

ドイツにおける会社区分立法案について

—— 第 67 回ドイツ法曹大会における Walter Bayer 教授の 鑑定意見を中心として ——

久 保 寛 展 *

- 第 1 章 はじめに
- 第 2 章 Bayer 教授の鑑定意見における基本的視座
- 第 3 章 定款形成の自由と定款の厳格性
- 第 4 章 株式会社立法における区分の経緯
- 第 5 章 上場会社と非上場会社の区分
- 第 6 章 Bayer 教授の鑑定意見の要約
- 第 7 章 結語

第 1 章 はじめに

第 1 節 わが国における「公開会社法」に向けた経緯と区分立法

2009 年 8 月 30 日の衆議院選挙によって与野党が逆転し、非自民を中心とする民主党政権が誕生したことは記憶に新しいが、民主党が衆議院選挙前に公表したマニフェスト（政権公約）に「公開会社法案」が盛り込まれていたことは、今後のわが国の公開会社法制を考える上で示唆に富んでいる。その具体的概要としては、上場会社を対象に監査役・監査役会における従業員代

* 福岡大学法学部准教授

表の起用や、親会社の株主による子会社役員に対する株主代表訴訟の容認などがあげられるが¹、もっとも、従業員代表の起用が本当にわが国にもなじむ制度なのかなど、個々の具体的項目については今後の検討課題として残されている。このような公開会社法の構想の方向性自体は、もともと目新しいものではなく、1981年（昭和56年）の商法改正後の1984年（昭和59年）には、当時の法務省民事局参事官室から同年5月9日付で「大小（公開・非公開）会社区分立法及び合併に関する問題点（以下では、区分立法とする）」²が公表されるとともに、各界意見の照会も行われたところである。この区分立法自体は、必ずしも単行法としての公開会社法の制定を指向したわけではないが、公表されたのは、株式会社は公開的な会社であり、有限会社は非公開的な会社であると期待されていたのに対して、実際には閉鎖的な株式会社が非常に多数設立されていたことから、実態と法規制との間の乖離が著しい状態をどのように解決するべきかという観点からの検討が必要であったからにはほかならない。結局、その大部分は実現を見なかったが、この区分立法では、少なくとも公開会社と閉鎖会社という企業実態に即して法規制を分化すること自体は企図されていた。

1981年の改正以前にも、1974年（昭和49年）の商法特例法によって大会社と小会社の制度が設けられ、さらにさかのほれば、1956年（昭和31年）にはすでに学説において、終戦後における資本金額が数百億に達するような巨大の株式会社の出現は現行の株式会社法の予想していなかったものであるから、現在の株式会社法をさらに巨大企業に適応するような内容のものに改めるとともに、これにあたらぬ中小の会社には現行の株式会社法をそのまま、または多少緩和してその利用を許す方法が考えられないかと主張され³、巨大会社に適合した法改正の必要性が認識されていた。戦後の会社法学は、主として戦後に多くの小規模閉鎖的株式会社が林立した状況から、企業実態と法制度との齟齬を解釈上および立法上どのように解決するかを中心課題と

してきたが⁴、すでに巨大会社（公開会社）のための法改正あるいは立法的視点の必要性に着目されていたことは、現在からみれば先見性があったものと評価されよう⁵。

その後の平成以降の商法改正についても、大別して①市場メカニズムに関する事項と、②会社の管理運営システムに関する事項に分類できるとすれば⁶、①については主として1990年（平成2年）改正による優先株式等に関する規制緩和や1993年（平成5年）改正による社債制度に係る規制緩和・制度の整備、1994年（平成6年）改正による自己株式取得規制の緩和、1997年（平成9年）の公開会社に係る株式消却特例法の制定、2001年（平成13年）改正における金庫株解禁等の自己株式取得規制の緩和、額面株式制度の廃止、単元株制度の創設（同年6月改正）、種類株式の多様化、新株予約権制度の創設（同年11月改正）など、また②については主として1993年改正の監査役会の法定・社外監査役制度の導入、株主の帳簿書類閲覧請求権ならびに代表訴訟制度の強化、2001年改正における監査役制度の充実に伴う取締役および監査役の責任制限（同年12月改正）、迅速な意思決定と業務執行の監督強化を同時に可能にする2002年（平成14年）の商法特例法改正による委員会等設置会社の設置⁷などの、「公開会社」に関係する改正が行われた。これらの改正の動向は、一応、公開会社法理を追求した改正にはほかならないが、ただし既存の法律内部における個々の具体的改正という側面は否定できず、有力な学説からは主として証券市場における公開性の有無を基準に公開株式会社法理を構築するべきであると主張されていた⁸。

そこで1984年の区分立法を含め、前述のような従来の改正状況や当時の経済情勢を基礎に、会社の構成員に係る公開性・非公開性、会社の規模等によるさまざまな区分立法のあり方が検討され、各種の規制の趣旨に即して規制ごとに区分する柔軟なアプローチを採用して⁹結実したのが、2005年（平成17年）7月26日成立の会社法（法第86号）である。会社法の成立によっ

て、たとえば有限会社と株式会社の規律を一体化させ、かつ株式会社法において各企業の実体に適合した区分規制を徹底させたことは、基本的なスタンスの転換そのものであると指摘される¹⁰。もっとも、「公開会社」に関しては、基準としての明確さを重視して、会社の構成員の法的な流動性を定める株式の譲渡制限の有無を、区分における基本的な基準として採用し¹¹、株式会社を株式の譲渡制限株式会社¹²と非譲渡制限株式会社に分けるとともに、とりわけ公開性については証券市場での公開の有無とは異なる意味において法形式の公開性¹³が区分の基準として重視されていることは注意を要する¹⁴。なぜなら、このような基準によれば、従来、一般的に株式公開企業という意味で用いられた「公開会社」は、株式譲渡制限会社でない株式会社（会社法2条5号参照）という意味で公開会社の概念が用いられるために、そもそも用語法としての適切さの問題に加えて、定義規定の難解さとそれに起因する概念の不明確さに対して疑問が生じるからである¹⁵。

第2節 「公開会社法要綱案（第11案）」

前述のように会社法上の「公開会社」の概念には、引き続き検討すべき問題が残されているが、株式公開企業という意味での「公開会社」に特化した法制定の方向性についても、「公開会社法案」¹⁶が民主党のマニフェストに盛り込まれた以上、現実味を増してきたものと思われる¹⁷。すでに民間では「公開会社法要綱案（第11案）」（以下、要綱案とする）として、かねてより日本取締役協会の「旧公開企業法委員会」において多くの参加者の意見を聞きながら作成された要綱案が存在する¹⁸。この要綱案は、いまだ完成途上のものであるとされ、なおその内容の充実に努める旨が述べられているが¹⁹、公開会社に真にふさわしい法制を発想し、現実性のあるものとして具体的な提言が行われていることからすれば、今後の公開会社法の策定に及ぼす影響は少なくない。とりわけ証券市場に適合的な会社形態としての株式会社は、

もともとその実体が本来的な資本調達機構と評価されるので²⁰、ここでは証券市場との関係で要請される情報開示や会計および監査を確実に実行しうるガバナンス²¹の確立が急務であり、したがって、現在の金融商品取引法（以下、金商法とする）と公開会社法の統合の趣旨から、金商法のルールは原則として公開会社法のルールとして認識されているだけでなく（要綱案第2章）²²、さらに証券市場の要求を担える企業統治（要綱案第3章）ならびに公開会社法の基本的要素としての企業集団（要綱案第4章）も掲げられている。要綱案における公開会社法の構想には、金商法における未開発部分や、会社法が担いきれていない役割に基づき、その間隙を埋めることが期待されている²³。

第3節 本稿の目的

前述のような民主党の「公開会社法案」の動向ならびに要綱案（第11案）の公表に直面して、かつこれまでの経緯を踏まえれば²⁴、今後は「公開会社法」の制定に向けた動きが予想される場所である²⁵。しかし、現在求められるのは、会社法と金商法の両者を足し合わせて上場会社に適用したときに過不足はないかという点検作業であるといわれている²⁶。今後、実際に民主党によって公開会社法が制定されるかどうかは別にしても、少なくとも前段階として過不足の点検作業は避けられない。そのための規整の区分も必要になろう。たとえば上場会社でも取引所のセグメントによる区分が必要かなど、残された検討課題は少なくない。比較法的にみても²⁷、2008年にドイツのエアフルトで開催されたドイツ法曹大会の経済法部会において、上場株式会社と閉鎖型株式会社に特別なルールは必要かというテーマのもとで、特別な上場会社のための基本的ルールの検討とともに、株式会社の区分についても取り上げられていること²⁸は、まさにその認識を確かなものとさせる。そうであれば、このドイツの区分に係る議論は、わが国の「公開会社法」の制

定を前提とした区分の検討に際しても示唆的であることが予想され、ここに本稿がドイツ法曹大会で行われた議論を取り上げる必要性が存在するのである²⁹。そこで、本稿は、この必要性に基づき、経済法部会において Walter Bayer 教授により提出された鑑定意見を基礎に、まず、Bayer 教授の基本的視座を確認するとともに（第2章）、定款自治の観点から、定款形成の自由と定款の厳格性の問題を取り上げる（第3章）。次に、ドイツの株式会社立法において行われた区分の経緯を概観すると同時に（第4章）、Bayer 教授の提案による上場会社と非上場会社の区分（第5章）に言及することとする。そして最後に、Bayer 教授の鑑定意見を要約し（第6章）、結語として Bayer 教授の具体的提案に係る法曹大会での賛否の結果に簡単に触れ、若干の検討を試みることによって（第7章）、今後の考察につなげたい。なお、以下において、用語法として「上場会社」と「公開会社」の両者を使用する場合、とくに「公開会社」は会社法の意味における「株式譲渡制限会社でない株式会社」を意味するのではなく、証券市場での公開の意味における「公開会社」を意味し、また上場会社と公開会社の両者をとくに区別して用いているわけではない。

