 107 zu §135.
- (38) Baumbach/Hueck, a. a. O., Anm. 7 und 12 zu §24, Zolner, a. a. O., Anm. 108 zu §135.
- (39) Zolner, a. a. O., Anm. 42 zu §128.
- (40) 寄託議決権制度が、西ドイツにおいて発展し、利用されるようになった背景については、すでに、正亀・前掲民商法雑誌六〇巻三号五頁に説明されている。なお、Petzke, a. a. O., S. 5によれば、ドイツの預金者は、産業界における企業よりは銀行を信頼し、銀行に預けたほうが危険が少ないという心情を持つており、また、銀行のほうでは、ますます大きくなる支店網の助けを得て資金を吸い上げるようになったこと、および、資本市場そのものが初期において機能し得る状態になかったたので資金は、どんな形式にしろ、常に仲介者としての銀行を経由して株式会社に流れこんだということを指摘して、銀行の持つ特別の地位を説明している。
- (41) 拙稿・西ドイツ株式法における会社役員側による議決権代理行使・法学研究四六巻六号八七頁。
- (42) 正亀・前掲信託一一〇号二五頁。
- (43) 拙稿・前掲法学研究四六巻六号八八頁。
- (44) 正亀、議決権代理行使制度について・商大論集二七巻三・四号一五一頁もこの点に言及する。

### 三 委任状勧誘型の議決権代理行使

#### (1) プロキシシー

我が国およびアメリカにおける議決権代理行使の分野では、委任状勧誘方式が、非常に大きな役割をはたしている。アメリカ法において、この委任状勧誘型の議決権代理行使は、プロキシシー (Proxy) 制度により規律されている。プロキシシーという言葉は、代理権限を意味するのみならず、代理権を証する書面、つまり、委任状も意味し、さらに、議決権を行使する代理人を示すためにも使用される<sup>(1)</sup>。プロキシシーに関する重要規制としては、まず、一九三四年証券取引所法一四条 (a) が挙げられる。この規定に基づいて、証券・取引所委員会 (The Securities and Exchange Commission、略して SEC) は、委任状勧誘規則を制定する権限を有している。委任状勧誘規則は、現在、証券取引所法規則一四 a ー 一条以下に詳細に定められている<sup>(2)</sup>。これらの法規制は、連邦のレベルのものであり、各諸州は、それぞれ、議決権代理行使に関して規制を有している。しかし、その包括性、詳細性、より強い株主保護という観点から、連邦レベルにおける規制が最重視され比較の対象となる<sup>(3)</sup>。

#### (2) 我が国における規制

我が国においては、証券取引法一九四条が、「何人も、政令で定めるところに違反して、証券取引所に上場されている株式の発行会社の株式につき、自己又は第三者に議決権の行使を代理させることを勧誘してはならない。」と規定している。そして、この規制を受けて、「上場株式の議決権の代理行使の勧誘に関する規則」が九条にわたつて (但し、第四条は削除されている) 規定されている。これが、我が国における委任状勧誘型の議決権代理行使制度の根幹をなすものである。しかし、この規制は、証券取引所に上場されている株式に関する委任状勧誘をその対象に限定している。この点については、立法論的

な観点から批判がなされている。すなわち、委任状に関する規制は、委任状の勧誘に際して株主に合理的な議決権行使の委任のための判断資料を提供させ、委任状による簡便な議決権行使の機会を提供させようとするものであるから、そのような要請は、上場会社の株主のためのみならず、ひろく公開会社の株主のためにも妥当するので、上場会社の株式に限定すべき合理的な理由は存在しないと主張される。<sup>(4)</sup>この主張には、傾聴に値するものが大いにあると考えられる。

我が国の証券取引法は、昭和二三年に、アメリカの一九三三年証券法および一九三四年証券取引所法に範をとり、<sup>(5)</sup>あるいは、それらを参酌して制定されたものである。<sup>(7)</sup>そして、我が国の「上場株式の議決権の代理行使に関する規則」、いわゆる委任状規則も、前述したSECの委任状勧誘規則に倣つたものであることは周知のこととなつて<sup>(8)</sup>いる。それゆえ、この点に關しては、アメリカ法と日本法の比較が、有意義のうちに行い得るし、また、現に行われているのである。

### (3) オーストリティとパワー

アメリカ法上のプロキシは、一つの代理の特別形態と理解されている。<sup>(9)</sup>ドイツ法的な観点よりすると、アングロ・アメリカ法では、代理制度を内部関係および外部関係、ないしは、委任と代理というようにそんなに鋭くは区別しないにもかかわらず、それは、ドイツ法の代理と似ており、それに対応すると解されている。<sup>(10)</sup>というのは、アングロ・アメリカ流の代理においても内部的なオーストリティ (Authority) と外部的なパワー (Power) が区別されているからである。<sup>(11)</sup>このオーストリティが何を意味し、このパワーが何を意味するかは、代理法理に関するリステイメントを参照することにより、容易に知ることができる。すなわち、リステイメントによれば、パワーとは、作爲あるいは不作為により一定の法律関係を変動させる者の権能のことを意味するとされている。<sup>(12)</sup>次に、オーストリティについては、本人の代理人に対する同意の表明に従つてなされた行為によつて本人の法律関係に影響を及ぼす代理人の権限を意味するとされている。<sup>(13)</sup>このことから、次のことが判明する。すなわち、オーストリティは、本人が代理人に与えた代理人としての行為権限の範囲を定めるものであり、エイジェ

ント (agent) にしろプロキシにしろ、それらの代理人は、ドイツ法の代理の場合とまったく同様に、本人の指図がある限り、それに拘束されているのである。<sup>(14)</sup>そして、パワーは、エイジェントないしプロキシが第三者に対して本人を拘束する法的効果をつくりだす代理権なのである。<sup>(15)</sup>このようにして、プロキシは、ドイツ法的な代理とその基本において共通する構成を持つことが明らかになった。特に、議決権の代理行使という観点からすると、本人の指図に拘束された代理という構成が共になされていることに注目される。本人の指図による拘束ということは、当然といえば当然である。しかし、当然のことであつても、理論的に明確にしておくことが望ましいのである。

ところで、我が国における代理法理は、ドイツ系の民法を基礎として組み立てられている、そして、ドイツ法系の代理とアングロ・アメリカ系の代理との間には、共通なもの、ないしは、類似するものが見い出せることが判明した。そうしてみると、議決権代理行使の分野においても、我が国と西ドイツとアメリカの制度の基本の中に、共通するもの、あるいは、類似するものを探求し、より一層の深い理解が可能となると考えられる。西ドイツの現行寄託議決権制度が、委任と代理の法理を基本として構成され、その点において、我が国における議決権代理行使制度と同様であること、および、我が国の「上場株式の議決権の代理行使に関する規則」が、アメリカSECの委任状勧誘規則を参考にしたものであることを考え合わせると、右のような探求意義がより明確となる。

