

# アメリカにおける株主名簿・会計帳簿閲覧請求権を

## めぐる問題と行使状況について

— R. S. Thomas によるデラウェア州会社法セクション二二〇関連ケースのリサーチより —

木 俣 由 美

### 第一章 序論

株主が会社の情報を収集し会社経営が健全に行われているかを調査するために有する権利として、株主名簿、会計帳簿、定款、取締役会議事録、株主総会議事録、計算書類、監査報告書など、様々な文書・資料（またはそれらの電磁的記録）の閲覧請求権がある。なかでも、相当数の権利行使の実績とそれに伴う判例の集積があり、実際に問題の多いものは、はじめの二つ、すなわち、株主名簿閲覧請求権および会計帳簿閲覧請求権である。我国の商法（会社法）は、それぞれ<sup>①</sup>の権利につき、母法であるアメリカの制定法、判例法を参考にしつつも、その行使要件などについて、独自のスタンスをとってきたといえる。株主による経営の監督は正を実質的なものとする前提的権利である点で、これら株主の情報収集権はとりわけ重要な地位を占めなければならないはずのものである。しかし、株主がその監督は正権を行使するものだからといって、フリーハンドで会社側に情報を示させ得るものではない。株主名簿の場合には、一方で請求株主以外の株主らの個人情報流出するおそれがあるので、それを保護する必要がある。<sup>②</sup>また、会計帳簿の場合には、会

社の具体的な経営上の業績、損益等に迫るものであるため、会社の機密事項が明るみに出ないようにする必要がある。<sup>(3)</sup> この点を考慮して、平成一七年六月三〇日に新しく成立した会社法は、株主名簿閲覧請求権に関して、会社が株主や債権者からの閲覧請求を拒否できる事由を明記した。これまでは、不当目的に基づく濫用的な請求に対して会社は権利濫用を理由に請求を拒むことができるとする最高裁の判決に基づき、実際の運用がなされていたが、新しい会社法一二五条では、会計帳簿閲覧請求規定にならない、株主権行使に関する調査以外の目的、会社の業務の遂行を妨げる目的がある場合や、本来の競争関係にある事業を営む者の請求などに対して、会社は株主の閲覧請求を拒み得ることになった。<sup>(5)</sup> 会計帳簿閲覧請求権に関しては、四三三条二項で、請求拒否事由につき株主名簿閲覧請求規定と同様の事由を列挙して規定を整備した上で、「不適當なる時」の請求（旧商法二九三条ノ七第四号）についてのみ、拒否事由から削除した。<sup>(6)</sup> いずれにせよ、アメリカの制定法（各州会社法）の多くが会計帳簿の閲覧に關しても単独株主権としている点や、請求が拒絶された場合に開示の命令を申立て得る手続上の点などが大きく異なる。<sup>(7)</sup>

では、我国における株主名簿閲覧請求権、会計帳簿閲覧請求権はアメリカにおけるそれよりも、行使しにくいものであろうか。確かにアメリカでは、そのいずれもが単独株主権であり、しかも迅速な略式手続により裁判所が開示命令を出すことで権利が実現される。しかし、情報の内容によっては請求株主に向けて情報提示することを好まないのは、アメリカの会社として同じである。我国よりも委任状態合戦が盛んなアメリカにおいては、株主名簿の提示をしづる気持ちは尚更であろうし、会計帳簿についても、会社の機密が含まれることも多いため、とりあえず提示を拒否しておくという戦略に出るケースが多い。<sup>(8)</sup> まして、我国のように請求につき正当目的がないことの立証責任が会社側にある、という判例の立場が表明されているわけではないので、原告株主側に厳しい結果となることも、ままある。

本論文では、アメリカの各州会社法域の中でも中心的立場にある、デラウェア州会社法の「株主調査権」<sup>(9)</sup>に関する規

定、セクション二二〇 (The Delaware Inspection Statute §220) のもとで実際にどの程度株主側の請求が認められ、株主名簿、会計帳簿の閲覧に成功しているのかをリサーチしたアメリカにおける著名な論文<sup>(10)</sup>を紹介したいと思う。そして我国において参考となる点につき、検討する。我国で株主、特に外国人株主の声が大きくなっている昨今<sup>(11)</sup>、株主の情報収集権の行使の頻度も増えるであろうことは必至である。アメリカにおける現状は今後の我国にとり、大いに参考になると考えられる。

註

(1) 上柳克郎ほか編『新版注釈会社法(9) 株式会社の計算(2)』和座一清二〇一頁(一九八八)参照。

(2) 株主名簿閲覧請求制度と個人情報保護法との関係について焦点を絞ったものとして、拙稿「株主名簿の閲覧と株主情報の保護」商事一七〇号七五頁(二〇〇四)参照。

(3) 株主の経営監督・是正のために、会計帳簿閲覧権がとりわけ重要な会社の経営状態の情報収集・調査権であるとしつつも、その権利行使により会社の機密が漏洩する危険を考慮し、新たな要件立てを試みる論文として、拙稿「適切な経営監視のための株主の情報収集権—会計帳簿閲覧権を中心に—」産大法学三八巻一号一頁(二〇〇四)参照。