第2章 Bayer 教授の鑑定意見における基本的視座

上場会社と非上場会社に特別の規制は必要かという問題には、さまざまな切り口による意見表明が期待されている。ドイツの株式法は、歴史的に発展し、伝統的には「公開会社（Publikumsgesellschaft）」を指向したが、現在では、とくに資本市場指向型の株式会社（kapitalmarktorientierte AG）と、資本市場非指向型の株式会社（kapitalmarktferne AG）との間において明確な基準が設けられるかどうかという問題が重要である。このような傾向は、諸外国だけでなく、ドイツの立法においても例外ではないが³⁰、もっとも、「上

場会社（Börsengesellschaft）」という特別の形式は、これまで株式法によって行われた特殊な規制に基づく所産ではなく、もともと企業会計法および資本市場法の補完的規制から生じたものと評価され、さらに株式法の内部においても、上場会社と非上場会社との間において厳格に区別されるかどうかという問題も生じる。

この背景には、資本市場非指向型の株式会社には定款形成の自由が認められるという考え方があり、ここには株式法上の定款の厳格性（株式法 23 条 5 項を参照）の主要な論拠としての投資家の保護は含まれていない。これに対して、資本市場指向型の株式会社に対する特別の規整は、当該会社形式に対して、解釈によって株式法および資本市場法に係る重要な規定を相互に調整し、場合によっては「上場会社法」へ統合する可能性をも開くものである³¹。

もっとも、ドイツ法では、有限会社という非上場会社の特別の形式が提供されていることからすれば、株式法を区分する場合において、有限会社形式と非上場会社形式との間における法政策的な相違点が明確化される必要もあろう。

そこで、株式法における区分の基準を考えた場合、たとえば企業の規模、従業員数もしくは株主の種類のような個々の基準も考えられうるが、これらの基準は選択的にもしくは重疊的に用いられる側面を否定できないのであって、そうであれば、むしろ取引所において価格づけされているか、すなわち、上場（Börsennotierung）されているかという基準が重要となる。この基準を基礎にすれば、さらに①上場会社、②非上場会社および③有限会社の三区分別が可能であるが、しかしこの区分で足りるのかという問題が生じる。①の上場会社の形式の場合には、取引所でのセグメントによる区分、②の非上場会社の形式の場合には、当該会社形式の内部における異なる派生区分が行われうるのか、あるいはそのような可能性の存在を前提として、株式法における上場会社と非上場会社の一体性を放棄し、資本市場と投資家の需要を満た

す上場会社法と、定款形成の自由を広範に認めた非上場会社法という2つの立法が行われることになるのかという視点もまた必要になるものと考えられる。

第3章 定款形成の自由と定款の厳格性

第1節 強行法的株式法の概要

「資本集積の器」としての伝統的な株式会社の機能を背景にすれば、1884年の株式法の抜本改正以降の株式会社の典型が、上場公開会社（börsennotierte Publikumsgesellschaft）であることは否定できない³²。この伝統的な上場公開会社には、広範な強行法規制が含まれる反面、定款の厳格性の原則（株式法23条5項）に基づき、定款自治には限定された余地しか残されていない。この厳格な規制は、これまで現在かつ将来の（投資家）株主の保護を根拠とし、その後は会社債権者の保護もまた付加された³³。ドイツの株式法モデルは、有力な学説によっても特徴づけられ、「国家は、株式法の制定によって、『大企業の主体であると同時に、資本集積の器でもある』株式法の株式会社形式が『十分にその機能を発揮することに対する責任』を引き受けた」と主張されたことがある³⁴。もっとも、当初は株式会社の資金調達関係に限って、株式会社は強行法的性質を有する株式法に服していたので、1937年の株式法の改正以降では、株式会社の機関関係についても広く株式法に服することになった。ここでの重要なポイントは、脆弱な株主総会の権限との関係において企業指揮を行う者が強力な地位を有することと、有限会社との対比において少数株主の権利が脆弱であったことが指摘される³⁵。

株式法を大規模な上場公開会社に方向づけることは、1994年時点まで存続したとされるが³⁶、1994年に小規模の非上場会社のために株式法が部分的に修正されたことによって、それ以降、株式会社は変容している。大規模

な公開会社が、同族会社や共同企業型の株式会社のような人的結合体の特徴を有する株式会社でもある一方、場合によっては株式会社形態による連結会社の関係にもあるからである³⁷。前述のように、もともと伝統的に株式会社は上場公開会社を典型としたが、このような展開に基づくならば、株式法における株式会社の一体性が完全に解決されたわけではない³⁸。

株式法の強行法的性質については、「①本法が明文をもって許容している場合に限り、定款は本法の諸規定と異なることができる。②定款の補充規定は、許される。ただし、本法が確定的な規制を定める場合は、この限りではない」という株式法 23 条 5 項の規制から明らかになる。この規定は、1965 年の株式法改正においてはじめて株式法に導入されたが、立法者によれば、これはもともと学説上の通説が明文化されたにすぎないといわれる³⁹。これによって、「株式法の分厚い甲冑（dicken Panzer des Aktiengesetzes）」と比喩されるように⁴⁰、株式法はドイツのすべての株式会社に対して強行法的であって、原則として定款形成の自由が剥奪されているといわれる。株式法は、特定の種類の株式会社を指向するわけではなく、また定款上も、定款規定に相違する場合には、単に法律が明文をもって許容する場合に限りその相違が許されているにすぎない。たとえ法律上その相違が許されても、これは常に個別的な例外的性質でしかなく、定款の補充についても、この補充は、たとえば株式の種類の新設（株式法 11 条 1 文）や監査役会会長およびその代理人の選定（株式法 107 条 1 項）など、単に株式法上の規制をより具体化するか、あるいは株式法が確定的な定めを置かない限りでのみ、許容されているのである⁴¹。

第 2 節 法政策的議論における定款の厳格性対定款の自由

このように定款形成の自由を制限することに問題がないわけではないが、その反面、定款の厳格性の原則を完全に放棄することによっても、必ずしも

事態は改善されない。むしろ、定款を厳格化する利益の方が、定款形成の自由を制限する不利益を上回っているときさえ主張されることもある⁴²。定款の厳格性は、上場公開会社にも有益であることが実証されただけでなく、「不可避」とさえいわれるし、また投資家にとっては株式取得に際して取引費用を引き下げると同時に、企業にとっても資金調達費用の側面において有益であり、したがって、強行法的性質を有する株式法は、経済全体の重要な機能を果たすとさえ主張された⁴³。さらに、コーポレート・ガバナンス政府委員会もまた、例外を認めないわけではないが、厳格化されたドイツの標準型としての上場公開株式会社モデルが法律によって完全に放棄されるものではないという結論である⁴⁴。

もともと、強行法的性質を有する株式法がとりわけ上場公開会社の株主保護に基づくという背景からすれば、その反面、非上場会社には定款形成の自由が求められることになる。有限会社との類型的な接近⁴⁵と、その社員構造の類似性に基づくならば、非上場会社の場合には、投資家保護の利益を欠くために、上場公開会社と同程度の定款の厳格性を要求する必然性に欠ける⁴⁶。

むしろ、たとえば同族会社のような人的結合体の特徴を有する株式会社では、株主自身が資本家として参加するだけでなく、会社の運命自体についても決定でき、この状況における株式法による株主保護の強化は、このような現実を無視したものと評価される。

このように株式法は、強行法的性質を有し、上場公開会社を指向したものであるが、定款の厳格性については、少なくとも人的結合体の特徴を有する株式会社では、必ずしも意味があるものではない。

第4章 株式会社立法における区別の経緯

第1節 1988年のAlbach/Lutterによる株式会社の「三段階モデル」⁴⁷

もともと株式会社法を厳密に区分するための出発点は、1979年に「経済全体の発展の鑑定に係る専門家評議会（Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung）」によって、「中小企業のために魅力的な株式会社形式が創設されると同時に、当該中小企業のために、上場に必要最低資本金を引き下げ、上場許可要件を緩和し、かつ開示義務を制限することによって取引所へのアクセスを容易にする」ことが要求されたことにさかのぼる⁴⁸。この理念自体は、その後に学説においても、「株式会社の将来」⁴⁹をテーマとした議論において取り上げられた。この議論を通じて、中小企業にも魅力的な法形式として株式会社を検討する素地ができるとともに、その成果は引き続き1988年のAlbach/Lutterの包括的研究⁵⁰にも引き継がれている。この研究は、持分保有者の保有構造に従って株式法を区分し、とくに組織体制を柔軟に形成することを目的としている。その特徴的な視点は、株式法の規制緩和のために、次の三段階モデルを提示していることにある⁵¹。すなわち、①10万マルクの最低資本金を具備する非上場の「私株式会社（private Aktiengesellschaft）」、②規制市場において上場を許可されたか、もしくは自由市場取引において取引されるにすぎない、50万マルクの最低資本金を具備する「公開株式会社（offenen AG）」、および③従来の公開株式会社モデルに依拠して、公定取引のために上場を許可された、250万マルクの最低資本金を具備する「大規模株式会社」、である。しかしながら、とりわけ③の大規模株式会社に特有の持分保有者層を形成するための区分は、あまり実際的ではなく、また実質的にも見当はずれではないかと批判されたところである。

これに対して、①の「私株式会社」については、②の「公開株式会社」も同様に、とくに株主総会に係る諸規制を緩和するとともに、たとえば株主の情報請求権や株主総会の承認事項の拡大、利益処分の際に株主の強力な共同発言権（Mitspracherecht）を通じて、株主ならびに株主総会の法的地

位を強化することが策定されていた。法技術的にみても、この三段階モデルは、もともと従来型の株式法を出発点として構想されており、③の大規模株式会社については原則として若干の株式法規定の修正を生じさせたにすぎない。このことから、①および②の株式会社は、種々の株式法の規定を適用しないこととするか、あるいは任意規定もしくは特別な規定を設けることとされ、これら三類型の株式会社の間における組織変更は、定款変更の方法によって行われることが提案された。この三段階モデルは、非常に共感を得たとされ、活発な議論を引き起こす誘因にもなったとされる⁵²。