#### (4) 委任状勧誘規則の目的

アメリカ法上の委任状勧誘規則の主たるねらいとして、勧誘する者の側における情報開示義務が挙げられ、しかも、それが制度の中心をなしている。<sup>(16)</sup>そのほかに、委任状勧誘規則の重要点は、株主が委任状の勧誘を受けた際に、議案に対して賛成か反対かの指図を与えることができるようになっていなくてはならないという点にある。<sup>(17)</sup>これら二点を考え合わせてみると、委任状の勧誘を通じて、株主が実際に株主総会に出席したのと同じ状態を作出することが意図されていると考えられ

る。<sup>(18)</sup> この点については、我が国の証券取引法の委任状規則の場合にも同様であると考えられる。<sup>(19)</sup>

### (5) 委任状勧誘の強制

アメリカにおいても、我が国においても、委任状の勧誘は、強制されておらず、法律上任意となつてはいるが、この点に問題があるとされている。<sup>(20)</sup> 我が国において、この点に関連する具体的な問題として、会社の費用で勧誘する場合には、全株主に対して勧誘がなされるべきか否かが論じられている。それについて、必ずしも株主の全部について勧誘する必要はないとの説は、勧誘が、定多数充足や議案可決のための多数獲得というように主として会社側の都合のために行われ、さらに、株主は勧誘の有無にかかわらず議決権代理行使の委任をなす自由を法認されているから、会社のために必要と認められる限度において、一部の株主にのみ勧誘することは株主平等原則に違反しないと主張する。<sup>(21)</sup> これに対して、株主の全部について勧誘すべきであるとの説は、委任状の勧誘により株主は自分の意向を総会に反映させる機会を提供されるし、また、委任状規則の適用がある場合には、勧誘に際して参考書類などにより事実開示を受ける利益を株主は有するので、会社の費用でする限り、全部の株主に対して勧誘する必要があると主張する。<sup>(22)</sup> 委任状勧誘型の議決権代理行使制度の目的としては、委任状の利  
用により、株主が現実に株主総会に出席したのと同じような事態を作り出すことも考えられるので、会社の費用でする以上、株主全部に対して勧誘されなければならないと考える。<sup>(23)</sup>

### (6) 委任状勧誘費用の負担

次に、委任状勧誘費用の負担の問題であるが、我が国において、委任状の勧誘を会社側が行う場合、会社の費用で行つて  
いるのが通常とされている。<sup>(24)</sup> アメリカにおいても、経営者側が勧誘費用を会社側に負担させることができる一応されてい  
るが、会社支配権をめぐつて委任状合戦の行われる場合とも関連し、委任状勧誘費用の会社負担の限界につき、それを明確  
にするため、種々の議論がなされている。<sup>(25)</sup> その場合に、注目されるべきことは、反対派が委任状合戦で勝利を収めた時、一

定の要件のもとで、費用の補償を受けられると解されている点である。我が国においては、<sup>(26)</sup>反対派が委任状合戦のために支出した費用は、会社に負担させることができないのが定説であるといわれている。<sup>(27)</sup>しかし、少数株主が、商法二二七条に基づいて、裁判所の許可を得て、株主総会を招集する場合には、その少数株主による委任状の勧誘は、会社の費用で行うことができる<sup>(28)</sup>と解されている。その場合、少数株主は、その総会の招集に関する限り、会社の機関的な地位を与えられている<sup>(29)</sup>のだから、招集事務を担当する会社使用人の協力を求めることができるし、また、招集費用も常に会社の負担に帰すると解されている。<sup>(30)</sup>厳密に解するならば、委任状勧誘費用は、総会招集費用に含まれないが、右のような理解を基礎とする限り、それを会社負担と解してもよいと思われる。<sup>(31)</sup>

#### (7) 否の記載のある委任状を賛成に使つた場合

アメリカ法上の委任状勧誘規則によれば、取締役選任議案については、委任状用紙に賛否の指示欄を設ける必要はないが、それ以外の議案については、賛否記入欄が必要とされている。<sup>(32)</sup>そして、議案につき賛否が特定した場合には、その指示どおりに議決権行使がなされる旨の記載が必要とされている。<sup>(33)</sup>我が国の証券取引法の委任状規則三条によれば、取締役選任の場合を含めて、総会の目的たる事項の各項目について賛否を明記できることが要求されている。それに関連して、我が国で問題にされていることは、否の記載のある委任状を賛成に使つた場合にはどのように理解すべきかということである。この点につき、多数説は、株主総会決議につき書面決議が認められていないし、また、会社による委任状の勧誘は株主の議決権代理行使のための仲介の申出と解されること、<sup>(34)</sup>さらには、委任の内部関係と外部関係を峻別する理論や、代理人が賛否の記載に従つて議決権を行使する権限のみを有する旨を定めた証券取引法の委任状規則四条が削除されたこと、および、仮にその四条の規定が存在したとしても、それは取締法規上の要請にすぎないことなどを根拠として、<sup>(35)</sup>この場合にも、会社に対する関係で、議決権行使は有効と解している。しかし、その場合には、代理権の制限違反があり、無権代理として議決権行

使は無効であるとの説も有力である。<sup>(36)</sup>そして、無効と解する場合、そのことのみにより当然に決議取消原因が生ずると解するのではなく、無効の結果、決議成立に必要な多数が失われた時、取消原因があると解している。<sup>(37)</sup>解釈論としては、多数説の立場を採用すべきと考えるが、株主の指図を重視する将来の立法論的観点よりすれば、多数説の結論には疑問が残る。

#### (8) アメリカの委任状勧誘規則の概略

アメリカ法上の委任状勧誘規則（証券取引所法規則一四a—一条以下）において、勧誘という概念、それから、委任、委任状説明書などの重要項目につき、一四a—一条で詳細に規定されている。規則一四a—二条は、概念的には勧誘に該当するが、委任状勧誘規則の適用されない七つの場合を規定している。委任状の形式と内容については、規則一四a—四条に規定されている。委任状説明書の内容は、付則A表（スケジュール一四A）と付則B表（スケジュール一四B）に定められている。付則B表は、取締役の選任や解任をめぐる委任状合戦の場合の特別規定である（規則一四a—一条参照）。委任状勧誘規則の重要部分としてSECによる監視がある。委任勧誘資料の事前提出義務とその範囲については、規則一四a—六と一四a—一条に規定されている。さらに、勧誘資料につき虚偽または誤解を招くような説明を含んだり、あるいは、虚偽や誤解を避けるために必要な重要事項の説明を欠くことの禁止などが、規則一四a—九条で規定されている。規則一四a—八条は、株主提案権<sup>(38)</sup>につき規定する。規則一四a—七条は、通信規則といわれ、その規定に基づいて、株主は、自分の費用で自分の勧誘資料を他の株主へ送付するように経営側に請求できる。その場合に、経営側は、右の請求に応ずるかわりに株主の氏名、住所のリストを提供することで済ますこともできる。そんなわけであるから、この通信規則が利用されるということは、委任状合戦<sup>(39)</sup>の開始を意味する場合が多いと解される。SECは、委任状勧誘規則を遵守させる手段として、①非公式手続による修正勧告<sup>(40)</sup>、②一九三四年証券取引所法二一条(e)項による差止などの命令、③同法三二条による罰則の定めを有する。以上が、委任状勧誘規則の骨格である。なお、一九六四年の証券取引所法の改正後、同法一四条(c)項に基づいて、経営側によ