(4) 最判平成二年四月一七日判時一三八〇号一三六頁。

(5) 会社法一二五条は二項で、請求者に請求理由の明示を要求し、さらに三項で、会社の拒否事由を列挙する。

一二五条二項 株主及び債権者は、株式会社の営業時間内は、いつでも、次に掲げる請求をすることができる。この場合においては、当該請求の理由を明らかにしてしなければならない。

一号 株主名簿が書面をもって作成されているときは、当該書面の閲覧又は謄写の請求

二号 株主名簿が電磁的記録をもって作成されているときは、当該電磁的記録に記載された事項を法務省令で定める方法により表示したものの閲覧又は謄写の請求

一二五条三項 株式会社は、前項の請求があったときは、次のいずれかに該当する場合を除き、これを拒むことができない。

- 一号 当該請求を行う株主又は債権者（以下この項において「請求者」という。）がその権利の確保又は行使に關する調査以外の目的で請求を行ったとき。
- 二号 請求者が当該株式会社の業務の遂行を妨げ、又は株主の共同の利益を害する目的で請求を行ったとき。
- 三号 請求者が当該株式会社の業務と実質的に競争関係にある事業を営み、又はこれに従事するものであるとき。
- 四号 請求者が株主名簿の閲覧又は謄写によって知り得た事実を利益を得て第三者に通報するため請求を行ったとき。
- 五号 請求者が、過去二年以内において、株主名簿の閲覧又は謄写によって知り得た事実を利益を得て第三者に通報したことがあるものであるとき。
- (6) 四三三条一項柱書で「株式会社の営業時間内は、いつでも・・・請求をすることができる」と改正された。それ以外は、総株主の議決権の一〇〇分の三以上の行使要件など、旧法におけると同様である。
- (7) アメリカの主だった州の制定法については株主名簿閲覧請求規定につき、拙稿、前掲注(2) 七九頁以下参照。会計帳簿閲覧請求規定につき、拙稿、前掲注(3) 二〇頁以下参照。
- (8) 拙稿、前掲注(2) 七九頁参照。
- (9) R. Romano, *The Genius of American Corporate Law* 42 (1993).
- (10) R. S. Thomas, *Improving Shareholder Monitoring of Corporate Management by Expanding Statutory Access to Information*, 38 *Arizona Law Review* 331 (1996).
- (11) 株主総会において会社側議案に対して「否」の意思表示をした外国人機関投資家の割合は、二〇〇二年度には回答会社の二九・七％であったが、二〇〇三年度には四三・六％、二〇〇四年度には五割を超え、二〇〇五年度株主総会では回答会社一九三八社のうち五五・七％にのぼる（商事一六四七号六七頁(二〇〇二)、一六八一号七一頁(二〇〇三)、一七一五号六七頁(二〇〇四)、一七四九号六五頁(二〇〇五)参照)。

## 第二章 デラウェア州会社法セクション二二〇制定の経緯

デラウェア州会社法において、株主の閲覧請求権（株主調査権。shareholder's inspection right）を定めるセクション二二〇<sup>(12)</sup>は、一九六七年に改正されたものであり、単独株主権として行使でき、権利実現のための迅速な手続が用意されるなどしているが、その改正に至るまでには大きな論争があった。その経緯は以下の通りである。

改正委員会の報告者であった E. Folk 教授は当初、①請求前六ヶ月以上の保有をしていなければならないこと、②全種類の社外株式の五%以上保有していなければならないこと、③正当でない目的をもって請求するのではないこと、および過去五年内に株主名簿を売却したまたはしようとしたことがない点につき宣誓供述書を提出すること。拒めば請求拒否され得る。④会社側に請求目的が正当でないことの立証責任がある、との草案を作成していた<sup>(13)</sup>。これらの要件は④を除けば、請求株主側にとり非常に厳しいものといえる。我国においても、会計帳簿閲覧請求権については総株主の議決権の三%あるいは発行済株式の三%が行使の要件であり、株主名簿閲覧請求権にいたっては、保有期間を限定しない単独株主権である。また、過去において請求株主が株主名簿や会計帳簿の閲覧によって知り得た事実を利益を得て第三者に通報したことがある場合、会社は請求を拒否し得ることになったが、それでも請求株主の右の行為は過去二年以内のものに限られており、五年の長きにわたるものではない。この草案に対し、I. Morris 教授は大幅な変更を加え、請求株主の資格要件を削除した<sup>(14)</sup>。五%要件の否定につき、Morris は次のように述べている。「株主閲覧請求権行使の鍵は、それが具体的かつ合理的かつ正当な目的があるかどうかということだ。五%未満しか保有しない株主でも、目的が相当である場合には、株主ないしその株主と協力・活動関係にある人々の総保有数あわせて五%未満であっても、大した問題ではない。さらにまた、問題が起きた場合は請求株主がごく近時に株式を取得したからと言って閲覧請求を拒否する理

由もない<sup>(15)</sup>」。

迅速な処理のために衡平法裁判所 (Court of Chancery) が排他的に司法権をもち、また、迅速な証拠開示過程をもつ略式手続が創設された<sup>(16)</sup>。セクション二二〇は、衡平法裁判所が閲覧を請求する側で正当に示されていれば、簡便に、救済を命じなければならぬと規定する。