もっとも、学界全体でみれば、中小企業に対する株式会社の魅力を増大させるための緩和措置を設けるという方向性それ自体については一致しており、ただその場合の区分について法技術的にどのように区分されるのかが問題とされたにすぎない。もともと資本市場へのアクセスは、株式会社にのみ開かれており、強行法的性質を有する株式法は、株式会社が「上場された公開会社」であることを前提としている。したがって、まず、このような株式法を規制緩和することが区分のための出発点であって、これに基づいて多彩な株式会社の形式が構想されるのである。学説では、前述のような三段階モデルを導入するのか、または単に上場会社と非上場会社との間でのみ区分するのか、あるいは上場会社の内部において公開株式会社と中規模株式会社を区分するのが、区分のための基準として考えられていたが、立法的には、改正に際して種々の株式会社の間で区分する構想そのものが次第に受け入れられたという経緯がある。そこで以下では、その経緯を確認する意味で節を改めて、時系列的に1994年以降の立法の変遷を追ってみたい。

第2節 1994年以降の株式法改正における株式会社間の法律上の区分⁵³

(1) 1994年の「小規模株式会社および株式法の規制緩和に関する法律」⁵⁴

まず、1994年8月2日の「小規模株式会社および株式法の規制緩和に関

する法律」の制定によって、株式法の内部において上場会社と非上場会社の区分が行われた。ここでは「小規模株式会社」の概念が法的に定義されなかったが、本法によって「判明可能な社員層から構成されるが、上場許可を必要としない…小規模株式会社」が指向された。これは、そのもともとの出発点が、ドイツの株式法が過去に株式会社を上場公開会社として想定した一方で、中小企業については資本会社の法形式として有限会社が求められていたからである。このことから、有限会社にはいわば資本市場へのアクセスが禁止されているので、中堅企業は、必然的に不十分な自己資本の調達手段のために自己資本の脆弱性に苦悩することになる。このような弊害を除去するために、株式会社の法形式が「中堅企業にとってもアクセス可能であると同時に、魅力的でもある」必要が生じるのであって、もともと株式会社は、たとえ判明可能な株主層から構成される小規模な企業の場合であっても、…適切な法形式でありうることから⁵⁵、とくに中堅企業の場合においても株式会社の法形式が必要とされることになる。もし弊害を除去できるならば、中堅企業は、「株式公開の決定が行われる以前から、有限会社から株式会社への法形式の変更を行い、その後は株式会社の法形式を維持させる」ことができ、この状況は、「世代交代が懸案となっている同族会社にとっても」都合がよく、さらに「連結子会社の株式公開についても促進されうる」ことになると指摘される⁵⁶。

この目的の実現のために、株式法の規制がさまざまな箇所でも修正され、はじめて非上場会社に係る若干の規制が設けられた。たとえば株式法の規制モデルと相違する、年度剰余金に対する定款に基づく取締役と監査役の権限（株式法 58 条 2 項 2 文）のほか、「法律が 4 分の 3 の多数決またはそれ以上の多数決を定める株主総会決議が行われる場合を除き」、（公証人により認証された議事録に代わる）監査役会会長の署名による株主総会議事録の作成が規定された（株式法 130 条 1 項 3 文、5 項）。さらに、これらの改正事項以外にも、従業員の共同決定が制限されたことも重要な改正事項としてあげられて

おり、本法の改正以後に新たに設立され、かつ500名未満の従業員が従事するすべての株式会社に対して、共同決定法に基づく監査役会への従業員の参加比率である3分の1ルールが適用されないことになった。これによって、「小規模株式会社」は、共同決定法では、有限会社と同等に扱われることになる。

これらの改正は、株式法において株式会社を法的に区分するはじめての企図であって、学説からは肯定的に評価されたとされる⁵⁷。立法者が正当な方向へと「最初の重要な第一歩」を踏み出し、かつ「ドイツ会社法の非官僚主義化」に踏み出したことは学説から歓迎され、「小規模株式会社」の導入自体に対して肯定的な評価が行われた。

(2) 1998年の「企業領域における監督および透明性に関する法律(KontraG)」⁵⁸ その後、1998年4月27日のKontraGによっても、「株式法と資本市場法との分離路線は、今後も継続される」ことが確認されている⁵⁹。この目的のために、はじめて上場会社の定義づけが行われ、法的にも上場会社の概念が規定されることになった(株式法3条2項)。すなわち、「会社の株式が、国家により承認された官庁によって規制されかつ監視される市場において取引される」場合には、当該会社は、上場会社とみなされるのである。しかし、この定義によれば、当時の新興市場であり、現在の自由市場取引(Freiverkehr)に該当するノイエ・マルクト(Neue Markt)を明確に捉えられないことが指摘されており、必ずしも定義上問題がないわけではなかったとされる⁶⁰。しかし、その約3ヶ月後の1998年7月16日のEC指令の国内法化法⁶¹によって、その定義が変更されることで、「定期的開催されかつ公衆にとって間接もしくは直接にアクセス可能な市場においてその株式の上場が許可された会社」についても上場会社とみなされ、これによって現在では、当時のノイエ・マルクトについても定義に含まれることになった。

本法によって、上場会社に対して、主として以下の特別の規制も設けられている。すなわち、①半期に2回の監査役会を開催すること(株式法110

条3項；従前は半期に1回の開催で足りた）、②監査役員の選定に係る提案に際して、他の企業の監査役会の構成員であることについて招集通知に記載されなければならないこと（株式法125条1項3文）、③委員会および会議の数について株主総会に対する特別な報告義務が課されること（株式法171条2項2文後段）、④上場会社に対して相互に資本参加した企業については、監査役会における監査役員の選任に係る議決権を行使できないこと（株式法328条3項）、である。さらに、上場会社については、現在では、取締役が会社の存続を危うくする展開を早期に認識するための監視システムの構築義務（株式法91条2項）を適正に履行したかが判断されなければならず（商法317条4項参照）、この意味において決算監査が補強されている⁶²。なお、非上場会社については、定款に基づく最高議決権が引き続き許容された（株式法134条1項2文）。

(3) 1998年の「第三次資本市場振興法」⁶³ 上場会社については、1988年12月12日の「上場会社の大量資本参加持分の取得および譲渡について公表される情報に関する指令（88/627/EWG⁶⁴）」の国内法化によって、株式会社に適用される一般的な通知義務（株式法20条、21条）とは別の特別の通知義務が導入された（有価証券取引法21条以下）。しかし、この株式法と有価証券取引法による通知義務の複線化は、当該義務の複雑さのために実務上批判されていたことから⁶⁵、第三次資本市場振興法においては、この両者の法律の適用範囲について、株式法の規定は非上場会社にのみ適用されるのに対して（株式法20条8項、21条5項）、上場会社についてはもっぱら有価証券取引法の規定を適用するとすることによって整理された。

(4) 2001年の「記名株式および議決権行使の簡易化に関する法律（NaStraG）」⁶⁶ NaStraGによる株式法の規定の改正によって、従来、すべての株主が無制限に株主名簿の閲覧権を有するという規定（旧株式法67条5項）が削除されることになった。これによって、株主は、単に株主名簿

に記載された固有のデータのストックについて解説請求権を有するにすぎなくなり（株式法 67 条 6 項 1 文）、非上場会社の場合に限り、株主は株主名簿の全部の内容にまで拡大された解説請求権を有するという定款規制が許容されることになった（株式法 67 条 6 項 2 文）。

(5) 2002 年の「透明性および開示に関する法律 (TransPuG)」⁶⁷

TransPuG では、第一に、上場会社の取締役および監査役に限り、いわゆる「ドイツ・コーポレート・ガバナンス規準」の勧告事項についていわゆる「対応宣言」を表明しなければならないこととの関係上（株式法 161 条）、必然的に上場会社と非上場会社との間の従来の区分が強化された。この区分の目的は、TransPuG が当該規準の遵守を上場会社に限定することによって、資本市場および投資家に対する透明性を優先的に改善しようとしたことにある⁶⁸。

当該規準が上場会社を指向することによって、当該規準における勧告事項の表明が、決算監査士によって監査される年度決算書や連結決算書の付属明細書においても掲げられる（商法 285 条 1 項 16 号、商法 314 条 1 項 8 号）。また、別の小規模な改正事項として、監査役会は、原則として半期に 2 回の会議を開催する必要があるのに対して（株式法 110 条 3 項 1 文）、非上場会社については 1 回の会議の開催でも足り（株式法 110 条 3 項 2 文の新条文）⁶⁹、さらに上場会社については、罰則上の強化がなされると同時に（株式法 404 条 1 項、2 項）、決算監査に関連して（商法 317 条 4 項）、存続を危うくする展開を早期に認識するための取締役の監視システム構築義務（株式法 91 条 2 項）が、すべての上場会社に拡大された⁷⁰。

(6) 2004 年の「企業決算の監督に関する法律 (BilKoG)」⁷¹ 2004 年 12 月 15 日の BilKoG では、国内の取引所において上場を許可された有価証券（有価証券取引法 2 条 1 項 1 文参照）を発行した上場会社において、取締役および裁判所は、連邦金融サービス監督機構に対して、特別検査役およびその監査報告書、ならびに無効の確定を求める訴えについて特別の通知義務が課さ

れることになった（株式法 142 条 7 項、256 条 7 項 2 文および 261a 条）⁷²。

(7) 2005 年の「企業の健全性および取消法の現代化に関する法律 (UMAG)」⁷³ UMAG による改正によって、上場会社は、原則として、投資家の利益のために、株主総会への参加もしくは議決権行使に係る権限について定款自治が制限される（株式法 123 条 3 項 1 文、2 文および 3 文）⁷⁴。また、上場会社の場合に限り、株主が会社の損害賠償請求権を追及する責任訴訟の許可を求める申立てが可能であり（株式法 148 条）、また他の株主が当該訴訟に参加する可能性を確保する目的のために、会社公告紙において当該訴訟手続の開始を公告する義務が存在する（株式法 149 条 1 項）⁷⁵。同様の規制は、株主総会決議の取消しの訴え（株式法 248a 条）についても存在する⁷⁶。