り委任状勧誘がなされない場合、勧誘を行う場合に送付する必要があるものと実質的に等しい情報をSECに提出し、その上、株主に送付しなければならなくなつた。この規定を根拠として、委任状を勧誘しない場合にも、勧誘する場合と同様の開示が強制されるので、間接的に委任状勧誘強制をはかつたものと評価され、これにより、委任状勧誘規制と開示規制とは一応区別されることになつたと理解されている。<sup>(42)</sup>

### (9) 我が国の委任状規則の概略

我が国における証券取引法の委任状規則（「上場株式の議決権の代理行使の勧誘に関する規則」）が、アメリカSECの委任状勧誘規則に倣つたものであることは、すでに説明した。同規則第一条は、上場株式に関して、議決権の行使を代理させることの勧誘（委任状勧誘）をする場合には、勧誘と同時にまたはこれに先立つて参考書類の提供をしなければならないと規定している。そして、規則二条は、参考書類の記載内容を定め、規則三条は、委任状用紙に賛否が明記できる方式を要求している。規則四条は、代理人が賛否の記載に従つて議決権を行使する権限のみを有する旨を定めていたが、現在削除されていることについては前にすでに言及した。規則五条は、参考書類の記載方法、方式につき規定する。規則六条によれば、参考書類および委任状用紙が株主に送付されると同時に、それらの書類の写一通が勧誘者により財務局長あるいは財務部長に提出されなければならないとされている。なお、委任状勧誘資料の事前審査制度は、昭和三〇年の規則改正で廃止された。規則七条は、虚偽記載や誤解を生ぜしめることを禁止し、また、誤解を生ぜしめないうために必要な重要事実の欠如を禁止している、規則八条は、株主側による説明資料送付請求権を規定する。なお、制定当初の規則八条は、株主の反対提案権を認めていたが、これも昭和二四年と二五年の改正により削除された。規則九条は、委任状規則の適用されない場合について規定している。以上が、我が国における証券取引法の委任状規則の概要である。この委任状規則は、違反を処罰するための取締法規にすぎなく、委任状勧誘も総会手続として強制されるものではないことを理由として、委任状規則に違反して議決権代理行使

を勧誘しても、私法上の効力には影響はなく、当該株主総会決議は当然に取消されるわけではないと解するのが多数説である。<sup>(44)</sup> そして、多数説によつても、会社が委任状規則に違反して賛否を明記できるようにしないで勧誘したとか、あるいは、所定の参考書類を欠くとか、不備もしくは虚偽の記載のある参考書類によつて勧誘した場合などにおいては、決議の方法が著しく不公正なものとして決議取消事由となりうるものとされている。<sup>(45)</sup> このような見解に対して、委任状規則を単なる取締法規と見るのは正しくなく、証券取引法一九四条および委任状規則は、実質的意義における株式会社法の一部であつて、商法の規定との間に効力の面で差はないから、委任状規則違反は、法令違反として当然に決議の取消事由となるとの有力反対説もある。<sup>(46)</sup> もつとも、この説によつても、裁判所による裁量棄却の可能性を認めるし、また、事前審査制でない現在のように意味の乏しい審査制度の下では、委任状規則六条の届出義務の違反が決議の効力に影響するとは見る必要がないと説かれることがある。<sup>(47)</sup> さらに、委任状規則に関連して、組織的に勧誘された委任状を書面投票と解すべきであると主張されている。<sup>(48)</sup> しかし、商法二二九条一項の「株主出席シ」という点を解釈論的に素直に理解する限り、立法論としてはともかくとして、右の見解には賛成できない。<sup>(49)</sup>

委任状規則違反があれば、証券取引法二〇五条一号に基づいて罰則の適用がある。さらに、同法一八七条に基づき、裁判所による不正行為の禁止または停止命令の可能性もある。しかし、勧誘資料の事前審査制度が廃止されているので、すでに発送された勧誘資料の回収などを命令するのが困難であるし、また、委任状規則を勧誘だけに關する規制とする一般の理解からは、議決権行使や株主総会開催禁止も困難であると主張されている。<sup>(50)</sup> そして、委任状規則違反の場合における総会決議の取消可能性については、重要問題なので、すでに前述した。委任状規則違反の場合における差止、仮処分の問題については、商法二七二条に基づき差止請求およびそれを本案とする仮処分も可能であるとの説が、有力に主張されている。<sup>(51)</sup> それに対して、委任状規則の違反は、私法上の効力に影響しないとの通説の立場は、委任状規則違反の勧誘が行われても会社に損

害が生じないことになり、差止もそれに基づく仮処分もできないことになるのではないかと批判されている。<sup>(52)</sup>

## (10) 展 望

我が国の証券取引法の委任状規則には、前述してきたように、その基本において、アメリカの委任状勧誘規則と共通のものが見い出される。しかし、規制の体裁からしてみると、アメリカの委任状勧誘規則のほうが、はるかに詳細をきわめている。また、我が国の委任状規則については、第四条の代理人権限に関する規定が削除され、委任状勧誘資料事前審査制度と株主の反対提案権も廃止されてしまった。この点については、これまでの委任状規制の改正は、もっぱら規制の緩和と後退の方向においてのみ行われており、アメリカでの従来の委任状勧誘規則の改正が、規制の適用範囲拡大、開示情報量の増大、事実開示を回避するために委任状勧誘をしない会社に対する別途の事実開示義務の設定などにより、規制の整備と発展を目標としてのみなされているのと対照的であると評価されている。<sup>(53)</sup>しかし、昨今の立法への動向を観察する限りにおいては、それらに関連する点について、改善のために新しい努力がなされつつあると受け取ることができる。すなわち、昭和五年一月二日五日付けで、法務省民事局参事官室により公表された「株式会社機関に関する改正試案」は、株主総会の運営に関して、新しい諸提案をしている。<sup>(54)</sup>それらの中で、本稿で取り扱っている問題に関連するものとしては、書面投票制度の採用と株主提案権が挙げられる。今後は、これらの提案を基にして、種々の議論が展開され、証券取引法上の委任状規則の存在をも勘案した新しい立法がなされることにならう。<sup>(55)</sup>書面投票制度については、本稿においても、後に、論述する予定である。<sup>(56)</sup>

