

Title	韓国におけるコーポレート・ガバナンスの最近の動向 ： 株主総会と少数株主権からの分析
Author(s)	李, 孝慶
Citation	阪大法学. 2003, 52(6), p. 331-360
Version Type	VoR
URL	<a href="https://doi.org/10.18910/55041">https://doi.org/10.18910/55041</a>
rights	
Note	

*Osaka University Knowledge Archive : OUKA*

<https://ir.library.osaka-u.ac.jp/>

Osaka University

## 韓国におけるコーポレート・

## ガバナンスの最近の動向

——株主総会と少数株主権からの分析——

李 孝 慶

### 一 はじめに

一九八〇年代以降、世界各国でコーポレート・ガバナンスの名の下に会社経営の監督をいかに充実強化するかということが、盛んに議論されている。<sup>(1)</sup> アメリカでは、一九九二年、アメリカ法律協会の「コーポレート・ガバナンス原則」(All Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations, 以下A L I原則という)を公表しているし、イギリスでも、一九八〇年代後半の大企業の不祥事を直接の契機として、一九九〇年頃から、コーポレート・ガバナンスをめぐる論議が活発に行われるようになり、キャドベリー委員会、グリーンベリー、および

ハンペルの各委員会の提言が公表された。三つの委員会の模範的経営慣行規定およびコーポレート・ガバナンス原則を統合した規定が一九九八年六月の統合規定 (Combined Code) である。<sup>(2)</sup> また、ドイツにおいては、一九九八年に成立した「企業領域における監督および透明化のための法律」(以下、KonTraG とする) によって、「透明性」をキーワードとする制度改革が行われ、二〇〇〇年一月には、学者、企業および投資家団体などの代表者によって構成されるコーポレート・ガバナンス原則委員会によって、コーポレート・ガバナンス原則が公表された。<sup>(3)</sup> 日本においても、一九九〇年代に入ってコーポレート・ガバナンスの問題が活発に議論され、法制審議会商法部会(後に会社法部会)を中心とした会社法の全面的な見直しが行われた結果、平成一三年四月十八日の「商法等の一部を改正する法律案要綱中間試案」の公表、各界への意見照会という経緯を経て、平成一四年の商法および商法特例法の改正が実現した。一方、自民党を中心とする与党三党においても、議員立法として通常国会に株主代表訴訟及び監査役制度に関する商法および商法特例法の改正法案を提出し、同法案により、平成一三年秋の臨時国会において商法および商法特例法の改正が行なわれた。<sup>(4)</sup>

一方、韓国におけるコーポレート・ガバナンスの改革は、IMF (International Monetary Fund) 管理体制下で、その端を發した(一九九七年一月三日、韓国はいわゆるIMFによる経済危機に向かうことになった)。IMFの主導の下で、金融、企業、労働、および公共部門を含む社会全般にわたる総体的な構造改革が、急速に進められるようになった。そのような構造改革の一環として、コーポレート・ガバナンスの改革も行われたが、その主たる標的とされたのは、大企業集団、特に財閥傘下の系列会社であった。その結果、商法は一九九八年と一九九九年、更に二〇〇一年に改正され、証券取引法も改正された。近年、韓国の商法は特に企業の透明性確保に力点を置いてきた。一九九八年改正法は取締役の忠実義務、業務執行指示者等の責任規定を新設し、株主提案、集中(累積)投

票制度の新設、少数株主権行使要件の緩和等少数株主の権利を強化した。一九九九年改正法は監査委員会制度を導入し、二〇〇〇年改正案は取締役会の決議事項を具体化し、取締役の情報接近権を新設する等、取締役会の監視機能を強化した。一方、企業の発展および国際競争力の構築のため、企業経営の透明性のみならず、企業経営の効率性にも関心を注いでいる。一九九九年改正法に導入された株式買入選択権（ストック・オプション）、株主の書面による議決権行使、取締役の通信手段による議決権行使、取締役会の内部委員会制度は企業経営の効率性の構築に寄与すると見られている。もちろん、このような一連の改革の効果は未だ定まっておらず、効率性の構築という点においても、まだ多くの未解決課題が残されている。<sup>(5)</sup>