要するに、一九六七年に改正されたデラウェア州会社法における閲覧請求の要件は明快である<sup>(17)</sup>。

第一に、請求株主は株式の登録名義人 (record holder) でなければならず、かつ実質所有者 (beneficial owner) でなければならぬ。そうはいっても、実質所有者は登録名義人を通して請求行為をなし得るのである<sup>(18)</sup>。株主は、自ら閲覧請求するか、または代理人に命じて閲覧請求権を代行して行使させることができる。アメリカでは、株主自ら閲覧請求するよりも、弁護士等の専門家に依頼し、代理人を通して会社に請求することが多い。だからこそ、次章に述べるように、弁護士事務所からのデータを調査しリサーチできるわけである。

第二に、請求は宣誓 (oath) の形で行われ、デラウェア州に登録されている事務所か、または主たる営業所に送達されなければならない<sup>(19)</sup>。

第三に、株主は、株主たる地位に基づく利益に合理的に関連する正当な目的のために、株主名簿その他会計帳簿・記録 (books and records) の閲覧請求をしなければならない<sup>(20)</sup>。また、情報提出に関して、会社の被る合理的コストを負担するよう申し出なければならない<sup>(21)</sup>。

株主の書面による請求の<sup>(21)</sup>、五日以内に、請求されている情報を会社が提示しない場合は、デラウェア州会社法は、株主が略式手続によって会社に求める資料・記録の提示を強制するよう衡平法裁判所に申立て得ることを認めている<sup>(22)</sup>。

株主の申立てには、①株主が会社に正当な請求 (proper demand) をしたこと、②請求した情報の提示がないまま、要件となる日数が過ぎたこと、または請求が会社によって拒絶されたこと、が述べられていなければならない。<sup>(23)</sup>

株主は、被告会社が申立に対して回答する時間を削減し、迅速に処理するための審理日程を決定するという一方的な命令を裁判所から得ることができる。<sup>(24)</sup> 一般にこの回答は一〇日以内に提出されなければならない。審理の日程は二〜三週間後に定められ、必要なら、この略式手続はさらに短縮することが可能である得る。<sup>(25)</sup> 会計帳簿・記録のケースでは、日程はもっと引き伸ばされている。<sup>(26)</sup> もっとも、証拠開示 (discovery) はかなり制限されている。証拠開示の取調べの範囲を明確にするのに正当目的に関わる審理が重要となる。ベツレームコッパー社事件では、<sup>(27)</sup> ここでは裁判所は原告株主のテンダーオファアの地位に関するという限定された閲覧に正当目的があるかどうかを探ることは、証拠開示の正当な理由となるが、しかしテンダーオファアの具体的戦略に関し閲覧することはそうではない、とする。被告会社は原告株主の証言録取書 (deposition) を受け取ることができが、この証言録取書の範囲は、原告株主が述べる請求の目的の有効性の立証や制定法上の要件の手続的遵守の範囲までに厳しく限定される。ジェネラルタイム社事件では、<sup>(28)</sup> 裁判所は記載されている請求目的に関連しない証拠開示は認められないとする。文書の提出もまた、制限されている。つまり、被告会社は原告株主が述べる目的を立証する文書をその株主に提出するよう求めることができるが、証拠開示は、証拠に引用されるかまたは審理において使用される文書・資料に限定される。<sup>(29)</sup> 衡平法裁判所その他の問題点を解決するために、被告会社の証拠開示請求権を拡大することはない。<sup>(30)</sup> マイト社事件では、<sup>(31)</sup> セクシオン二二〇のこのような限定された傾向は「正当目的」要件を適用する際、心にとどめておくべきであり、また、このことは重要である。なぜなら、会社支配・買収をめぐる争いの場合と同様、幅広い防御のために会社はセクシオン二二〇による訴えを使う傾向が続いているからである、と判示する。

通常、当事者は審理 (hearing) の間に閲覧請求手続 (merits) における準備書面を提出する<sup>(32)</sup>。しばしば、当事者は審理の日が近づくと裁判を和解終結させ、申立取下げの合意を提出するという方法を選ぶ可能性がある。そのケースが審理まで進み、裁判所が原告株主の請求を認める場合は、裁判所の命令は通常、文書・資料の即時提出を認めることになる<sup>(33)</sup>。しかし、裁判所はしばしば当事者に一定の条件を出す。「閲覧は、会社の事務所において通常の営業時間内に行われなければならない」として「株主は、情報を分別ある方法で閲覧しなければならない」といったようなものである。デラウェア州会社法セクション二二〇は「どの(登録)株主も宣誓をなした書面による請求をした場合、会社の株式原簿を閲覧する正当目的のために通常の営業時間中に閲覧する権利を有する」と明示的に規定する。さらに、会計帳簿・記録のケースにおいては、裁判所は提出文書資料 (documents) は株主が述べる目的を満たすのに「必要かつ十分な」ものに限定されるとする<sup>(34)</sup>。この限定は、侵害されやすい会社の営業上の機密を漏洩から守り、請求株主による濫用の可能性を阻止する。裁判所はまた、株主が会社の文書・資料に接触するのを認める前に、秘密保持の合意 (confidentiality agreement) を行うよう、求める可能性がある。