(8) 2006 年の「企業買収指令の国内法化法」⁷⁷ 2006 年 7 月 8 日の企業買収指令の国内法化法によって、同時に株式法の改正も行われた。この改正によって、上場会社の場合には、監査役会は、株主総会に対する監査報告において、委員会の設置、会議の回数などの説明義務を負うことになった（株式法 171 条 2 項 2 文）⁷⁸。もっとも、この規制は、実務の側から株主総会に対する情報提供の不必要な重複として批判されたことから、2007 年 4 月 19 日の組織変更法の第二次改正⁷⁹によって、当該監査報告は株主総会の前に提出されるべき資料に含まれることになった（2007 年株式法 175 条 2 項 1 文）。なお、当該説明義務は取締役にも拡大されている。

(9) 2007 年の「電子商業登記簿および共同組合登記簿ならびに企業登記簿に関する法律 (EHUG)」⁸⁰ EHUG によって、商業登記簿の処理がデジタル化されると同時に、いわば「総合店舗 (one-stop-shop)」として新たに創設された企業登記簿を通じて、株式会社においても企業開示が相当に高められた。さらに、とりわけ大規模（上場）株式会社に対して、株主総会前の情報提供義務が簡易化されることにより、一定の期間内に会社のインター

ネットサイトを通じて情報にアクセスできる場合には、当該会社は情報提供義務を負うことにはならない。このことは、もともとドイツ・コーポレート・ガバナンス規準政府委員会によっても取り上げられていた事項であって、法律によって要求される報告書は会社のインターネットサイトにおいて「容易にアクセスできるように」公表されるものとするという趣旨では、ドイツのコーポレート・ガバナンス規準の第 2.3.1 号⁸¹を補充したものと理解される⁸²。

第 3 節 株式法以外の領域における上場会社と非上場会社の区分

(1) 企業会計の領域 企業会計の分野では、さまざまな規模と種類の株式会社の間における区分が長期にわたって存在していたが、最近では、資本市場を指向した株式会社に対する特別な規制も増加しており、たとえば企業会計と資本市場法が密接に関連する国際会計基準の適用に関する規則⁸³によって新たな規制が設けられている。すなわち、当該規則の 4 条によれば、「資本市場を指向した」会社では、2005 年 1 月 1 日以後に開始する事業年度について国際財務報告基準に従って連結決算が作成されなければならないのに対して、当該規則の 5 条によれば、「資本市場を指向しない」会社では、すべての単独決算会社に対する国際財務報告基準の適用を加盟国の任意としている。この基準の適用を選択する可能性については、2004 年 12 月 4 日の「国際会計基準の導入および決算監査の品質の確保に関する法律(会計法改革法: BilReG)」⁸¹によって実現されており、資本市場を指向しない親企業について国際財務報告基準もしくは商法に従って連結決算を作成するかどうかは、当該親企業の任意とされ(商法 315a 条 3 項 1 文参照)、また単独決算会社については、資本市場を指向した会社を含むすべての会社に対して、原則として商法に基づく貸借対照表の作成義務が維持されている。もっとも、大規模資本会社(商法 267 条 3 項参照⁸⁵)には、国際会計基準を使用した企業であ

ることを強調するために、国際財務報告基準に基づく単独決算を通じて連邦官報における公表義務を履行するための選択肢が存在する（商法 325 条 2a 項）。

(2) コーポレート・ガバナンス規準

毎年、新たに検討され、もしくは適合させられるドイツのコーポレート・ガバナンス規準⁸⁶は、第一に上場会社を指向するものである。それゆえ、コーポレート・ガバナンス規準の毎年の対応宣言義務を定める株式法 161 条⁸⁷に従って、上場会社に限り、当該基準の勧告項目に対応させたか、将来的に対応させるのかについての確認が必要となり、あるいは勧告項目に相違する場合にはその相違について詳しく説明させられる。もっとも、非上場会社についても当該規準の遵守を勧告させられるが、当該規準の遵守は、上場会社に関係しない事項にのみ妥当するにすぎない。

第 5 章 上場会社と非上場会社の区分

第 1 節 区分に係る根拠

(1) 定款の厳格性と定款形成の自由 ドイツの株式法は、組織体制に係る強行法に基づく規制の結果として、伝統的に上場公開会社を指向しているのは、前述のとおりである。それゆえ、第 3 章でも確認された定款の厳格性の原則（株式法 23 条 5 項参照）に基づけば、最低限の定款形成の自由しか存在しないことは明白である。投資家株主の保護ならびに「資本市場における株式会社の機能」に基づくと、ドイツの株式会社は、「規制の不透明さからその取扱いが極めて複雑かつ困難であり、あまりにも高額のコストを要し、さらに硬直的であると同時に、その規制の厳格さのために非常に複雑」⁸⁸なのである。しかしながら、この株式法の目的は、通常、非上場会社の場合には必ずしも重要ではなく、したがって、ここでは契約自由の原則が妥当する

ことから、非上場会社に対して定款の厳格性を緩和する要求自体は争われていない。

(2) 非上場会社の視点 1994年以降は、株式会社の形式を中規模会社にとっても魅力的なものにするという立法者の目標があるとされる。この立法者から発せられた「合図 (signalling)」は、実務的にも理解されており、上場会社数も、非上場会社数も、1994年以降は明らかに増加している⁸⁹。中規模会社は、たとえいまだ資本市場との「対話」が意図されていない場合でも、株式会社形式に対する関心は強い。立法者の目標は、株式会社法を上場会社と非上場会社との間において区分するという程度でしか実現しなかったが、現在の状況では、いまだ中規模会社の大多数にとって株式会社への移行が困難であるという側面は否定できない。投資家保護の観点を免れる非上場会社のための株式法は、柔軟であってしかるべきであり、この趣旨において「中規模の株式会社」は、すでにその魅力を獲得している。その限りでは、規制緩和された定款形成の自由を享受しており、事後的に株式公開されることを前提とするならば、当該中規模会社は、強行法的な株式会社の法形式に「慣れる」ことが必要であって、定款の厳格性を基礎とした実務における株主間合意は意味をなさない。

(3) 上場会社の視点 反対に、上場会社に対する特別の規整は、資本市場を反映すると同時に、「投資家」としての小口株主の役割を重視している⁹⁰。株式法と資本市場法が適切に区分されるとともに、両者を適切に融合させることは、上場会社にとっては定款の厳格性の問題に対する新たな可能性を開くものでもある。いわゆる上場会社法の創設は、とりわけ計算規定において適切に反映されることになるし、少なくとも大規模の上場会社と中小の非上場会社との間では明確に区別されることになる。さらに、上場会社規整は、国際資本市場法の観点ならびに市場参加者の義務の厳密な調整という意味でも重要であって、このことはとくに上場会社法において効果的であり、

企業の業務執行の観点からも、投資家の観点からも重要となろう⁹¹。

(4) 法秩序の競争における利点 上場会社と非上場会社に対する特別の規整は、現在の学説では一般的に支持され、近年のドイツ、ヨーロッパならびに諸外国の立法の法政策的な傾向にも合致する⁹²。この特別の規整は、単調な規整の非上場会社にも、資本市場を指向する上場会社にも、それぞれドイツの株式会社を魅力的なものとし、法秩序の競争上、優位に立つこともできる。

第2節 区分モデル

ドイツでは、従来、「上場会社と非上場会社に有限会社を補充する」区分モデルが暗黙のうちに前提とされた。しかしこの区分については、諸外国の模範例によれば、株式会社法の区分についてさまざまなモデルが選択されることから、なお論議の余地があり、したがって、明確化される必要がある。すなわち、その区分とは、①資本公司という同一の基本形式から修正される「一体型資本公司」モデルと、これに関連して②有限会社を廃止した上場会社と非上場会社の二区分モデル、③上場会社、非上場会社および有限会社の三区分モデル、ならびに④上場会社と非上場会社の区別を超えて、上場会社の内部においてその規模に基づき区分される種々の混合モデルである。

①のモデルに対応するのが、およそ同一の基本形式から修正されるイギリスの公開有限会社（PLC）と有限責任私会社（Limited）のモデルであり、また法律に基づき大会社とそれ以外の会社に厳格に区分する日本のモデルである。また、②のモデルは、とくにドイツの学説の一部によって支持されるとともに、「1994年の小規模株式会社および株式法の規制緩和に関する法律」草案でも、このモデルに賛意を表明する旨が表明されている⁹³。しかし、引き続き行われた議論によれば、このモデルは、有力な学説からの批判に基づき、立法者によって広く検討されなかった経緯がある。③のモデルについて

は、最近、とりわけ2006年の第16回オーストリア法曹大会においても議論の対象⁹⁴となったものであり、過去にドイツ、オーストリアおよびスイスの立法者によって広く検討された構想の延長線上にあるものである。したがって、この③のモデルが、法技術的にも、最も容易に構築される可能性があり、もしくは継続的に発展させられると指摘される⁹⁵。これに対して、④の混合モデルは、とくに従前の学説による三段階モデルにおいて注目されたものであり、かつ部分的ではあるが、立法者によってすでに株式法の規制緩和によって実現されている。

この場合、イギリスのように最も広範な定款自治に基づく決定にゆだねるか、もしくは日本のようにまず資本金や負債の規模に基づく法律上の基準によって区分し、次に上場会社に限り強行法である資本市場法によって補充する「一体型資本公司」としての①のモデルについても、さらに有限会社を廃止して上場会社と非上場会社の2つに区分する②のモデルについても、もともとドイツ会社法の伝統に相反するものであって、それゆえ、まさにこれらのモデルは「革命的」なものとして指摘される⁹⁶。立法者、実務界および学界からの批判に直面すれば、そのような革命的モデルが実現する見込みは少ない。しかし、実質的にみても、資本市場を指向しない資本公司として、有限会社と非上場会社を共に一緒の屋根のもとに置くことは、ドイツにとっては拒否されなければならない。ドイツの理解によれば、有限会社を「小規模株式会社」と同視することはできず、むしろ、両者の法形式は、とりわけ資本の拘束や組織体制に関して、多様な構造上の相違に基づき、意図的に独立して対置されたものである。今日では、「有限会社法を再構成した1980年の有限会社法の大改正以前において、小規模ではあるけれども、いわば奴隷的と感じられた株式会社を創設する目的に多大な努力が尽くされたことが、…失敗に帰した」ことでは広く見解が一致している。有力な学説が、この長い伝統の上で成長した企業構造の背景からみて、「上場会社に係る若干の特殊性を考慮し、