韓国の最近の株式会社における支配構造の改革に関する一連の改正においては、株主の地位の強化および経営監督・監視制度の改編による部分的な改正が行われた。以下では、最近、特に、企業が実務で困難を感じているとされている事項が株主総会の運営であるということで、その運営状況と問題点を紹介し、また、企業支配構造の改革内容の中で、株主総会に関する改正内容を企業経営の効率性の構築および株主の権利強化という観点から具体的に検討してみたいと思う。

## 二 韓国の株主総会の運営状況と問題点

### 1. 株主総会の形骸化

株式会社は本来は民主主義的組織であるにもかかわらず、資本多数決主義が採用される結果、少数派の株主の意見は無視されがちである。また、多くの株主（投資株主又は投機株主）は会社の経営には知識や関心もないことが普通であり、費用と時間をかけて総会に出席することは期待できない。結果的に株主総会は、会社経営者の決定を

会社の決定と確定するための形式的な手続へ転落してしまうことが多い。

ところで、株主総会の形骸化の直接の原因として、第一に、一般株主の小株主化とその無力化、第二に、法人株主の増大と個人株主の株式保有割合の減少、第三に、一般株主の総会へのアクセスの困難さ、第四に、総会屋の存在と会社経営者の総会に対する消極性を挙げられる。<sup>(6)</sup> 韓国における株主総会の形骸化も相当深刻な状況にあるといわれ、こうした形骸化をもたらした原因については、程度の差はあるものの、日本の場合とほぼ同様なことが指摘されている。<sup>(7)</sup>

韓国における株式保有の実状を見ると、二〇〇〇年度の上場会社の株式分布状況調査によれば、個人株主が保有している株式数は、上場株式総数の三七・七四％に過ぎないのに対し、個人株主の数は、総株主数（二、七〇〇、九四八名）の九九・二六％を占めている。一方、一九九七年末、一〇、〇〇〇株以上を保有するいわゆる大株主（総株主数の二・二三％）が、上場株式総数の七六・二三％を保有しているのに対して、五〇〇株未満を保有する零細株主（総株主数の六八・三三％）は株式総数の二・八四％を保有しているに過ぎない。したがって、総株主数の僅か〇・五％に過ぎない法人株主が総株式数の過半数を所有しており、個人株主総数の約三％を占める大株主が会社を支配しているということになる。この状況下では、零細株主は総会に出席しても決議に及ばず影響力はほとんどないので、総会に出席する関心を持たない。<sup>(9)</sup>

ところで最近一〇年間の外国人の株式保有状況は、一九九一年度の二・四四％であったが、二〇〇〇年末現在一三・八％で、五・五四倍に増加した。また、政府および政府管理企業の株式保有現況は、一九九七年の為替危機以前までは、一〇％未満の水準であったが、二〇〇〇年末に一二・六五％を占めており、銀行の株式保有現況は、一九九七年の為替危機を経て、一九九七年に九・四二％であったが、二〇〇〇年に五・三八％で大きく下落してい

る。<sup>⑪</sup>

このように、韓国の企業支配の現況を見ると、株式が極めて多種の株主に分散されていて、経営者支配 (management control)<sup>⑫</sup> になる可能性は幾らでもあることを示している。現在、外国人の株式所有が段々増加し、彼らの要求に応えるため企業経営の公正性と透明性の確保が要請されている。また、韓国の財閥オーナーの専横的な経営権行使は必然的に経営権に対する牽制を弱化させ、財閥企業系列会社の相互出資と内部持分率が四〇%を上回る現象をもたらした。韓国においては、系列会社間の相互出資の弊害をなくして財閥オーナーによる支配を改善することが、コーポレート・ガバナンスの重要課題の一つである。また、韓国の企業は過大な負債借入による経営、無理な海外事業の拡張等の問題を抱えている。これも財閥オーナーの放漫な経営と専横的な支配力行使のためであると見られる。そのような点からは、外国人の株式所有の増加は、企業経営の公正性と透明性の向上につながり、現状を打破するきっかけとなりうるであろう。