なお、一九六七年の改正以来、セクション二二〇の大きな変更としては、一九八一年に (d) 項が付け加えられた程度である。この変更はデラウェア州の会社の取締役によるコモンロー上の株式原簿 (stocklist) の閲覧権および会計帳簿・記録閲覧権を明文化したものである。州会社法は今ではその権利を実行するべく、衡平法裁判所において、略式の (簡易の summary) 救済を得ることを取締役に対し認めている<sup>(35)</sup>。

アメリカでは、経営者の経営パフォーマンスをモニタリングしようとする株主からの要請の度合いは大きい。右に見てきたように、株主の閲覧請求権の行使の際の請求目的に関する資料が、同時に証拠開示の対象となり得るわけである。その後の (本案) 訴訟も視野に入れた上で、迅速な手続による権利の実現ができるかどうか考慮する必要がある

う。では、実際の閲覧請求権の運用状況はどうであろうか。次章において、株主名簿、会計帳簿・記録に分けて詳しく述べることにする。

註

- (12) Del. Code Ann. tit. 8 §220 (1993).
- (13) E. Folk, III, Folk's 1965 Report to the Delaware Corporation Law Revision Committee (1965).
- (14) Memorandum from I. Morris to the Members of the Delaware Corporation Law Revision Committee (Apr. 19, 1965).
- (15) *Id.* at 3.
- (16) 2 Folk, III, et al., Folk on the Delaware General Corporation Law, §220.
- (17) Thomas, *supra* note 10, at 347.
- (18) Shaw v. Agri-Mark, Inc., 663A. 2d 464, 468 (Del. 1995); Rainbow Navigation, Inc. v. Pan Ocean Navigation, Inc., 535A. 2d 1357, 1360 (Del. 1987).
- (19) 2 Folk et al., *supra* note 16, §220.6.1.
- (20) Del. Code Ann. tit. 8, §220 (1993); Cf. Folk, III, Corporation Law Developments—1969, 56 Va. L. Rev. 775, 757 (1970).
- (21) 州法に従う、書面による閲覧請求には宣誓 (oath) のもとにおいて、目的を述べなければならぬ。株主以外の者により閲覧請求された場合は、書面で付与された代理権が設定されなければならぬ。また、請求は会社の登録事務所かまたは主たる営業所に送付されなければならない。Cf. 2 Folk et al. *supra* note 16, §220.6.1.
- (22) *Id.* §220.3.
- (23) Thomas, *supra* note 10, at 347-48.
- (24) M. Goldman, Delaware Corporation Law—Shareholders' Right to Make an Informed Judgement, 32 Bus. Law. 1805, 1814 (1977).
- (25) 最終決定が申立提出後五日以内で完結した例として、Sack v. Cadence Indus. Corp., No. 4765, 1973WL1962 (Del. Ch. Apr. 9, 1975).

- (26) Thomas, *supra* note 10, at 348.
- (27) Bethlehem Copper Corp. v. Valley Camp Coal Co., C. A. No. 4942 (Del. ch. 1975).
- (28) General Time Corp. v. Talley Indus., Inc., 240A. 2d 755 (Del. Super. Ct. 1968).
- (29) Goldman, *supra* note 24, at 1815; State ex rel. Miller v. Loft, Inc., 156A. 170 (Del. Super. Ct. 1931); General Time Corp. v. Talley Indus., Inc., 240A. 2d 755 (Del. Super. Ct. 1968); 2 Folk *al.*, *supra* note 16, §220.8.
- (30) Goldman, *supra* note 24, at 1815.
- (31) Mite Corp v. Heli-Coil Corp., 256A. 2d 855, 857-58 (Del. Ch. 1969).
- (32) Goldman, *supra* note 24, at 1816.
- (33) *Id.*
- (34) 2 Folk, *et al.*, *supra* note 16, §220.5.
- (35) 2 Folk *et al.*, *supra* note 16 §220.1; H. R. 16, 131<sup>st</sup> Gen. Assembly 10, 63 Del. Lawsch. 25, §9 (1981).

### 第三章 アメリカ・デラウェア州における株主閲覧請求権の行使状況

#### 一、株主名簿について

アメリカでは、現経営陣に対し、反対派の株主らが、委任状合戦をもって挑むことが往々にしてあることは周知の事実である。このような場合、委任状勧誘のために、株主は他の株主名を知るべく、株主名簿の閲覧を請求する。しかし、会社側はそれに抵抗するかもしれない。つまり、株主名簿を獲得したければ、会社法上の手続を最初から踏むよう会社は株主に求める。会社支配をめぐる委任状合戦においては、これがほぼ間違いなく経営陣のとの態度である。<sup>36</sup> 株主が会社法上の手続ののっとり、株主名簿の閲覧を会社に求めてきた場合、会社は株主が正当目的を述べていないとか、法律上の要件が満たされていないなどとして、その提示を拒否する。株主としては、目的の正当性があるとして迅速な

裁判を求め、申立を行うことになる。しかし、そうする間にも、当該株主による委任状合戦の勧誘のスタートが遅れる。現経営陣としては、自らの側の計画と戦略を立てるのに時間かせぎができる。株主は、右記の裁判手続にエネルギーと時間を使う上、金銭的にも負担を覚悟しなければならない。会社にとって、このことは非常に有利であり、会社がこのような引き延ばし戦略をぐずぐずと続ける場合、株主が対抗するには会社の評判を攻撃するしかない。<sup>37)</sup> 株主側が、経営陣を追放するために委任状勧誘しようとする場合には、衡平法裁判所は株主名簿の提示を命じるであろう。このような状況では、現経営陣はその会社の株主らの注視する中で、パブリックリレーションズなわち会社と株主らとの良好な関係の失敗を喫するかもしれない。しかし、会社としては、衡平法裁判所による株主名簿の提示命令の決定からさらに上訴を提出して命令の執行停止を求めていく可能性がある。<sup>38)</sup>