(一) Ballantine, on Corporations(1946), §178(p. 407). 長浜・アメリカ会社法概説二二三頁。

(二) アメリカにおけるプロキシ制度に関しては、すでに種々の詳細な研究がなされている。すなわち、本間・議決権の代理行使と合衆国連邦法(一)・経済理論一九号九一頁以下、同二二号八九頁以下。藤井・英米法における議決権の代理行使制度(一)・法経学会雑誌二三号二頁以下、同二四号三一頁以下、三木・アメリカの委任状規則と株主提案制度(一)・インベストメント一卷四号一頁以下、同五号一頁以下、同六号一〇頁以下、同一〇号八頁以下、矢沢・支配権の争奪と株主総会(アメリカ法)・私法一七号四一頁以下、(資料)議決権の代理行使(日・米の対比)・会報一一二号七七頁以下、龍

田・株式会社委任状制度——投資者保護の視点から——インベストメント二一巻一四頁以下、証券取引法研究会・日米証券取引法(ロス)セミナー(一九七〇)基礎資料集、今井・議決権代理行使の勧誘、服部・議決権の委任状に関するアメリカ法・星川長七先生還暦記念八五頁以下などにより、制度の内容を適切に理解できる。また、一九三四年の証券取引法と証券取引法規則については、その邦訳が、日本証券経済研究所より、外国証券関係法令集アメリカ、Ⅲとして刊行されている。このような次第であるので、本稿においては、個々の制度の内容説明よりもその基本に重点を置いて論述する。

(3) 州法における規制と連邦法における規制の関係については、一九三四年証券取引法二八条に規定がある。

(4) 神崎・委任状規制の再検討・証券研究五〇巻一二二頁、同・証券取引法二二九頁注(一)。なお、龍田・株主総会と委任状の機能・証券研究五七巻一四六頁、佐伯・議決権代理行使委任状の勧誘規則とその問題点について・鹿児島県立短期大学商経論叢一四号(三一頁以下)もほぼ同旨。

ところで、アメリカにおける委任状勧誘規制が上場株式に限定されず、一定の場合には、非上場のものにも及ぶことがあることについては、一九三四年証券取引法二二条(g)項と二四條(a)項に規定されている。このようになったのは、一九六四年改正以後であり、それまでは、上場証券だけに適用されていた(証券取引法研究会・前掲基礎資料集二頁、今井・前掲議決権代理行使の勧誘七九頁以下)。

(5) 一九三三年の証券法および証券法規則については、その邦訳が、日本証券経済研究所より、外国証券関係法令集アメリカ、Ⅱとして刊行されている。

(6) 田中・堀口・コンメンタル証券取引法六頁。

(7) 鈴木・河本・証券取引法二二頁、神崎・前掲証券取引法六五頁。

(8) 今井・前掲議決権代理行使の勧誘八一頁。渋谷・商法の規制と証券取引法の規制・証券研究五七巻二二七頁は、わが国ではアメリカ法の開示規制に代りた委任状勧誘規則を置いたことより具体的に説明する。

(9) Ballantine, §178(p. 407).

(10) Petzke, a. a. O., S. 49.

(11) Petzke, a. a. O., S. 49. なお、小池・小林・代理制度の比較(一)——英米の代理関係の構成を中心として——法学研究三六巻一〇号二八頁は、権能(power)の権限(Authority)の二つを言及して居る。

(12) Restatement, Second, Agency §6(p. 26). なお、Petzke, a. a. O., S. 49. の「パワー」と「オーソリティ」を説明するために、リストイメントを英文で言及する引用がある。

「とこさび、高柳・末延・英米法辞典三七〇頁によれば、「パワーとは、「法律又は委任によつてある人に附与された、ある事柄をする権限」と説明され  
じう。

(13) Restatement, Second, Agency §7(p. 28). 高柳・末延・前掲英米法辞典四三頁によれば、「オーソリティとは、「ある人が他人に一定の行為を

なせしめるために、授与した権限」であるとされている。

(14) Petzke, a. a. O., S. 50. なお、プロキシーは、特殊な利害にかかわらない限り、撤回不能と宣言されていても、撤回可能であることについては、Ballantyne, § 179 (p. 409) に説明がある。

(15) Petzke, a. a. O., S. 50. なお、Petzkeは、同所において、アングロ・アメリカ法系とドイツ法系では、原則として一方における法的 Dürftent 他方における法的 Könnenが、区別され、Dürftent は、Können と相違し得るとし、オーソリティとパワーの関係を別の観点からも説明している。

(16) Loss, Securities Regulation, 2nd ed. vol. II (1961), P. 868.

(17) 証券取引所法規則一四 a—四条(9)項(1)号。

(18) Loss, II p. 869 参照。

(19) 龍田・前掲インベストメント二巻一巻一〇頁以下参照。

(20) 今井・前掲議決権代理行使の勧誘二〇頁以下が、この点につきかなり詳細に論述している。アメリカの証券取引所法規則一四 a—一条以下の詳細な諸規定も、我が国における証券取引法の委任状規則も、委任状が勧誘される場合における規制を定めているのであり、委任状の勧誘そのものを強制しているわけではないと解されている(今井・前掲書二二頁、龍田・前掲インベストメント二巻一巻一〇頁参照)。なお、今井・前掲書二二頁、渋谷・前掲証券研究五七巻二二二頁によれば、ニューヨーク証券取引所は、その上場規約により、上場会社にすべての総会につき委任状の勧誘を義務づけているとのことである。

(21) 大森・議決権・株式会社法講座三巻九三三頁、九三三頁、境・株主総会における議決権の代理行使の勧誘について——証券取引委員会規則第一三号を中心として——商大論集七号六九頁、七〇頁、石井・会社法上巻(商法Ⅱ)二四六頁も結果同旨。しかし、石井・同書同頁は、会社が一部の株主にだけ勧誘を行うような場合には、事情によっては、著しく不公正な方法による決議の成立として、決議取消事由となることがあり、また、その勧誘費用を会社に負担させ得ない場合がある旨を主張する。高島・委任状と議決権行使をめぐる問題点・産経三六巻四号五五頁は、一般的にいうならば会社が一部の株主に対してのみ勧誘することも当然に無効なものとして解すべきではないとし、その上で、会社が一部の株主にのみ委任状の勧誘をすること、特定の株主から任意に委任状の提出を受けることは、実際には区別が困難なことを指摘する。