## 2. 株主総会の開催準備

韓国の上場会社では、二〇〇一年三月中に大多数の九三・一% (五一九社中、四八九社) の会社が定期株主総会を開催し、二月中には六・九%の会社が開催した (前年度の二月中の四・五%に比べて増加)。定期株主総会に議決権がある株式数の三分の二である六七・一% (九二、七四八億株) が総会に出席したことが明らかになっている。

以下は、韓国における一二月決算の上場会社の二〇〇一年事業年度定期株主総会において、その開催の日程、出席株式数の現況とともに定期株主総会運営に対するアンケート結果を要約・整理した資料に基づく。<sup>⑭</sup>

### (1) 招集時期および手続

株主総会の開催時期を決定する際に最も考慮される事項は決算・招集手続であり、対象会社の七四・三%が、こ

れを優先的に考慮すると答えたのが最も多かったが、他の会社の開催時期を考慮する会社が四五・四％でその次に多かった。株主総会を招集するには、開催日の二週間前に各株主に対して書面をもって通知を発送しなければならない(商法三六三条)が、上場会社の場合、株主に対する招集通知にとって、発行済株式総数の一〇〇分の一以下を有する株主に対しては、日刊新聞の広告をもって通知に代えることができるとされている(証取法一九一条の一〇)。この招集通知の特例規定の活用率は低く、一二・五％の会社だけが利用している。韓国の商法では、取締役は財務諸表とその付属明細書および営業報告書を定期総会の六週間前に監査役に提出しなければならないと規定されている(商法四四七条の三)。これに関して、定期株主総会日の六週間前に提出するようにした商法規定の遵守が容易であったか否かについては、五七・六％の会社が、守るのに困難があったと答えた。出席株主の確認としては、会社が招集通知とともに送付した出席状を持参した場合、四九・六％の会社が出席状のみを確認するのに対して、四九・三％の会社は、出席状以外に身分証明書などを通して本人であることを確認している。会社を送付した出席状を所持していない場合には、身分証などを通して、株主名簿と対照した後に入場させる会社が八九・一％で大部分を占めている。その他、代理人が委任状を所持した場合には、八三・一％の会社が、委任状に株主の捺印または署名がある場合、出席の扱いとする調査結果が出ている。

## (2) 株主総会の議案

株主総会に上程される議案としては、財務諸表の承認以外に、取締役報酬限度の承認が九二・六％、取締役の選任が八一・七％、定款変更が七三・六％、監査報酬限度の承認が七二・五％で多く上程されていることが示されている。一九九八年改正により導入した株主提案権は、六社で行われて、一社当り平均五回の提案があった。韓国の株主提案権に対する法規制は一九九八年商法改正を通じて株主提案権を商法上の制度として導入し、一九九七年に

設けられた証券取引法上の規定はそのまま置いた関係で、商法と証券取引法によって二元的になされているが、<sup>(15)</sup> 制度としては機能化の側面から見て多くの問題点を抱えている。<sup>(16)</sup> また、通知された取締役候補者の変更があった会社は一〇社であって、取締役候補者の確定に実質的な影響力を行使する人は、経営陣であると答えたのが、六九・七％で最も高く、その次は、大株主および主要株主で六二・三％である。取締役候補者は九九・一％の会社で、変動なくそのまま選任されている。定款変更の内容は株式買受選択権の関連内容が最も多い（七六・〇％）。その次が事業目的の変更（五六・七％）、利益消却（四九・〇％）の順である。

### (3) 総会運営の準備

株主総会のシナリオは九八・六％の会社で準備され、略式よりもより詳細なシナリオを準備したものが七一・七％に及んでいる。また、株主総会のリハーサルは八三・三％の会社が実施しており、一社当たり平均一・五回行われている。今回株主総会で最も重点的に対処した事項は「株主の企業実績関連（配当含む）要求事項に対する対応策」が六三・七％で最も多く、その次に、「株主の株価変動関連要求事項に対する対応策」が四九・三％に及んでいて、株主要求事項に対する対応策に最も力を注いでいることが明らかになった。