では、請求株主側はどのくらいの成功率で株主名簿を閲覧するにいたっているのだろうか。末尾に添付した表1と4は一九八二年の間、デラウェア衡平法裁判所において提起されたセクション二二〇に関連する九一ケースをサンプルとする統計である。<sup>39)</sup> これらのデータは、デラウェア州ニューキャッスル郡の衡平法裁判所の公式記録によるリサーチである。主として、デラウェア州の閲覧に関する制定法に基づいて集められ分類されている、確認できるだけの約二五〇ケースである。これらケースのうち、完全なデータが利用できないものはサンプルから除外された。残る九一ケースが調査対象として用いられた。

表1<sup>40)</sup>のように九一ケースのうち七一ケース、つまり七八%において、原告株主は株主名簿を獲得した。この七一ケースのうち、裁判所は二五ケースにおいて、原告株主側勝訴の判断を下し、残る四六ケースでは原告株主が株主名簿を獲得し申立を取り下げた。

サンプル中、二〇ケースつまり、二二%において、原告株主は株主名簿を獲得できなかった。これらのうち、裁判所

表1 株主名簿閲覧請求に伴う各項目の結果ごとの記述的統計

項目*	中間値	標準 偏差値	最小値	中央値	最大値
Panel A : 原告は株主名簿閲覧に成功 (71 件)					
DELAY (遅延)	111.9	168.4	9	43	980
PLTPAGES (原告提出頁数)	81.1	111.9	4	39	700
DEFPAGES (被告提出頁数)	56.7	91.2	0	18	500
TOTPAGES (両当事者〃〃)	137.8	187.9	8	66	1,200
PLTTOTAL (原告提出総頁数)	68.4%	22.6%	6.0%	71.4%	100.0%
INDADJROA (売上総資産利益率)	-9.3%	38.0%	-203.3%	0.5%	24.4%
Panel B : 原告は株主名簿閲覧に失敗 (20 件)					
DELAY (遅延)	187.2	256.5	9	70	876
PLTPAGES (原告提出頁数)	128.1	344.5	4	19	1550
DEFPAGES (被告提出頁数)	79.7	177.6	0	5	600
TOTPAGES (両当事者〃〃)	207.8	493.9	7	26	2,150
PLTTOTAL (原告提出総頁数)	70.3%	31.4%	6.3%	74.8%	100.0%
INDADJROA (売上総資産利益率)	0.8%	9.2%	-22.3%	1.7%	16.0%
Panel C : 平均差の t 検定統計と AB 間の中央値の差のウィルコクソン検定 Z 統計					
項目	t 検定統計		ウィルコクソン検定 (Z 統計)		
DELAY (遅延)	1.24		1.02		
PLTPAGES (原告提出頁数)	0.60		2.56***		
DEFPAGES (被告提出頁数)	0.56		1.55		
TOTPAGES (両当事者〃〃)	0.62		1.83**		
PLTTOTAL (原告提出総頁数)	0.25		0.95		
INDADJROA (売上総資産利益率)	1.69*		0.36		
*** パネル A、B においてレベル .01 の差					
** パネル A、B においてレベル .10 の差					

\* 項目の定義は以下の通り

DELAY : 請求から結果が出るまでの日数

PLTPAGES : 原告により提出された書類のページ数

DEFPAGES : 被告により提出された書類のページ数

TOTPAGES : 原告・被告両者により提出された書類のページ数

PLTTOTAL : 原告により提出された総提訴書類のページの割合

INDADJROA : SIC コード基準産業の平均で調整された売上総資産利益率

が株主の請求を四度にもわたって否定したものもある。その他の一六ケースでは株主が株主名簿を閲覧することなしに申立を取り下げている。学者の中には、州裁判所は常に会社に株主名簿を出すよう主張する者もいるが、全ケースで株主名簿を得るという結論には至っていないものの、現実には、明らかに非常に高い率で株主名簿を閲覧できているようである。表1は調査対象の項目（すなわち変数）につき記述統計値（descriptive statistics）、すなわちサンプルデータから母集団の特性を推測する推測統計（inferential statistics）に対するもので平均値、標準偏差などを用いてデータの集団としての特性を記述する統計を示している。サンプルはいくつかの変数につき重要なアウト라이어を含むため、「両方が完全なものとして表中に示されているもの」の平均（means）よりむしろ中央値（medians）を比較するほうが、より有益である。上段A（Panel A）は、原告株主が株主名簿を閲覧できたケースについて要約した統計であり、他方、中段B（Panel B）は、原告株主が株主名簿を獲得しなかったケースについての同じ統計を示す。下段C（Panel C）は、変数の平均における違いについてのt統計（t-statistics）および変数の中央値における違いについてのz統計（z-statistics）を示す。