(22) 今井・前掲議決権代理行使の勧誘三八頁。麦田・株主の議決権行使と会社支配一〇五頁、矢沢・議決権の代理行使・会報一一九号二七頁、二八頁も結果同旨。

(23) 今井・前掲議決権代理行使の勧誘三八頁は、委任状勧誘の果す実際の機能の点からみて、株主全部に勧誘しなければならないとの説に賛成する。

(24) 高島・前掲産経三六巻四号五四頁。

(25) アメリカにおける委任状勧誘費用の負担の問題については、藤井・前掲法経学会雑誌二四号四八頁以下、矢沢・前掲私法一七号四八頁、四九頁、渋谷・前掲証券研究五七巻二二〇頁、二二二頁に説明がある。さらに、この問題について、今井・前掲議決権代理行使の勧誘四一頁以下が、詳細な研究を

している。

(26) 藤井・前掲法経学会雑誌二四号四八頁、四九頁、矢沢・前掲私法一七号四九頁、渋谷・前掲証券研究五七卷二二一頁、今井・前掲議決権代理行使の勧誘五七頁、五八頁。

(27) 龍田・前掲インベストメント二巻一号二八頁。なお、菱田・前掲株主の議決権行使と会社支配九八頁、九九頁によれば、会社以外の者は、会社当局者のごとく会社のために勧誘する権限と責任を有すべき地位にないから、勧誘費用を会社に負担させることはできないとされる。渋谷・前掲証券研究五七卷二四二頁は、反対株主が会社費用負担において委任状を勧誘し得るかについて、代表訴訟のように規定のない現行法の解釈としては、否定せざるを得ないとする。

(28) 菱田・前掲株主の議決権行使と会社支配九九頁、龍田・前掲インベストメント二巻一号二八頁、高鳥・前掲産業経理三六卷四号五四頁。

(29) 西原・大隅・鈴木・大森・株主総会(ジュリスト選書)三六頁(大隅発言)。

(30) 西原・株主総会の運営・株式会社法講座三卷八四七頁。

(31) 龍田・前掲インベストメント二巻一号二八頁、二九頁。

(32) 証券取引所法規則一四a―四条(b)項(1)号。なお、同条同項同号によれば、賛否についての指図がない場合、議決権の代理行使が賛否いずれの方向で行われるかが、太字の活字体で記載されていなければならぬとされている。

(33) 証券取引所法規則一四a―四条(e)項。

(34) 高鳥・前掲産業経理三六卷四号五八頁。

(35) 龍田・前掲インベストメント二巻一号三一頁参照。但し、龍田・同書三一頁、三二頁は、多数説に反対する。本文で問題になっている場合、受任者は、指図どうりに行為しなかつたのだから、そのほかに、義務違反の問題が生ずるのは、もちろんのことである(高鳥・前掲産業経理三六卷四号五八頁)。

(36) 鈴木・証券取引法と株式会社法・株式会社法講座一卷三六〇頁、矢沢・前掲会報一一九号三四頁、今井・前掲議決権代理行使の勧誘三〇九頁、三二〇頁。

(37) 矢沢・前掲会報一一九号三五頁、今井・前掲議決権代理行使の勧誘三一〇頁、三二一頁。

なお、アメリカには、株主総会決議の無効・取消という観念はなく、決議によつてなされる会社の行為そのものの効力が問題になると解されている(龍田・前掲インベストメント二巻一号三六頁)。

(38) 株主提案権については、今井・前掲議決権代理行使の勧誘二二九頁以下、前田(庸)・株主提案権・証券研究五〇巻一五〇頁以下、森田・最近のアメリカにおける株主提案権の実態・証券研究五〇巻一七〇頁以下、前田(重行)・株主提案権の立法論的検討・証券研究五七卷一九五頁以下などに詳細な研究がある。

- (39) アメリカでは、会社支配権争奪の手段として、委任状勧誘の方法がよく利用されてきたが、近年、これに替つて、テンドー・オッファーが盛んになつている(証券取引法研究会 前掲基礎資料集一三頁)。テンドー・オッファーが議決権代理行使に直接的に関係しないことは、いふまでもない。
- (40) SACは「letter-of-comment」といわれる意見書を出し、訂正を求める(Loss, II p. 880)。
- (41) 委任状勧誘に関して違法がある場合における州法上の一般原則による救済および連邦レベルにおけるその他の救済については、今井・前掲議決権代理行使の勧誘一九七頁以下、二〇七頁以下に詳細である。
- (42) 渋谷・前掲証券研究五七卷二二三頁。
- (43) 神崎・委任状規制とディスクロージャー・証券研究五七卷一六一頁以下は、開示手段としての参考書類という観点のもとで、参考書類の内容などにつき詳論する。
- (44) 高鳥・前掲産業経理三六卷四号五六頁参照。
- (45) 大隅編・株主総会一五八頁。
- (46) 龍田・前掲インベストメント二二卷一号三六頁。
- (47) 龍田・前掲インベストメント二二卷一号三六頁。
- (48) 龍田・委任状の勧誘と代理人の地位・会報二二〇号七頁、八頁。
- (49) 拙稿・株主総会における委任状の受任者欄未補充による議決権代理行使の効力(東京地判昭和四四年一月二二日判例批評)・法学研究四六卷二号一〇頁。今井・前掲議決権代理行使の勧誘五頁以下も、書面投票説に異論をとなえる。
- (50) 龍田・前掲インベストメント二二卷一号一五頁、三三頁。なお、龍田・同書三三頁は、例えば、証券取引法一一九条に基づく命令も、委任状規則が勧誘のみを対象にするとの理解を前提とする限り、発動される可能性は狭いとする。
- (51) 今井・前掲議決権代理行使の勧誘二一八頁以下、龍田・前掲インベストメント二二卷一号三四頁。なお、今井・同書二二一頁は、取締役以外の者の勧誘の違法を理由とする訴においても、これに基づいて、議決権行使の停止ないしは総会開催禁止の仮処分を求めることに別段問題はないとする。矢沢・前掲会報一一九号三六頁は、委任状規則に違反すれば、罰則を課せられ、会社が損害を蒙るから、これを理由に商法二七二条の差止が可能であると説く。
- (52) 龍田・前掲インベストメント二二卷一号三四頁、三五頁参照。
- (53) 今井・前掲議決権代理行使の勧誘八三頁。なお、龍田・前掲インベストメント二二卷一号一七頁も同旨であり、同書一八頁では、「規則改正を含む行政当局による運用面での冷遇は委任状規則を榮養失調に陥れた。学説もまた、同規則は取締規定にすぎずその違反は私法上の効力には影響しないとの解釈をとり、衰弱した委任状規則にムチ打ち症の打撃を与えた。そして、事前審査制を廃止した昭和30年の改正は、委任状規則に対し葬送曲を奏でるものであつた。」と評価している。

(54) 「株式会社の機関に関する改正試案」の内容については、商事法務八二四号六頁以下、慶應義塾大学商法研究会・株式会社の機関に関する改正意見・法学研究五二巻九号八二頁以下に紹介されている。また、それについての立法立案者の解説、問題討論会、その他の資料を収録したものととして、商事法務研究会編・会社機関改正試案の論点——昭和五三年法務省試案をめぐって——がある。