### (4) 議決権行使制度

一九九九年の改正によって、株主が定款に定めるところにより総会に出席しなくても、書面によって議決権を行使することが可能となった。この書面投票制度は八・九％の会社で導入されていて、導入した会社の場合、五四・二％の会社が今後も継続して利用すると答えた。しかし、これらの会社では、議決権行使書面の送付に対する返信株式数の比率は一・四％に過ぎず、一般株主の総会への積極的な参加を誘導するための書面投票制度が定着するよう何らかの改善が期待される。また、会社で議決権代理行使を勧誘した会社は一六・二％で、最大株主などを除



いてすべて株主を対象とした場合の委任株式比率は一五・一％に過ぎない反面、一部の株主を対象とした場合の委任株式比率は八五・六％に及んで、大きな差を見せている。韓国では、一般的に上場会社の株主総会では実質株主の出席率が四〇％に止まっているが、ここで、実質株主の議決権行使に関して証券取引法に重要な規定がある。証券取引法は証券預託院（日本の保管振替機関に該当する）に預託されている株式は、実質株主が議決権行使を申請しない限り、証券預託院が他の株主の賛否比率で議決権を分けて行使する方式で議決権を行使するように規定しているのである（証券法一七四条の六の五項<sup>17</sup>）。証券預託院の預託株式に対する議決権代理行使を要請した会社は三二・五％を占め、要請した会社中八八・一％の会社が全体案件に対して要請を行っており、証券預託院の預託株式に対する議決権代理行使制度の存続適否に対する意見を聞いた結果、七四・〇％の会社が存続すべきだと答えている。また、議決権不統一行使は、株主が二つ以上の議決権を持っている際には、これを統一せずに行使できる規定である（商法三六八条の二の一項）が、議決権不統一行使は三七・五％の会社から申請があり、この大部分は預託院の実質株主に対する議決権代理行使であることが示された。

### 3. 株主総会の進行

当初、各会社では一社当り総会の所要時間が平均四一・三分と予想されていたが、調査によると一社当り平均三七・二分で、予想より少ないことが明らかになった。その中で所要時間が予想より長くなったのは質疑応答のためであると答えた会社が最も多く四五・二％を占めた。また、一九九八年改正により導入した累積投票制度（商法三二条の二）に関して見ると、取締役選任の件がある会社の中で、大部分の会社が累積投票制度を設定しておらず（九二・九％）、累積投票制度を設定している一六社であっても累積投票制度による投票はされていない。一方、取締役報酬または監査役報酬の限度の承認については、大部分の会社が前年度に比べて報酬限度に変化がない

にもかかわらず、株主総会議案として上程したことが明らかになった（取締役報酬限度の議案は一五一社中一三三社、監査役報酬限度については一六一社中一三三社）。また、株主の発言について見ると、総会場で発言した株主数は、一社当たり平均五・九四名であるし、最大発言株主数は二〇名である調査結果が出た。株主一人当たり平均発言時間は二分二三秒であって、会社別最長発言の平均時間は四分三〇秒であった。議案に対する質問があった会社は二九・〇％で、一社当たり平均質問株主数は二・五名で、一社当たり平均二・七件の質問があった。株主が主に質問した内容は五五・三％の会社が経営政策・営業政策であって、その次が株価管理（五一・三％）、配当政策（四三・三％）、財務状況（三六・九％）の順で示されている。株主の質問を中断させる場合の判断は、六一・六％の会社は議長であって、三七・五％の会社では中断させていないと答えた。実際、株主の質問を中断させた会社は一二社という調査結果が出た。

#### 4. その他

株主総会の議決定足数を確保するための困難さに対する質問には、七九・六％の会社で特に問題にならなかったという調査結果が出た。いわゆる総会屋は三三・六％の会社に出席し、一社当たりでは二・九六名が出席した。総会屋対策経費については正確な統計は見られないが、一九九二年のある新聞報道によれば、各会社別に約一〇名ほどの与党総会屋を確保しており、その動員費用は一社当たり約五〇〇万から一、〇〇〇万ウォンぐらいかかると言われている。株主総会の所要費用は一社当たり平均一、七三四万ウォンであって、費用の構成比率は、記念品対価が三三・八％で最も多く、次が新聞広告費一九・〇％、印刷費一七・四％、発送費一五・四％の順であった。