第一の項目（変数）である「遅延（DELAY）」は「結果日」と「請求日」との間の日数である。原告株主が解決までに必要とする長さはかかるものである。「請求日」とは、原告株主が会社に対し、株主名簿を提示するよう書面によって請求をなした日である。この「日」は株主が会社に送付する請求書面（衡平法裁判所に提出される際、株主の訴状に添付される）からうかがうことのできる日である。「結果日」とは、裁判所の命令または当事者間の訴訟上の合意のあった日である。原告を勝たせる内容の裁判所の命令が下される場合、「結果日」として、株主名簿が提示された日が使われている。請求が否定された場合、結果日として裁判所の命令があった日が使われた。申立取下げについては、我々は株主名簿の否定を結果日として申立の取下げ登録日が使われた。株主名簿の提示をめぐる当事者が同意した場

合、申立取下げ中に存在する提出の日が結果日として使われた。株主が、株主名簿を閲覧するのにかかった日数 (DELAY) は、中央値で四三日、平均で一―二日である。これに対し、株主名簿を閲覧できなかった株主らが要した日数 (DELAY) は中央値七〇日、平均一八七日である (もっとも、二つのグループの間の違いはコンマ〇五レベルでさほど重要ではない)。

表1中の三つの項目 (変数) 群は、訴訟のため提出された書類等のページ数を計測したものである。提出資料のページ数は訴訟費用を表すものとして用いられている。つまり、提出ページ数が多いほど、かかる費用も大きくなる。もちろん、他にかかる費用はどんな訴訟を提起するにせよ、つきものであるが、書類のページ数が増加するにつれて、かかるコストも増加すると考えるのが合理的である。この変数は原告株主によって提出されたページ数 (PLTPAGES)、被告会社によって提出されたページ数 (DEFPAGES)、および両当事者によって提出されたページ総数 (TOPAGES) に分かれている。これら変数の平均値レベルはより有益に変数の平均値レベルをなしながら大きな偏在値 (outliers) に影響されている。株主名簿の閲覧に成功しなかった株主は、わずかに高い平均値のページ数を提出している。しかし、その中央値を見ると、このパターンは逆になっている。つまり、提出されたページ数の中央値は、原告株主が株主名簿を閲覧できたケースにおいては、三つのうちの二つで、かなり高い。この結果は、提出ページ数を増やすことは原告株主が株主名簿を得るといふ蓋然性を大きくするはずであるという直感と適合する。被告会社により提出されるページ数の割合 (DEFTOTAL) は、原告株主が株主名簿を閲覧できない場合より大きいものと考えられる。

表1はまた、データが入手可能な六二の公開会社で、株主名簿が請求された年の前年度 (会計年度) に二桁の SIC コード産業の平均 (INDADJROA) ―この計測は、会計・財務関係の分野で多数の研究において最近よく使われている

ものであるが—これによって示される、売上総資産利益率に関するデータを示す。表1の示すところによると、原告が株主名簿を閲覧できたケースでは、その (INDADJROA) 平均は、九・三％であり、閲覧できなかったサンプル十〇・九％と比べ、平均は統計的には一〇％レベルと大きい。ただし中央値は、大きな差はない。

表2は株主らの記載する株主名簿閲覧請求目的についての統計である。<sup>(42)</sup> 前述のように、デラウェア州会社法によると、株主名簿を閲覧請求するには、株主は適法かつ適正な目的、つまり要件のある正当目的を示さなければならない。正当目的が要件となっているのは、正当でない株主名簿の請求を選別することにより、不当な請求を取り除こうとする趣旨である。目的の2、3、5は株主間コミュニケーションに直接に関わるものであり、全体（一一四ケース）の六一％にのぼる。この三つの目的の一つを述べる場合、株主は株主名の閲覧に八三％以上で成功している。一方、他の目的を示した株主は、七〇％の割合で成功する。これらの違いは、統計的には一〇％レベルと、大きくはないものであった。このように、他の株主らと意思疎通を図るために株主名簿を請求す

表2 株主の記載請求目的の頻度 [株主名簿]

	株主名簿閲覧成功		株主名簿閲覧失敗		
	原告 勝訴	取下+ 閲覧	原告 敗訴	取下+ 不閲覧	取下 (不明)
1. 株式価値を知る	4	8	0	2	4
2. 委任状・合意の為他の株主と接触	13	23	2	1	3
3. 公開買付の為他の株主と接触	5	10	0	1	3
4. 経営陣の忠実義務違反の調査	2	9	1	2	0
5. 総会提案議題を他の株主と討議	3	4	1	0	1
6. 取締役が忠実義務履行する	1	1	0	0	1
7. その他	2	3	0	2	1
8. 不記載	0	1	0	0	0
合計 114 ★	30	59	4	8	13

★複数の目的が記載されるため、表1の合計（91件）よりも多くなっている。

る株主は他の目的を述べる株主よりも成功しやすいが、しかしそれでも、提起されたケースの一七％においては、株主名を閲覧するのに失敗している。

## 二、会計帳簿・記録について

では、会計帳簿・記録請求権についての行使状況はどうか。表3は、同じ時期の五三ケースに関する統計である。<sup>(43)</sup>表3において、上段Aは原告株主が会計帳簿・記録を獲得したケースの簡単な統計を示すものであり、中段Bは原告株主が、会計帳簿・記録を獲得しなかったケースの統計である。下段Cは、平均の差についてのt検定の統計量および中央値の差についてのウィルコクソン検定のZ統計量である。