(55) 「株式会社の機関に関する改正試案」の二株主総会の運営の議決権の行使と題するところで、書面投票制度が提案されているが、そこでの注(2)は、「証券取引法(一九四九条)との調整は、別に検討する。」としている(前掲商事法務八二四号七頁、慶大商法研・前掲法学研究五二巻九号八六頁)。(56) なお、慶大商法研・前掲法学研究五二巻九号九七頁は、機関改正試案の株主提案権に反対する。その理由として、「経済界における実際の要請も無いのに、その行使に制約の多い株主の提案権を採用するということは、いたずらに制度を複雑化して平地に波らんを招く原因ともなりかねない。それよりも、現行法上の少数株主の総会召集権の要件を緩和し、その活用をはかることをまず検討すべきである。」と主張している。

#### 四 議決権代理行使の限界と書面投票制度

##### (1) 寄託議決権型と委任状勧誘型の共通点

寄託議決権型の議決権代理行使制度と委任状勧誘型の議決権代理行使制度は、議決権代理行使という問題を、同一の方法かあるいは同一の意義を持つ方法により解決したと考えられ、そのことは、次の五つの点において示されると理解され得る。<sup>(1)</sup>すなわち、要点をまとめてみると、①代理権の授与に関しては、両制度間になんらの決定的な差異はなく、両制度において、株主によりはつきりと表示された意思がなければ、誰も株主の議決権を行使することができず、さらに、代理権は、基本において類似する特別な方式に従った書面によつて、他の法律行為と結びつけて入手され得ないようにし、株主の保護がはかられている。②両制度において、議決権行使のために、拘束力ある指図をだすことが株主に可能となつている。③両制度において、株主総会の議事項目が、明白かつ間違えのないように決まつていることを要求しているので、その結果、株主は、何につき表決させられることになるのかを知つている。④委任状勧誘型の議決権代理行使において、株主は、自分のほうで自分のために代理人を選任する可能性はないも同然であり、むしろ、株主は、誰かが勧誘してくるのを待つように仕向け

られ、その誰かとは、経営者側なのである。寄託議決権制度においては、西独株式法一三五条一〇項によれば、信用機関が株券を保管し、そして、株主総会における議決権行使につき勧誘した時に、議決権行使についての株主の委任を受け入れるように信用機関は義務づけられるので、信用機関のイニシアチブが認められる。結局、委任状勧誘型においても寄託議決権型においても、株主は、勧誘を待つことになり、代理人選任に際して事態が類似することになる。⑤寄託議決権型においては、無記名式株券と結びついて、議決権行使に際しての匿名性が重視されるが、委任状勧誘型において、記名式株券が主として利用されていても、ブローカーや銀行等が株主名簿上に登場し、実質株主が背後に退くことがあるので、その点において、両制度の接近が指摘される。

## (2) 制度の限界

寄託議決権型であろうと、あるいは、委任状勧誘型であろうと、議決権代理行使制度の必要なことは、今日、誰しもそれを認めている。両制度において、すでに説明してきたように、その制度の由来や構成が相違しているが、事柄の核心は、やはり、株主に与えられる情報の問題と誰が代理人になるかという問題にあると考えてよい。<sup>(2)</sup>しかし、株主は、経営者側の提案する内容に左右されることなく、経営者側に賛成を与えていることが多い<sup>(3)</sup>ということを考えると、情報の問題を論ずることにも無力感が伴う。とはいっても、もちろん、情報の開示が、全然意義をもたない<sup>(4)</sup>というのではない。また、人の問題にしても、委任状勧誘型においては、経営者側ないしは、その息のかかった者が代理人として登場する。寄託議決権型の場合には、信用機関がその経験と専門知識をあてにされた上で代理人となるが、その信用機関も経営者側の提案をそのまま受け入れる<sup>(5)</sup>ということがなされている。そうとすれば、結局、両制度において、代理人として登場する者は、経営者側のために委任状を集める経由点となつてにすぎないとも評価できるので、その点に関しても、このままでよいのであろうかとの危険の念が伴う。このような現実を放置しておけば、議決権代理行使制度は、経営者側により都合よく利用され、その結果、会

社支配権は、株主からますます離れ、経営者による会社支配が強固になるばかりである。<sup>(6)</sup>

### (3) 書面投票制度

右に説明したような現実には、改善されなければならない。そこで、議決権代理行使に関連して、種々の立法論が、おりに展開されているが、それらの中で最も注目を引くのが、昭和五三年二月二十五日付けで、法務省民事局参事官室により公表された「株式会社の機関に関する改正試案」の中で提案されたいわゆる書面投票制度である。その機関改正試案の「第一株主総会」の中の「二株主総会の運営」と題する所に「2 議決権の行使」という部分があり、そこで、次のような提案がなされている。<sup>(7)</sup> すなわち、

「a 会社は、株主総会の招集通知とともに、株主に対し、株主総会に出席しない場合における議決権の行使のための書面を送付しなければならない。

(註) (1) 会社は、株主に対し、aの方法による以外の議決権の行使の勧誘はできないものとする。

(2) aの書面の様式(例えば提案「1(註)(1)参照」)につき、株主が賛否を明記することができるようにし、株主が賛否いずれも明記しないで書面を会社に返送した場合は、賛成又は反対の意見の記載があつたものとみなす旨の記載をする等)は、法務省令で定める。

(3) aの適用の対象を一定規模以上の会社とするかどうかは、大小会社の区分と関連して検討する。

b 会社にaの書面が返送された場合において、株主が総会に出席しないときは、その議決権の数は定足数に算入し、株主は、その書面に記載したところにより議決権を行使したものとみなす。