有限会社と株式会社を一体的な法形式に統合する「一体型株式会社」のモデルを、ドイツにとっては「ほとんど不合理なもの」と評価したことは正当であって⁹⁷、将来の改正においても伝統的なドイツの構造から脱却することはなからう。

したがって、とくに「株式会社」類型と「有限会社」類型との間における構造上の相違は、維持されることになる。上場会社、非上場会社および有限会社という③の三区分別モデルでは、実質的にみて、有限会社はそもそも典型的には人的結合体としての特徴を有し、社員の責任が制限された小規模会社のための理念的な法形式であるという理由から正当化されている。そのような小規模会社についても株式会社の法形式によって組織化されることが法政策的に望ましいのか、あるいはそうでないのかは別にしても、小規模会社の比較的限定された可能性を指摘することで、株式会社の構造に係る種々のメルクマールが「脆弱化」されてはならない。したがって、ドイツでは、上場会社と非上場会社、および有限会社という③の三区分別モデルが優先されうであろう。

有限会社を併存させる一方で、「非上場会社法」を継続的に発展させることは、ドイツにおける約 100 万の有限会社の存在を妨げるものではなく、むしろ、最も問題なのは、既存の企業の構造を妨げることである。非上場の株式会社形態の利用に適格な中規模会社は、当該会社はその利用を意図する場合には、時間的制約なく当該会社に置かれた固有の状況に従って、非上場の株式会社に適合させることができる。したがって、上場会社と非上場会社とを分離独立させ、同時に有限会社形式を存続させることが、法の発展にも最も合致するのではなからうか⁹⁸。このことは、結局、③の「三区分別モデル」が、オーストリア、スイス、フランスのような隣接の諸外国においても実現されていることから証明される。

もっとも、有限会社形式が、場合によっては非上場会社の魅力に基づき、

時の経過に従って「干上がって」しまうことは否定できない。たとえばスイス人からみれば、「株式会社がある法秩序において魅力的かつ柔軟に形成されればされるほど、ますます、有限会社を利用する必要性が存在しなくなるし、逆もまたそうである」といわれる⁹⁹。そのような展開は、たとえば日本においても観察されたように、望ましいことではない。そうであれば、ドイツの資本金会社形式を機能的に三区区分する目的そのものが失われるであろう。したがって、異なる3つの資本金会社形式は、「目標となるグループを指向して提供」されなければならず、非上場会社と有限会社形式に関していえば、これらの「法形式の距離」が維持されなければならない。このことから、そもそも資本市場を指向しない株式会社形式については、有限会社よりも厳格に規制される必要がある。また、③の三区区分モデルによれば、今日では、上場されているか否かによって、資本市場を指向する株式会社と、資本市場を指向しない株式会社を区分することができ、この区分に従う限りでは、とくに上場会社に適用される株式法と資本市場法を、「上場会社法」として統合することが可能となる。

第3節 区分基準（境界線）としての上場

「資本市場指向型の」株式会社と「資本市場非指向型の」株式会社の間に於いて区分するための基準（境界線）は、企業会計および資本市場法の分野におけるヨーロッパ全体の状況にも対応するが、現在では「上場」という基準に固定されている。立法者は、上場会社（株式法3条2項参照）に限り、特別な資本市場法上の規制に服させる。すなわち、上場会社に限り株式法においても資本市場が指向されたものとみなすのである。これに対して、たとえば株式が自由市場取引において取引される会社については、そもそも上場されていないことから¹⁰⁰、資本市場指向型の株式会社に係る厳格な規制には服しない。

しかしながら、このタイプの非上場会社に対しても、投資家保護のテーマが重要であることは否定できない¹⁰¹。すなわち、自由市場取引において取引されるにすぎない株式を取得した株主であっても、依然として「投資家株主」に変わりはないのである。同様に、経営に参加する企業家株主に対しても、上場会社における投資家株主に適用される同一の保護法理を認めることは可能である。そのために、投資家保護の観点からすれば、資本市場における当該種類の株式会社の資本収集機能は必ずしも重要ではないことから¹⁰²、主として資本市場指向型の株式会社類型と、資本市場非指向型の株式会社類型との間において、将来的に株式法を分離独立させる場合には、「上場」ではなく、むしろ「資本市場への参加」に区分基準（境界線）を設けることに賛意を表する者も多い¹⁰³。しかし、この場合、資本市場への参加が発行者である株式会社の同意なしに行われることからすれば、「資本市場への参加」に境界線を設けることはできないので、株式会社が上場申請を行い、かつ現に上場されている場合に限り、上場が区分のためのメルクマールとして考慮されることになる¹⁰⁴。「上場」は、上場会社にとっていわばトレードマークでもある。したがって、この上場に基づく区分に限り、株式法と資本市場法を上場会社法へ統合することを可能にし、「上場会社」について高度な規制を行うことができる。

第6章 Bayer 教授の鑑定意見の要約

以上の検討の結果として、Bayer 教授は、次のように指摘する。ドイツの株式会社の圧倒的多数（約 15,000 社¹⁰⁵）は上場されておらず、一般的に資本市場を指向していないが、この状況は、もともと 1994 年の株式法の改正によって、株式会社が中堅企業のために魅力的になるよう企図された結果である。この魅力は、今後もさらなる株式法の規制緩和によって、さらに高め

られるものであるが、もっとも株式法の規制緩和については、公開会社としての上場会社の場合には、限定された範囲内でのみ可能であって、投資家の保護ならびに資本収集の場としての株式会社の機能の確保は、国家が強行法を維持することによって保証される。この保証は、現行の株式法によれば、定款の厳格性の原則に従って実現されるとともに、近年では資本市場法に基づく規定や透明性に関する規定によっても達成され、この場合にはとりわけ上場会社と非上場会社との間において従来よりも厳密に区分される。従来から、主として企業会計法や資本市場法という株式法の枠外において上場会社に係る特別の規制が行われたが、株式法および資本市場法の規定は、依然として相互に最善な形で調整されたわけではない。上場会社と非上場会社との厳格な区分によって、非上場会社については、規制緩和の方法によって定款形成の自由が付与されうるのに対して（中堅企業に対する魅力の増大）、上場会社については、さらに資本市場や投資家が指向されるべきであり、遠い将来の目標としては、上場会社に特有の規定は、すべて「上場会社法」に統合されるべきであろう。区分によって外国との法秩序の競争にも優位に立つことが可能になる。

資本市場指向型の株式会社と、資本市場非指向型の株式会社との間における基準（分離線）については不鮮明であるが、とくに法的安定性や実現可能性などの種々の理由からすれば、株式法の区分は、取引所での価格づけとしての上場（Börsennotierung）をもって基準（分離線）を設けることができる。もっとも、非上場会社の場合には、開かれた株式会社と閉鎖された株式会社との間において個別に区分される（いわゆる派生区分）。ただし、上場会社の場合においても、小規模な上場会社の負担を軽減するために、どの程度、取引所のセグメントによって厳格に区分されうるかは、引き続き検討課題として残されている。また、有限会社は、従前から構造的に株式会社と区別され、たとえ実質的に株式法と区分されても、将来的にその意義を失うわけではな

い。有限会社は、引き続き定款形成の自由の側面において優っており、とりわけ小規模な企業のための法形式として特別な役割を果たすものである。したがって、ドイツの資本会社の基本類型としては、①上場会社、②非上場会社、③有限会社という3つの区分が提案される。この場合、②の非上場会社は、規制緩和によっても構造上は株式会社として認識されるが、有限会社法の規制緩和の継続によって法体系上の不整合の除去が可能であっても、③の有限会社との構造上の相違（および「距離」）は依然として残ることから、3つの区分が貫徹されることになる。

第7章 結語

このような Bayer 教授の鑑定意見は、第67回のドイツ法曹大会において決議にかけられ、各具体的項目について採決が取られたところである¹⁰⁶。主要な提案を取り上げると、まず、①非上場会社では多大な定款形成の自由が付与されるのに対して、上場会社では資本市場および投資家が指向されるが、より区分を明確化することで、法秩序の競争においてドイツが競争力を有することになるか、ならびに②さらなる株式法の規制緩和によって中規模の株式会社の魅力がいっそう高められるが、株主、債権者もしくは資本市場の保護に必要な限りにおいて強行法が維持されなければならないかという両者の提案については、「否決」に終わっている。これに対して、③上場会社の定義（株式法3条2項）には、その株式が任意に自由市場取引において取引されるか、もしくは取引所ではない多角的取引システムにおいて取引される会社も含まれるものとするのかという提案については、「採択」されており、その結果、④将来的に上場会社法を制定するには、投資家株主の財産的保護に適合させる必要があるかという提案についても「採択」されている。このことから、とりわけ上場会社と非上場会社のさらなる区分の明確化につ