原告株主は、提起されたケースの約六八％（五三件中三六件）において、会計帳簿・記録を得ることに成功した。これらの成功のうち、一三件は裁判所の命令によるものであり、二三件は当事者間の合意によるものであった。株主たちが帳簿・記録を閲覧することに失敗した一七件のうち、三件は裁判所の命令、残る一四件は情報が得られないままの申立取下げであった。<sup>(44)</sup>

前述の、株主名簿の場合と同様、「遅延（DELAY）」とは、結果日と請求日との間の日数である。それは、原告株主の請求が解決されるのかかる時間の長さを計測する。株主が、会計帳簿・記録を得た場合の遅延の中央値と平均値は一〇九日と二一〇日であり、一方、会計帳簿・記録を得られなかった場合は二五九日と三四八日である。二グループの間の中央値と平均値の差は大きい。

表3に示される三つの変数は訴訟の際に提出された書類等のページ数を計測している。面接したデラウェア州の弁護士らは単純な会計帳簿・記録のケースを、審理に持ち込むのに二万五千ドル〜五万ドルかかるが、請求に対し強い抵抗

アメリカにおける株式名簿・会計帳簿閲覧請求権をめぐる問題と行使状況

表3 会計帳簿・記録閲覧請求に伴う各項目の結果ごとの記述的統計

項目*	中間値	標準 偏差値	最小値	中央値	最大値
Panel A : 原告は帳簿・記録閲覧に成功 (71 件)					
DELAY (遅延)	210.7	242.4	9	109	980
PLTPAGES (原告提出頁数)	93.3	219.3	6	35	1342
DEFPAGES (被告提出頁数)	55.6	85.4	0	13	341
TOTPAGES (両当事者〃〃)	148.9	277.8	8	61	1648
PLTTOTAL (原告提出総頁数)	70.0%	25.3%	20.0%	74.5%	100.0%
INDADJROA (売上総資産利益率)	1.4%	13.8%	-38.1%	0.8%	21.9%
Panel B : 原告は帳簿・記録閲覧に失敗 (20 件)					
DELAY (遅延)	347.8	275.6	27	259	876
PLTPAGES (原告提出頁数)	86.8	171.1	4	25	700
DEFPAGES (被告提出頁数)	59.5	119.7	0	19	500
TOTPAGES (両当事者〃〃)	146.4	288.7	6	46	1,200
PLTTOTAL (原告提出総頁数)	67.5%	27.4%	6.3%	72.7%	100.0%
INDADJROA (売上総資産利益率)	-1.2%	11.0%	-22.3%	1.7%	7.2%
Panel C : 平均差の t 検定統計と AB 間の中央値の差のウィルコクソン検定 Z 統計					
	T 検定統計		ウィルコクソン検定 Z 統計		
DELAY (遅延)	1.84**		2.00***		
PLTPAGES (原告提出頁数)	0.11		1.19		
DEFPAGES (被告提出頁数)	0.12		0.07		
TOTPAGES (両当事者〃〃)	0.03		0.51		
PLTTOTAL (原告提出総頁数)	0.34		0.29		
INDADJROA (売上総資産利益率)	0.40		0.27		
*** パネル A、B においてレベル .01 の差					
** パネル A、B においてレベル .10 の差					

\* 項目の定義は以下の通り

DELAY : 請求から結果が出るまでの日数

PLTPAGES : 原告により提出された書類のページ数

DEFPAGES : 被告により提出された書類のページ数

TOTPAGES : 原告・被告両者により提出された書類のページ数

PLTTOTAL : 原告により提出された総提訴書類のページの割合

INDADJROA : SIC コード基準産業の平均で調整された売上総資産利益率

があればその費用はさらに跳ね上がると見積もる。

株主名簿と同様、項目（変数）は原告株主より提出されたページ数（PLTPAGES）、被告会社より提出されたページ数（DEFPAGES）および両当事者より提出された総ページ数（TOTPAGES）に分けられている。これらの変数の平均レベルは大きなアウトライアーに影響され、より有益に見える変数の中央値レベルを形成する。

閲覧に成功しなかった株主の有する三つの変数のうちの二つについて、提出されたページ数の平均および中央値は、深刻ではないにしても、低い。被告会社により提出された総ページ数の割合は、これらケースを提起する当事者側の相対的負担量を示す（DEFTOTAL）。リサーチにより、以下のような仮説が立てられた。被告会社により提出されるページ数の割合が高いほど、原告株主が会計帳簿・記録を閲覧できなくなると。

表3は、さらに会計帳簿・記録閲覧請求が二一の公開会社に出された年の前営業年度に二桁のSICコード産業の平均で調整される売上総資産利益率（INDADJROA）に関するデーターこの計測も、会計・財務関係の分野で多数の研究において最近よく使われているものである一で、利用可能なものを示す。原告が帳簿・記録を得るケースでは、その（INDADJROA）平均は原告が帳簿・記録を得られない場合（一・二%）に比べ一・四%である。これらの差は平均、中央値、どちらにも大した違いはない。