c 会社に返されたaの書面は、株主総会の終結の時から株主総会の終結後の一定の時期まで会社の本店に備え置き、株主の請求に応じて閲覧させなければならない。

d 株主は、総会前、裁判所に総会の決議の成否についての検査役の選任を求めることができる。

e a又はcに違反した取締役又はその職務代行者は、相当の過料に処する。

(註) (1) 会社以外の者が議決権の代理行使の勧誘をする場合については、その勧誘者を明らかにする旨及び虚偽の資料の使用を禁止す

る旨の規定を設ける。

(2) 証券取引法(一九四条)との調整は、別に検討する。」との内容である。

この提案は、現在行われている会社による委任状勧誘制度を排除して、その代りに、書面投票用紙の送付を会社に強制しようとするものである。<sup>(9)</sup> 委任状勧誘型の議決権代理行使制度を採用しない理由は、代理人となつた者が株主の指図に従わなかつた「場合の法律効果(不正決議の問題が起こるか、それとも代理人の債務不履行だけの問題か等)および制裁(そのような代理人をあつせんとしたことにつき、会社に対して何らかの制裁を課することができる)についての確な立法をすることには、契約法の論理と組織法の論理とが交錯して、理論的な困難がある」<sup>(10)</sup> という点にある。そこで、機関改正試案は、「むしろ直截に株主の返送してきた書面の記載を直接に議決権の行使と結びつける方が簡明である」<sup>(11)</sup> との判断をしたものと解される。さらに、現在、我が国の会社の多くは、委任状の勧誘に関して、株主総会の定足数を必要としない場合には、それを行なわず、また、定足数を必要とする場合にも、一部の株主についてののみ勧誘したり、あるいは、定足数を要する議案についてだけ勧誘するという手のこんだやり方をしてゐる。<sup>(12)</sup> しかし、機関改正試案によれば、会社側のそのような身勝手は許されず、会社は、総会招集のたびごとに書面投票用紙を全株主に送付することを常に強制されることになる。<sup>(13)</sup> なお、この書面投票用紙を会社に返送した後、株主が意向を変え、書面の記載とは違つた議決権行使を意欲する場合には、つまり、書面の撤回をするには、株主は、自らかあるいは代理人によつて総会に出席しなければならぬと解されているが、これは、法律関係を簡明にするためとのことである。<sup>(14)</sup> なお、この書面投票制度が採用されても、会社以外の者がする議決権代理行使の勧誘、つまり、委任状勧誘制度は、商法に採り込んで存置させる予定とのことであるから、従来の委任状勧誘型の議決権代理行使と基本において同一のものも制度として維持されることになる。<sup>(15)</sup>

## (4) 書面投票制度の問題点

この書面投票制度は、十分な情報開示、適切な株主提案制度と結合して運用されるならば、零細株主や大衆株主と呼ばれる人々の議決権を活性化させ、それらの株主の意向を株主総会に反映させることに非常に役立つ可能性を有するものとも考えられる。しかし、この書面投票制度にも、問題点がないわけではないと考えられる。その一つは、株主自身が無関心である限り、いくら情報が開示され、株主提案制度が整備されても、書面投票制度は、予定した大衆株主ないし零細株主の議決権動員という機能を発揮し得ないのではないかと(16)いうことである。これらの株主は、会社に対する自己の不信感あるいは落胆を持株の売却という態度で示すことはあつても、(17)それらの感情を発端として議決権行使に踏み切ることは少ないともい得る。そして、これらの株主の意識や態度を法制度の側よりして、強制的に変えさせようとすることは、不適切でもあるし、また不可能でもある。しかし、そうとはいつても、法制度の側では、これら株主にとり最善のものを用意しなければならぬし、また、用意する努力を常にしなければならぬ。この意味において、いざという場合に、経営者側への批判を容易に伝達できるようになつている書面投票制度は評価できる。次に、書面投票制度を採用すると総会における討論の意味がなくなる(18)ことが危惧される。しかし、この点については、現在の委任状制度のもとにおいても、実際には同じことであるし、また、書面投票制度が採用されても、機関改正試案によれば、株主は、自分自身で出席し、あるいは、代理人を出して、現実の討議に参加できるとされる(19)。そして、最後に、書面投票制度のもとにおいては、修正動議が提出されたり、あるいは、事情変更があつた場合、臨機応変の措置がとりにくいことが指摘される(20)。この点については、今後、制度的に工夫がなされるべき(21)と考える。以上に考察してきたように、機関改正試案の書面投票制度には、妥当な点が見い出せるものの、問題点もなくはない。そこで、この制度は、小株主にのみ認めるべきであるとし、大株主については、従来の建前を維持せよとの提案がなされる(22)のである。とにもかくにも、従来の会社側による委任状勧誘制度を反省し、それに代るものを考えるということで、

書面投票制度が評価できることはいうまでもない。

(1) Petzke, a. a. O., S. 162~S. 167. なお、Petzke は、同書同頁において、西独株式法における寄託議決権制度とアメリカにおける委任状勧誘票制度を対比して、結論に達しているが、日本とアメリカにおける制度の類似性よりして、寄託議決権型の議決権代理行使制度と委任状勧誘票の議決権代理行使制度との対比にその結論をあてはめることができると考へる。

(2) Petzke, a. a. O., S. 168.

(3) 大和証券調査部編・株主総会白書(一九七九年版)・商事法務八五三三頁によれば、全部または一部の議案に対し、「否」の指示のある委任状の発行済株式総数に対する比率が、「〇%超一〇%以下」と答えた(上場)会社が五〇七社(全アンケート回答会社の七一・六%)と最も多く、また、「否」の指示ある委任状はないと答えた会社も一五九社(全アンケート回答会社の二二・四%)あり、以上のことをまとめると、「否」の指示のある委任状が一〇%以下にすぎないという会社が、全回答会社の九割以上のほとんどのことである。なお、アンケート対象になつたのは、東京、大阪、名古屋の各証券取引所に上場されている会社の一、七〇五社であり、回答会社は七〇八社(回答率四一・五%)とのことである(同書一頁)。さらに、同書三六頁によれば、「賛・否」の欄が白紙となつている委任状だけで、全議決権の過半数を占めるといふ会社は、全部で三五六社にのぼり、全回答会社の五〇・二%と過半数にも達しているという。そして、同書三七頁によれば、「ともかく、会社側に返送された委任状のうち、『賛・否』の欄が白紙となつている委任状は、『総会付議案』に対する賛成票として計算されるから、回答会社全体の過半数もの会社においては、委任状回収の段階で、すでに株主総会の付議案が、絶対多数で承認されることは、ほとんど確実となつてゐるわけである。」とされている。

今井・前掲議決権代理行使の勧誘二二五頁は、アメリカにおいて、委任状用紙に「賛・否」の指示を記載しうる欄が設けられていても、株主の相当数は、その指示をしないで勧誘者に返送するのが実情であることを指摘し、さらに、委任状規則一四a—四条(b)項により、「賛・否」の指示のないものにつき前もつて明らかにしておけば、経営側の意図する方向で議決権行使できることも指摘する。

Eckardt, a. a. O., Ann. 56 zu § 128 によれば、西ドイツにおいて、実務上、信用機関が自己の提案を伝えるために使用する書式用紙に、信用機関が議事日程のすべての項目につき役員側の提案に従つて議決する旨をすでに印刷済みとあるということがあるという。そして、Petzke, a. a. O., S. 169 によれば、信用機関は、通例、役員側の提案を受け入れるように株主に勧めるとされており、さらに、同書 S. 168 a は、株主が役員側の提案内容にかかわりなく賛成を与えるに指摘する。また、Wietholter, Interessen und Organisation der Aktiengesellschaft im amerikanischen und deutschen Recht (1961), S. 335 によれば、小株主は自分の寄託銀行ではなく、役員側に賛成したり反対したりするとされる。なお、正亀・前掲信託一〇号二九頁は、「必ずしも銀行が理事者の提案にいつも賛成してゐるわけではないようである」とされている。

(4) 慶大商法研訳・前掲西独株式法二二三頁、Kropff, a. a. O., S. 194.