いては否定的な評価がなされたことになるが、この評価自体は、むしろ、現状を維持する方向にあるのではないかと推測させる¹⁰⁷。これに対して、上場会社の定義を拡大する方向には肯定的な評価がなされており、この評価自体は、上場会社の現状を直視し、自由市場取引や多角的取引システムを利用した投資家の財産的保護をいっそう強化する方向にあるものといえよう。ただし、⑤立法者は、株式法および資本市場法の規整を、より緊密に調整するものとするかという提案自体は「採択」されており、この方向性を考慮するならば、Bayer 教授が将来的な課題として残した「上場会社法」の制定そのものは、現状では実現に遠く、両法律の規整の調整によって対処させられるのではないかと推測させる。もっとも、⑥将来的に上場会社法を制定するならば、投資家株主の財産的保護が重要であるとする提案が「採択」されていることからすれば、上場会社法の制定にいわば含みをもたせているとも考えられ、そうであれば、今後のさらなる進展が注目される。また、具体的な提案として、⑦上場会社の場合について会社法上の紛争には二審制の審級手続を導入すべきであるという提案（採択）や⑧法秩序が黙認するに堪えない重大な（とくに著しい）瑕疵に限り、決議無効の効果が生じるものとする提案（採択）など、上場会社に特有の提案も行われており、これらは今後の上場会社法の具体的内容を考察する上で参考になるものであろう。

わが国でも「公開会社法」が現実味を帯びつつあることは、第1章でも指摘したとおりであり、今後も、区分の問題を含めて引き続きさまざまな検討が行われることが予想される。その意味では、本稿で検討した Bayer 教授の会社区分立法案は、わが国では参考にする上で非常に時宜にかなったものではなかろうか。検討の結果、結論からすれば、Bayer 教授の鑑定意見は、上場会社、非上場会社、有限会社という3つの区分を基礎に、将来的には上場会社に特有のすべての規制を「上場会社法」に統合させることにある。しかし、ドイツにおける本格的な議論ははまだ始まったばかりであり、個々の

具体的な内容については今後の議論の成熟を待つ必要がある。わが国でも、上場（公開性）による会社区分に基づき単行法として「公開会社法」を制定する場合であっても、あるいは会社法と金商法の調整で足りるとしても、一例としてあげるならば、そのための大規模な上場会社と小規模な上場会社との間における取引所セグメントの区分に基づく規制の在り方自体は、ソフトローとしての取引所ルール¹⁰⁸を含めた検討を必要とすることが指摘できよう。本来ならば、さらなる具体的な内容の検討にも及ばなければならないが、本稿は個々の具体的な内容の検討までは目的の範囲とせず、主として今後の考察のための素地を提供するものにすぎないことから、詳細な検討は別の機会にしたい。

注)

- 1 日本経済新聞 2009 年 7 月 23 日 5 面。なお、民主党の公開会社法案については、鈴木克昌「企業が知りたい『公開会社法』」ビジネス法務 9 巻 12 号 60 頁以下（2009）も参照。
- 2 昭和 59 年の区分立法に関しては、主として稲葉威雄『大小会社区分立法に関する諸問題—次期商法改正の課題』別冊商事法務 73 号（商事法務研究会・1984）、稲葉威雄 = 大塚三郎 = 河本一郎他『大小会社区分立法等の論点—法務省の『問題点』の解説と文献解題』別冊商事法務 75 号（商事法務研究会・1984）、酒巻俊雄『大小会社の区分立法』（学陽書房・1985）ならびに大谷禎男『改正会社法』（商事法務研究会・1991）6 頁以下などを参照。
- 3 鈴木竹雄「株式会社法の再改正」ジュリスト 100 号 216 頁（1956）参照。
- 4 上村達男「公開会社法制の確立へ向けて—大会社立法の政策的視点」判例タイムズ 839 号 128 頁（1994）。
- 5 なお、1950 年（昭和 25 年）改正前の商法下における公開会社法制を検討するものとして、西川義晃「旧商法下における公開会社法制について」私法 69 号 218 頁以下（2007）および同「公開会社法としての戦前会社法」上村達男編『企業法制の現状と課題』（日本評論社・2009）47 頁以下があり、ここで検討されている当時の発行市場と流通市場における相場操縦の問題は興味深い。
- 6 上村・前掲注（4）129 頁。

- 7 当時の委員会等設置会社の問題点としては、主として森本滋「委員会等設置会社制度の理念と機能—監査委員会と監査役制度の比較を中心に〔上〕〔中〕〔下〕—」商事法務 1666 号 4 頁以下、1667 号 19 頁以下、1668 号 13 頁以下（2003）、同「会社法改正と企業統治のあり方」法曹時報 57 巻 5 号 13 頁以下（2005）、江頭憲治郎「日本の公開会社における取締役の義務—特に監督について—」商事法務 1693 号 6 頁以下（2004）、前田雅弘「経営管理機構の改革」商事法務 1671 号 28 頁以下（2003）を参照。
- 8 上村達男『会社法改革—公開株式会社法の構想』（岩波書店・2002）85 頁以下、とくに 99 頁以下。また、同「会社区分立法のあり方について」商事法務 1569 号 17 頁以下（2000）も参照。
- 9 「会社法制の現代化に関する要綱試案補足説明」第四部・第一・1。
- 10 久保田彦彦「株式会社の区分立法と会社法の『区分解釈』」法学セミナー 633 号 16 頁（2007）。また、有限会社と株式会社の規律の一体化に関する当時の肯定的な見解について、浜田道代「会社法制現代化のあり方」企業会計 56 巻 2 号 26 頁（2004）、松井秀征「コーポレート・ガバナンス」企業会計 56 巻 2 号 47 頁（2004）。
- 11 この理由は、わが国の非上場株式会社の大部分が全株式につき定款で譲渡制限を定めているからであるとされる（江頭憲治郎『株式会社法〔第 3 版〕』（有斐閣・2009）7 頁）。
- 12 なお、当時の譲渡制限株式会社を有限会社型か否かに分ける基準について、「所有と経営」が分離されているか否かによる有力な見解があったが（岩原紳作「会社区分・会社機関関係」商事法務 1686 号 13 頁（2004）、神作裕之「機関—譲渡制限会社」商事法務 1688 号 25 頁（2004）〔両文献とも「会社法制の現代化に関する要綱試案の論点」別冊商事法務 271 号に所収）参照）、周知のとおり、会社法では有限会社制度は廃止されている。
- 13 たとえば 2001 年に廃止された「株式の消却の手續に関する商法の特例に関する法律」によれば、上場株式を「証券取引所に上場されている株式」と定義するとともに（同法 2 条 3 号）、公開会社を「上場株式の発行者である会社又は店頭売買株式の発行者である会社をいう」と定義していた（同法 2 条 5 項）。したがって、少なくともこの定義に基づく「公開性」とは必然的に意味が相違する。
- 14 「補足説明」第四部・第一・1. 岩原 紳作「会社区分のあり方」ジュリスト 1267 号 36 頁（2004）を参照。
- 15 中村信男「会社法における公開会社・非公開会社の会社区分とそれに伴う規制分化の概要」監査役 504 号 47 頁（2005）。
- 16 したがって、現行の会社法を前提とすれば、むしろ「上場会社法案」が適切であろう。
- 17 なお、日本経済新聞 2010 年 1 月 5 日 1 面および 5 面によれば、2011 年の通常国会に公開会社法案が提出される方針である。
- 18 これについては、早稲田大学 21 世紀 COE ≪企業法制と法創造≫総合研究所・企業と法創造 3 巻 4 号 187 頁以下（2007）、上村達男 = 神田秀樹 = 犬飼重仁編『金融サービス市場法制のグランドデザイン』（東洋経済新報社・2007）155 頁以下に所収

されている。インターネットでは、http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/s_group/siryou/20090318/08.pdfにおいて参照することができる。また、上村達男「公開会社法要綱案とは何か」企業と法創造 4巻3号 126頁以下 (2008)、同「講演録 公開会社法とは何か—資本市場と一体の改革法制」資本市場 274号 83頁以下 (2008)も参照。なお、本要綱案の内容を検討する重要な論文として、大杉謙一「『公開会社法』についての一考察(上)(下)」金融商事判例 1321号 6頁以下、1322号 2頁以下 (2009)があり、これに対するコメントとして、松尾直彦「『公開会社法』構想の意義と展望」金融商事判例 1322号 10頁以下 (2009)ならびに太田洋「コーポレート・ガバナンスおよび経営支配権争奪の規整関係を中心に」金融商事判例 1322号 13頁以下 (2009)がある。

- 19 上村=神田=犬飼編・前掲注 (18) 148頁。
- 20 酒巻俊雄「株式会社区分立法の問題点」判例タイムズ 1158号 50頁 (2004)。
- 21 上村=神田=犬飼編・前掲注 (18) 149頁。また、公開会社法理をマーケットとの関係で捉え直す、上村達男「公開会社の法理とマーケット」酒巻俊雄先生還暦記念『公開会社と閉鎖会社の法理』96頁以下 (商事法務研究会・1992)。
- 22 もともと会社法は、証券取引法(金商法)のルールを公開会社法のルールとするとのごく自然な方向性を確実に把握しているとも主張される(上村達男「新会社法に見る類型論の廃棄」監査役 505号 7頁 (2005))。
- 23 とくに公開会社を株式譲渡制限規定のない会社と定義し、あるいは募集概念を勧誘対象が1名でもよいという募集設立の募集概念としたために、本格的な証券市場を踏まえた公開会社法の提案が急がれる事態となっていると指摘される(上村=神田=犬飼編・前掲注 (18) 149頁)。
- 24 これまでの経緯の一環として、さらに最近では、①日本経済団体連合会による「より良いコーポレート・ガバナンスをめざして」【主要論点の中間整理】(<http://www.keidanren.or.jp/japanese/policy/2009/038.pdf>)と当該提案に対する批判として「経団連・主要論点の中間整理に対する日本コーポレート・ガバナンス・フォーラムの意見」商事法務 1870号 15頁以下 (2009)、②日本監査役協会「上場会社に関するコーポレート・ガバナンス上の諸問題について」(監査役 555号特別付録 (2009)所収)、③「上場会社等のコーポレート・ガバナンスの強化に向けて」商事法務 1870号 45頁以下 (2009)ならびに④「経済産業省・企業統治研究会報告書」商事法務 1870号 55頁 (2009)があり、主として上場会社における社外取締役や内部統制関係、大規模第三者割当増資の問題などが扱われている。また、藤原俊雄「大規模株式会社における社外役員の在り方と機能」民法法情報 278号 18頁以下 (2009)も参照。
- 25 なお、上村達男=中村直人「対談 公開会社法とは何か〔第1回〕〔第2回〕未完」企業会計 61巻12号 49頁以下 (2009)、62巻1号 145頁以下 (2010)も参考になる。もっとも、「会社法に『有価証券報告書提出会社の特例』といった章を設け、そこで、たとえば『金融商品取引法上の情報開示制度はこれを公開会社法上の制度とする』といった規定を設ける」旨も主張される(上村達男=金児昭「株式会社はどこへ行くのか」(日