表4は、会計帳簿・記録閲覧請求の際に記載される目的と閲覧の結果の度数分布を示す。<sup>(45)</sup> 4と6の目的は、会社の経営の失敗、または取締役としての誠実義務の不履行に関して調査するため、というものである。これらの二つの目的のどちらかを掲げた株主らは帳簿・記録を得るのに、七一・五%の率で成功しているが、それ以外の目的を述べた場合の成功率は、約六三・五%である。これまでの結果から言えることは、（一）株主らが閲覧請求に関する州会社法を使うことによって、望む情報を獲得することに常に成功するとは限らないことがはっきりした、ということ。特に、会計帳

簿・記録を求めている場合はなおさらということ。(二) これら法律(州会社法)の下で、帳簿・記録を求める株主らは結果が出るまで数ヶ月待つつもりでいなくてはならないということ。それは、株主名簿の場合に比べると相当長い遅延である。

どれくらい費用がかかるかについては、デラウェア州の弁護士らによると、株主名簿につき、一万〜二万五千ドルの弁護士費用が必要なのである。さらに会計帳簿・記録のケースになると、単純なケースでも二万〜五万ドルということである。これらの料金は、会社が、より真剣に争ってくる態度を示す場合、その中でも特に、会計帳簿・記録の場合、さらにエスカレートする。

註

- (36) J. Watson, Protecting the Shareholder's Right to Inspect the Share Register in Corporate Proxy Contests for the Election of Directors, 50S, Cal. L. Rev. 1273, 1273 (1977).
- (37) Id., at 1277.
- (38) Thomas, supra note 10, at 354.
- (39) Thomas, supra note 10, at 350-53. Cf. Thomas & Martin, Using state Inspection Statute for Discovery in Federal Securities Fraud Class Actions (University of Iowa College of Law 1996 Unpublished Working Paper at 6.

表4 株主の記載請求目的の頻度 [会計帳簿・記録]

	株主名簿閲覧成功		株主名簿閲覧失敗		
	原告 勝訴	取下+ 閲覧	原告 敗訴	取下+ 不閲覧	取下 (不明)
1. 株式価値を知る	6	11	0	2	10
2. 委任状・合意の為他の株主と接触	2	6	2	0	0
3. 公開買付の為他の株主と接触	0	2	1	0	0
4. 経営陣の忠実義務違反の調査	5	11	1	2	4
5. 総会提案議題を他の株主と討議	0	2	1	0	0
6. 取締役が忠実義務履行する為	2	2	0	0	1
7. その他	1	3	0	2	1
合計 80 ★	16	37	5	6	16

★複数の目的が記載されるため、表3の合計(53件)よりも多くなっている。

- (40) Thomas, *supra* note 10, at 350.
- (41) Cf. Black, *Next Steps in Proxy Reform*, 18J. Corp. L. 1 1992, at 31.
- (42) Thomas, *supra* note 10, at 351.
- (43) Thomas, *supra* note 10, at 352.
- (44) Thomas & Martin, *supra* note 39, at 12. 筆者は申立を取下げても、帳簿・記録の提示がなかったケースの弁護士らにインタビューした。当事者による一四の申立下げケースのうちの一ニケースでは、弁護士は会社側からの会計帳簿・記録の提示があつたかにつき記憶がない、と言っている。
- (45) Thomas, *supra* note 10, at 353.

#### 第四章 結語

本論文では、Thomas の論文を中心に、アメリカデラウェア州セクション二二〇の下における株主の株主名簿、会計帳簿・記録調査権の行使状況の紹介と手続の違いからくる行使の平易さと困難さの検討を試みた。

アメリカにおいては、経営陣の経営ミスや不法行為については証券詐欺事件をきっかけに、代表訴訟 (Derivative action) ないし、クラスアクションがよく提起される。そのため、その前提となる証拠として、会社の会計帳簿・記録がぜひとも必要であり、そのために担当弁護士は証拠開示の手段としてセクション二二〇を使って情報にアクセスしようとする。また、株主名簿に関しても委任状合戦がさかんに行われるため、やはりぜひとも株主名簿が必要である。委任状合戦に関するルールとして連邦法 (Federal law) 上の規則であるルール一四一七があるが、その規則によると、会社側は株主に株主名簿を見せず、委任状説明書や書式を請求株主の費用で会社が送付するという選択肢をもつため、株主は、他の株主に強く訴える活動ができない。したがって、やはりセクション二二〇によって株主名簿にじかにアク

セスしたいという株主側の要請があるわけである。我国において、もの言う株主、機関投資家や外国人株主が増える昨今、さらに買収がブームとなりつつある今後はなおさら、委任状合戦や株主代表訴訟、株主提案の件数も増えるであろうし、そうするとますます株主の情報収集権が重要となろう。近い将来、アメリカと同様の状況が見られるようになるのは必至である。

ところで、そのアメリカにおいてさえ、セクション二二〇における株主の閲覧請求は費用、日数どちらをとってもスムーズに結果が得られているわけではないことがわかった。我国においては、迅速な略式手続が用意されているわけではない点で、ますます前途多難であるように思われる。被告会社側に請求目的の不当性を立証する責任があるとの判例理論が確立していることは救いであるが、それを法律上明記するとともに、株主名簿を閲覧させる場合の個人情報保護、会計帳簿を閲覧させる場合の会社側の企業秘密保護の利益も考慮しつつ株主の情報収集権を迅速に実現するための手続を整備する、さらなる配慮が必要である。