(5) 前出注(3)の西ドイツ法に関する説明を参照。

(6) 森本・会社による委任状の勧誘・鈴木竹雄先生古稀記念現代商法学の課題(下)一六六九頁は、株主が積極的に行使しない議決権を引き受ける制度

としての委任状機構には、経営者に決定的な会社支配権を与え、会社権力の集中を促進する危険があるとしている。西山・支配構造論二八八頁は、現代日本社会のもとにおいて、株主の中に機能資本家すなわち支配株主を求めることはできなく、経営者こそ支配者であることが認識されるべきであると結論づけらる。

Berle/Mean, The Modern Corporation and Private Property (1968), p. 66 et seq. は大規模公開会社における所有と支配の分離 (separation of ownership and control) につき研究して、Petzke, a. a. O., S. 171~172 も、ドイツにおいて、その考えを受け入れ、資本所有と会社支配可能性の乖離を指摘する。

(7) 法務省民事局参事官室・前掲商事法務八二四号七頁、慶大商法研・前掲法学研究五二巻九号八五頁、八六頁。

(8) この1(1)部分は、「招集通知に添付すべき書類(例えば会議の目的たる事項についての提案があるときは、その内容及び理由を記載した書類等)及びその書類に記載すべき事項(例えば取締役及び監査役の候補者の略歴等。委任状勧誘規則二条参照)は、法務省令で定める。」という内容である(前掲商事法務八二四号七頁)。

(9) 稲葉・株式会社の機関に関する改正試案の解説(4)株主総会―株主総会の運営(一)・商事法務八二七号一三頁。

(10) 稲葉・前掲商事法務八二七号一三頁。なお、現行法の解釈として、否の記載のある委任状を賛成に使った場合、会社に対する関係で議決権行使は有効と解する多数説と無権代理として無効と解する有力説が対立しており、無効と解された場合に、どのような要件で決議取消原因になるかについてはすでに前述した。

河本・セミナー会社法改正問題Ⅷ第Ⅱ期Ⅴ第二講株主総会の運営(その2)―書面投票制度の導入・法学セミナー二四巻四号一一二頁は、委任状制度のもとでは、代理人が本人である株主の意思どおりに議決権を行使しなかつた場合の法律状態はかなり不安定であるし、さらに、株主の指図どおりに代理人が、議決権行使するよう会社が代理人に強制する制度も考えられるが、議決権の行使というような意思表示は、たとえその代理人が会社の使用人であつても、指図どおりに強制するのは不可能であるとしている。

(11) 稲葉・前掲商事法務八二七号一三頁。

(12) 河本・前掲法学セミナー二四巻四号一一二頁。

(13) 稲葉・前掲商事法務八二七号一三頁。

(14) 稲葉・前掲商事法務八二七号一四頁。

(15) 稲葉・前掲商事法務八二七号一五頁。

(16) 大和証券調査部編・前掲商事法務八五三号三四頁の表二五によれば、委任状の返送率は、発送数に対して一〇%超二〇%以下と答えた会社が、二四

〇社(全アンケート回答会社の三三・八%)、二〇%超三〇%以下は、二八八社(全アンケート回答会社の四〇・六%)とのことである。そして、同書三三頁によれば、この返送率は、ダイレクト・メールなどの返送率が二%程度といわれていることと比較してみるときわめて高いとされている。委任状勸

誘制度が書面投票制度に代つてもこのあたりの事情は変化しないと想像する。なお、同書三四頁表二六によれば、発行済株式総数に対する委任状返送率五〇%超一〇〇%以下に入る会社の数が、五五九社（全アンケート回答会社の約七九%）に達する。それゆえ、発行済株式総数という観点からすれば委任状の利用率は高いといふ得る。

(17) Peitzke, a. a. O., S. 185 参照。

(18) 稲葉・前掲商事法務八二七号一三頁。ところで、増田・書面決議——有限会社を中心に——比較法政一六号（一九八〇年）三三頁は、総会を開催しないでなされる書面決議につき、同様の心配をする。なお、同書四五頁、四六頁によれば、機関改正試案における書面投票制度は、総会の補充を意味するにすぎなく、有限会社における純粋な書面決議とは異質であるとする。

(19) 河本・前掲法学セミナー二四卷四号一三三頁。

(20) 稲葉・前掲商事法務八二七号一四頁。

(21) 河本・前掲法学セミナー二四卷四号一三三頁参照。

(22) 慶大商法研・前掲法学研究五二卷九号九七頁。なお、機関改正試案の書面投票制度をめぐる諸意見については、稲葉・株式会社機関改正試案に対する各界意見の分析(三)―法務省の意見照会に対する回答結果について―商事法務八五九号三七頁―三九頁に紹介がある。同書三七頁によれば、「これに対する意見は全体として賛成が多かつたが、実際界にかぎつていえば、その大勢は、むしろ現行の委任状の制度によればよいという意見が強かつた。」とされている。

## 五 ま と め

寄託議決権型の議決権代理行使と委任状勧誘型の議決権代理行使の基本を追求した結果、両者は、同一かあるいは同一の意義を有する方法によつて問題の解決をしていることが判明した。しかも、両者には、議決権代理行使制度としての機能の限界があり、会社経営者側による会社支配権確保のために悪用される危険もある。そこで、種々の工夫が考えられるわけである。しかし、その一方において、株主総会での議決権行使にさほど関心を示さない株主がいることも確かである。これらの株主は、会社につき気に入らぬことがあれば、損失を覚悟しての持株売却をすることはあつても、自分のほうから積極的

に議決権を行使することによつて、株主総会で経営者側を追求し、事態を正常に戻そうとすることは少ないであらう。特に持株数が最低取引単位に近い株主には、このような傾向が、顕著であらう。しかし、それにもかかわらず、十分な情報開示や適切な株主提案制度が用意され、その上、容易に議決権行使できる体制が整備される必要性はなくならない。なぜならば、そのように整備されているならば、何かのうちに、零細とはいえ、株主たちが、決意し、かつ、団結することにより、株主総会にそれ相応の影響力を及ぼし得る可能性がさほどむつかしくもなく用意されるからである。このことは、経営者側による横暴を抑制するために大いに力あるものと思われる。それゆえ、我が国においても、議決権行使制度、特にその中でも、委任状勧誘型のそれにつき、常に反省をめぐらせ、制度改革への努力を充分にする必要があると考えられる。さらに、制度としての妥当性が認識される限りにおいて、従来代理的構成にまつた影響されないところの議決権行使方法も考案されてよいと考えられる。その例として、昭和五年の「株式会社の機関に関する改正試案」における書面投票制度が挙げられる。これらの制度改革や考察が、問題なく法体系の中に定着するに至つて、現実に無理なく機能するようになることが望ましいことはいうまでもない。