- 本経済新聞出版社・2007) 354 頁ならびに上村達男「日本に公開会社法がなぜ必要なのか」上村達男編『企業法制の現状と課題』(日本評論社・2009) 17 頁)。
- 26 神田秀樹 = 武井一浩「対談・会社法制の 10 年と今後の上場会社法制の展望—機関・組織再編」ビジネス法務 8 巻 8 号 67 頁 (2008)、神田秀樹「上場会社法制のポイント」商事法務 1865 号 8 頁 (2009) [「上場会社法制の将来」別冊商事法務 332 号所収]、同「上場会社法制をめぐる議論」会計基準 24 号 2 頁 (2009)、同「〔講演〕上場会社法制のゆくえ」証券レビュー 49 巻 5 号 10 頁以下 (2009)。もっとも、金商法の諸原理を会社法と関連づけて体系的に説明する試みとしては、すでに森田章『上場会社法入門』(有斐閣・2008) ならびに越知保見『公開会社法入門』(成文堂・2009) が存在し、また 2005 年の会社法の成立前であるが、公開会社法制に関連して有力な学説から、公開会社の経営機構のあるべき姿について検討する、森本滋「大会社の経営機構と取締役の法的地位」法学論叢 140 巻 5・6 号 109 頁以下 (1997)、同「公開会社の経営機構改革と執行役員・監査役 (一) (二)・完」法学論叢 145 巻 1 号 1 頁以下 (1999)、法学論叢 145 巻 5 号 1 頁以下 (2000) がある。
- 27 なお、わが国の公開会社に適合的な会社法制の比較法的研究については、すでに森本滋編『比較会社法研究—21 世紀の会社法制を模索して—』(商事法務・2003) が存在する。
- 28 Walter Bayer, Empfehlen sich besondere Regelungen für börsennotierte und für geschlossene Gesellschaften?, Gutachten E für den 67. Deutschen Juristentag, Verhandlungen des siebenundsechzigsten deutschen Juristentages, Erfurt 2008, Herausgegeben von der ständigen Deputation des deutschen Juristentages, Band I Gutachten Teil E. さらに、Bayer, Empfehlen sich besondere Regelungen für börsennotierte und für nichtbörsennotierte Gesellschaften?, NJW 2008, S. 21 ff. 以下では、この Bayer 教授の鑑定意見に従うが、もっとも、この論文は全部で 129 頁に及ぶことから、重要な項目に絞って論述を進めたい。なお、Bayer 教授の鑑定意見を基礎に検討する論稿として、Schäfer, Nachlese zum 67. DJT: Sollte das Aktienrecht künftig (noch) starker zwischen börsennotierten und nicht börsennotierten Aktiengesellschaften differenzieren?, Status:Recht 2008, S. 364 f.; ders., Besondere Regelungen für börsennotierte und für nichtbörsennotierte Gesellschaften?, NJW 2008, S. 2536 ff.; Spindler, Regeln für börsennotierte vs. Regeln für geschlossene Gesellschaften -Vollendung des Begonnenen?, AG 2008, S. 598 ff.; Windbichler, Empfehlen sich besondere Regeln für börsennotierte und für geschlossene Gesellschaften?, JZ 2008, S. 840 ff.; Habersack, Wandlungen des Aktienrechts, AG 2009, S. 1 ff. がある。
- 29 ドイツの上場会社に係る会社法と資本市場法の規律の関係および相互の影響については、株式会社法の生成段階を含め、すでに神作裕之「ドイツにおける会社法と資本市場法の交錯」商事法務 1865 号 11 頁以下 (2009) [「上場会社法制の将来」別冊商事法務 332 号に所収] における有益な検討がある。

- 30 Bayer 教授の鑑定意見では、固有の上場会社法の創設および定款自治の射程範囲は、各国によって異なるので、とりわけオーストリア、スイス、フランス、イギリスおよび日本の法制度について詳細な検討がなされている（Vgl. Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 66 ff.）。
- 31 この方向性は、神田教授の指摘（前掲注（26）参照）のようにわが国でも同様であろう。
- 32 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 22.
- 33 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 26.
- 34 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 26 ; Hommelhoff, „Kleine Aktiengesellschaften“ im System des deutschen Rechts, AG 1995, S. 529, 531.
- 35 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 26.
- 36 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 26 - 27.
- 37 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 27.
- 38 Vgl. Bayer, a. a. O. (Fn.28), E 27.
- 39 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 27.
- 40 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 28 ; Lutter, Die kleine Aktiengesellschaft—ein Angebot an die Praxis, in : FS Vieregge, S. 603, 606.
- 41 Vgl. Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 28.
- 42 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 37.
- 43 Vgl. Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 37.
- 44 Vgl. Baums (Hrsg.), Bericht der Regierungskommission Corporate Governance, 2001, S. 47- 49 (Rn. 4).
- 45 ドイツの有限会社法における定款自治に基づく具体的問題については、増田政章「有限会社における定款自治—ドイツ法を中心に—」近畿大学法学 49 巻 2・3 号 175 頁以下（2002）において検討されている。
- 46 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 38.
- 47 以下は、Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 39 ff. による。
- 48 Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 1979/80, BT-Drs. 8/3480, Rn. 367. これについては、<http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/gutacht/ga-frueher.php> において参照することができる。
- 49 このテーマは、「Die Aktiengesellschaft」誌の発刊 25 周年を機会に特集された「AG-Forum 1980 : Die Zukunft der AG」によって取り上げられたものである（AG-Forum 1980: Die Zukunft der AG, AG 1981, S. 1 ff.）。ここには、Mertens, Kübler, Zöllner, Lutter などの各教授による論稿が掲載されている。
- 50 Albach/Lutter et al., Deregulierung des Aktienrechts: das Drei-Stufen-Modell, 1988.
- 51 Albach/Lutter, a. a. O. (Fn. 50), S. 36 ff. なお、この三段階モデルについては、すで

に布井千博「西ドイツにおける企業の自己資本形成に関する論議—株式法の規制緩和：三段階モデル」と中心として—」東海法学 4 号 146 頁 (1989) において検討されている。

- 52 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 40.
- 53 以下は、Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 42 ff. による。
- 54 Gesetz für kleine Aktiengesellschaften und zur Deregulierung des Aktienrechts vom 2. 8. 1994, BGBl. I, 1994, S. 1961. 法律草案については、Gesetzesentwurf eines Gesetzes für kleine Aktiengesellschaften und zur Deregulierung des Aktienrechts, BT-Drucks. 12/6721, S. 1. なお、最近の BT-Drucks. については、ドイツ連邦議会のホームページである <http://drucksachen.bundestag.de/drucksachen/index.php> において検索の上、参照することができる。本法の概要は、梅本剛正「ヨーロッパにおける閉鎖会社立法の動向 (一) (二・完)」民商法雑誌 112 巻 4・5 号 262 頁、279 頁以下、112 巻 6 号 908 頁以下 (1995) ならびに早川勝「ドイツにおける大小株式会社区分立法案について」産大法学 28 巻 1 号 121 頁以下 (1994) を参照。
- 55 Gesetzesentwurf, a. a. O. (Fn. 54), S. 11.
- 56 Gesetzesentwurf, a. a. O. (Fn. 54), S. 5.
- 57 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 46.
- 58 Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) vom 27. 4. 1998, BGBl. I, 1998, S. 786.
- 59 Gesetzesentwurf eines Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG), BR-Drucks. 872/97, S. 28. これについては、<http://www.landtag.nrw.de/portal/WWW/dokumentenarchiv/Dokument/BBD872-97.pdf> において参照することができる。当時、本法はわが国でも関心が寄せられていたが、草案段階を含む邦語文献として、主として小柿徳武「ドイツにおける会社法改正の動向」森本編・前掲注 (27) 53 頁以下、同「会計監査人の情報提供機能とコーポレート・ガバナンス (2・完)」民商法雑誌 117 巻 3 号 388 頁以下 (1997)、小宮晴毅「1997 年ドイツ株式会社改正試案素描—in dubio pro libertate」法学新報 104 巻 4・5 号 109 頁以下 (1998)、早川勝「会社法の規制緩和と会社内部の透明化」同志社法学 48 巻 6 号 222 頁以下 (1997)、同「ドイツにおけるコーポレート・ガバナンスの改正—1998 年コントラック法における監査役監査と会計監査人監査制度の改正を中心として」奥島孝康教授還暦記念第 1 巻『比較会社法研究』(成文堂・1999) 317 頁以下、前田重行「ドイツ株式会社法における経営監督制度の改革」菅原菊志先生古稀記念論集『現代企業法の理論』(信山社・1998) 592 頁以下、正井章彦『ドイツのコーポレート・ガバナンス』(成文堂・2003) 38 頁以下、121 頁以下などを参照。
- 60 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 46.
- 61 Gesetz zur Umsetzung der EG-Einlagensicherungsrichtlinie und der EG-Anlegerentschadigungsrichtlinie v. 16. 7. 1998, BGBl. I, 1998, S. 1842.
- 62 Gesetzesentwurf eines Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im

- Unternehmensbereich (KonTraG) vom 28. 1. 1998, BT-Drucks. 13/9712, S. 15.
- 63 Gesetz zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland (Drittes Finanzmarktförderungsgesetz) v. 24. 3. 1998, BGBl. I, 1998, S. 529. 第三次資本市場振興法については、海外情報「ドイツの第三次資本市場振興法案の概要」商事法務 1473号 40頁（1997）、神作裕之「第三次資本市場振興法—投資会社法の改正を中心に—」金融法研究 15号 136頁（1999）、平川與志則「ドイツ証券市場改革の動向—第三次資本市場振興法—」証券経済学会年報 34号 137頁（1999）を参照。
- 64 Richtlinie 88/627/EWG des Rates vom 12. 12. 1988 über die bei Erwerb und Veräußerung einer bedeutenden Beteiligung an einer börsennotierten Gesellschaft zu veröffentlichenden Informationen, ABIEG v. 17. 12. 1988, L 348/62.
- 65 Gesetzesentwurf eines Gesetzes zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland (Drittes Finanzmarktförderungsgesetz), BT-Drucks. 13/8933, S. 59, 147.
- 66 Gesetz zur Namensaktie und zur Erleichterung der Stimmrechtsausübung v. 18. 1. 2001, BGBl. I, 123. 本法については、小柿徳武「ドイツにおける株主総会に関する規整」森本編・前掲注（27）144頁以下、吉田夏彦「インターネットによる議決権行使の簡易化—ドイツ記名株式法（NaStraG）案の概要—」憲法論叢 7号 63頁以下（2000）を参照。
- 67 Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität (Transparenz- und Publizitätsgesetz) vom 19. 7. 2002, BGBl. I, S. 2681. 本法については、主として正井・前掲注（59）354頁以下、早川勝「ドイツにおけるコーポレート・ガバナンス規準の任意性に対応宣言義務—2002年『透明性と開示のための法律』における監査の効率化—」酒巻俊雄先生古稀記念『21世紀の企業法制』（商事法務・2003）589頁以下を参照。
- 68 Gesetzesentwurf eines Gesetzes zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität (Transparenz- und Publizitätsgesetz), BT-Drucks. 14/8769, S. 10, 21.
- 69 したがって、この事項についてはKontraGによる株式法 110条 3項の規定が修正されている。
- 70 Vgl. Gesetzesentwurf, a. a. O. (Fn. 68), S. 28.
- 71 Gesetz zur Kontrolle von Unternehmensabschlüssen (Bilanzkontrollgesetz—BilKoG) v. 15. 12. 2004, BGBl. I, 2004, S. 3408. 本法については、高木康衣「BilKoGによるエンフォースメントシステムの導入」九州国際大学法学論集 13巻 2号 31頁以下（2007）のほか、田村詩子「企業における不正会計と企業統治—ドイツにおける会計監査システム改革—」龍谷法学 37巻 4号 253頁以下（2005）も参照。
- 72 Gesetzesentwurf eines Gesetzes zur Kontrolle von Unternehmensabschlüssen (Bilanzkontrollgesetz—BilKoG), BT-Drucks. 15/3421, S. 21.
- 73 Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) vom 22. 9. 2005, BGBl. I, 2005, S. 2802. 本法については、拙稿「株主総会決議

に対する濫訴防止の可能性—ドイツにおける UMAG 草案による措置を中心として」福岡大学法学論叢 49 巻 3・4 号 385 頁以下 (2005)、久保寛展=早川勝訳「ドイツにおけるコーポレート・ガバナンス—『企業の健全性および総会決議取消に関する法規制の現代化に関する法律 (UMAG)』による変更—」同志社法学 58 巻 1 号 293 頁以下 (2006)、高橋英治『ドイツと日本における株式会社法の改革』(商事法務・2007) 233 頁以下、高橋均『株主代表訴訟の理論と制度改正の課題』(同文館出版・2008) 198 頁以下、藤島肇「株主総会決議取消手続の現代化—『企業の誠実性及び取消権の現代化のための法律 (UMAG)』の成立」大阪経大論集 56 巻 6 号 153 頁以下 (2002) などを参照。

- 74 Vgl. Gesetzesentwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), BT-Drucks. 15/5092, S. 13.
- 75 Gesetzesentwurf, a. a. O. (Fn. 74), S. 24.
- 76 Gesetzesentwurf, a. a. O. (Fn. 74), S. 30.
- 77 Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. 4. 2004 betreffend Übernahmeangebote (Übernehmerichtlinie-Umsetzungsgesetz) vom 8. 7. 2006, BGBl. I, 2006, S. 1426. 本法の政府草案について、早川勝「EU 第一三公開買付指令の国内法化—ドイツにおける公開買付指令の国内法化法政府草案—」同志社法学 58 巻 5 号 427 頁以下 (2006) のほか、泉田栄一「ドイツにおける公開買付指令の実施」国際商事法務 35 巻 8 号 1054 頁以下 (2007) を参照。
- 78 Gesetzesentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 betreffend Übernahmeangebote (Übernehmerichtlinie-Umsetzungsgesetz), BT-Drucks. 16/1003, S. 26.
- 79 Zweites Gesetz zur Änderung des Umwandlungsgesetzes vom 19. 4. 2007, BGBl. I, 2007, S. 542.
- 80 Gesetz über elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister (EHUG) vom 10. 11. 2006, BGBl. I, 2006, S. 2553.
- 81 ドイツのコーポレート・ガバナンス規準の第 2.3.1 号では、「株主総会は、少なくとも 1 年に 1 度、議事項目を通知して、取締役により招集されなければならない。少数株主は、株主総会の招集および議事項目の追加を要求することができる。取締役は、株主総会について法律が要求する報告書および営業報告書を含む書類を、会社のインターネットサイトにおいて容易にアクセスできるように議事項目と一緒に公表するべきである」と定められる。
- 82 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 50.
- 83 Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. 7. 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards, ABIEG vom 11. 9. 2002, L 243/1.
- 84 Gesetz zur Einführung internationaler Rechnungslegungsstandards und zur

- Sicherung der Qualität der Abschlussprüfung (Bilanzrechtsreformgesetz–BilReG) vom 4. 12. 2004, BGBl. I, 2004, S. 3166. 本法については、郡司健「ドイツ会計制度改革の新局面—ドイツ会計法改革法 (BilReG) によせて—」會計 168 卷 4 号 1 頁以下 (2005)、高木正史「会計法改革法 (BilReG) による HGB への IFRS 規定の導入について」日本文理大学紀要 35 卷 2 号 206 頁以下 (2007) などを参照。
- 85 大規模資本会社とは、① 19,250,000 ユーロを超える総資産、② 38,500,000 ユーロを超える売上高、③ 年平均 250 人を超える従業員数の基準のうち、少なくとも 2 つ以上を満たす会社をいい、発行有価証券について組織された市場を必要とするか、もしくは組織された市場での取引のために、そのような有価証券の上場許可を申請した資本会社は、常に大規模資本会社とされる。
- 86 ドイツのコルポレート・ガバナンス規準は、<http://www.corporate-governance-code.de/> において公表されている。最近の邦語文献として、正井章彦「ドイツ・コルポレート・ガバナンス規準の 2007 年改定について」比較法学 42 卷 1 号 233 頁以下 (2008)、同「ドイツにおけるコルポレートガバナンス—コルポレートガバナンス規準と日本の会社法—」奥島孝康監修『企業の統治と社会的責任』392 頁以下 (きんざい・2007) を参照。
- 87 ドイツ株式法 161 条は、「上場会社の取締役および監査役は、毎年、連邦司法省により電子連邦官報の公式部分において公告された『ドイツ・コルポレート・ガバナンス規準政府委員会』の勧告に対応したこと、および対応すること、またはどの勧告を適用しなかったのか、または適用しないのかを宣言する。その宣言は、継続して株主に公開されなければならない」と規定する。
- 88 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 82.
- 89 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 85.
- 90 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 86.
- 91 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 87.
- 92 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 87.
- 93 Gesetzesentwurf, a. a. O. (Fn. 54), S. 5.
- 94 Vgl. Kalss/Schauer, Die Reform des Österreichischen Kapitalgesellschaftsrechts, Verhandlungen des Sechzehnten Österreichischen Juristentages, Graz 2006, Band II/1.
- 95 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 88 f.
- 96 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 89.
- 97 Lutter, Rechtspolitik in Europa, AG 1995, S. 309.
- 98 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 90.
- 99 Forstmoser, Gestaltungsfreiheit im schweizerischen Gesellschaftsrecht, ZGR-Sonderheft 13 (1998), S. 254, 270.
- 100 自由市場取引において取引されるにすぎない株式は、株式法 3 条 2 項の意味における「上場」を意味しない。

- 101 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 92.
- 102 Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 93.
- 103 Vgl. Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 93.
- 104 Vgl. Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 94 f.
- 105 ドイツにおける具体的な株式会社数の推移については、Bayer, a. a. O. (Fn. 28), E 19 ff. を参照。
- 106 この結果については、ZIP-Dokumentation, Empfehlen sich besondere Regeln für börsennotierte und für geschlossene Gesellschaften?-Beschlüsse der wirtschaftsrechtlichen Abteilung des 67. Deutschen Juristentages 2008 in Erfurt, ZIP 2008, S. 1896 ff. に所収されている。
- 107 なお、2009年10月30日に開催された早稲田大学のグローバルCOE「企業法制と法創造」総合研究所セミナー『上場会社と非上場会社の規制の区分—ドイツの議論—』において、筆者は報告者であるGerald Spindler教授に対して質問する機会を得たが、その際、上場会社法制が現実化すると、ドイツにおいてこれまで議論された法理論がどのようになるのかとの趣旨の質問に対して、Bayer教授の提案が否決されたことが多いのは、公証人などの実務家から、法理論の混乱が生じることに対する懸念も否決の要因であるという趣旨の回答を得た。
- 108 ソフトローの問題については、すでに中山信弘編集代表『市場取引とソフトロー』（有斐閣・2009）があり、たとえば本書における木村芳彦「証券取引所によるコーポレート・ガバナンス関与の今日的意義—公開会社における議決権コントロールの柔軟化—」240頁以下では、「様々な側面から証券取引所による経営監視の観点からの関与が求められることが明らかとなり、積極的に上場会社のコーポレート・ガバナンスへの関与を行うインセンティブ、関与の拡大の可能性が認められる」とされる。