韓国の場合、外部監査制度は株式会社<sup>19</sup>の外部監査に関する法律によって資産総額が七〇億ウォン以上である株式会社の場合には、監査役または監査委員会による内部監査以外にまた外部監査を受けなければならない（株式会社

の外部監査に関する法律第二条、同施行令第二条一項<sup>(20)</sup>。これによって、今回株主総会で外部監査人を選任すべき会社は四一・五%であって、その中で、六一・〇%は株主総会招集前に、三一・四%は株主総会招集後、株主総会日前に選任されている。外部監査の人数および時間の変化においては、前年度と比較して変化がなかったという会社が五八・七%で最も多かったが、人数または時間が増加した会社も四〇・九%に及んでいて、外部監査がより重要になる傾向がある。社外取締役に関しては、推薦の際、最も考慮する事項は専門性である(七四・一%)とされ、最大株主または経営陣から社外取締役がどれほど独立性を維持しているかという質問には、大株主または経営陣との親密関係であると評価して、社外取締役の独立性を阻害している要因としては、大株主または経営陣との親密関係であると示された。株主総会運営課程において、問題点とか改善必要事項に対する応答には、総会屋に対する根絶方案策が必要であると答えた会社が一〇社、議決権確保の困難さが五社から提示された。

### 三 最近の株主総会に関する改正内容とその検討

#### 1. 少数株主の権利強化

近年、韓国の商法改正は、特に企業の透明性保障に力点をおいてきた。一九九八年改正法は、株主提案、累積投票制度の新設、少数株主権の行使要件緩和など、少数株主権を強化した。しかし、累積投票制度の定款による排除、株主代表訴訟提起の現実的困難さ等、改正法の実効性が実質的にどの程度まで確保されているかについては、議論がある。以下では、この株主総会と少数株主権をめぐる重要問題と改善方向を具体的に検討してみたいと思う。

#### (1) 株主提案権

株主提案権はアメリカ(証券取引委員会規則第一四a―八条)、イギリス(一九八五年会社法第三七六条)<sup>(21)</sup>、ドイ

ツ（株式法第一二六条、第一二七条）、日本（商法第三三二条の二）などで認められている。一方、韓国では、まず、一九九七年に、特に上場会社の場合経営から疎外された一般株主に会社の意思決定を主導できるような機会を与えるため、日本商法に従って証券取引法（第一九一条の一四）を根拠とした制度を商法に導入した。次に、一九九八年改正法は、発行株式総数の一〇〇分の三以上の株式を保有する株主に株主総会の目的事項（議題又は議案）を取締役に提案できる株主提案権制度（商法三六三条の二）を導入したことによって、全ての会社において、提案権の行使が可能になった。株主は、この権利を適切に行使用することによって、会社の意思決定に能動的に参加ができ、経営者を効果的に監視・規制できるので、その結果、株主の利益保護とともに企業経営の透明性や経営者の責任性を構築する効果も期待できる。同制度の導入の背景としては、導入時期（一九九七年証券取引法改正および一九九八年商法改正）がいわゆるIMFの危機収束のため、企業経営の効率性の構築が韓国の最大の懸案として登場した時期であったことが挙げられる。ちなみに韓国の株主提案権に対する法規制は一九九八年商法改正を通じて株主提案権を商法上の制度として導入し、一九九七年に設けられた証券取引法上の規定のまま、商法と証券取引法によって二元的に運用されているが、両法律において、提案株主の資格に対する要件と提案の範囲に少差があるものの、その他の事項に関してはほとんど差はみられない。

現行法の内容を見ると、議決権を有する発行済株式総数の一〇〇分の三以上の株式を保有する株主に対して、株主総会の会日より六週間前に書面をもって総会の目的たる事項（議題または議案）を取締役に提案する権限を与えた（商三六三条の二第一項、第二項）。この提案がなされると、取締役会は、その内容が法令または定款に違反する場合を除いては、これを株主総会の目的事項にしなければならず、提案した株主の請求があるときには、株主総会においてその議案の内容を説明する機会を与えなければならぬとされている（商三六三条の二第二項）。なお、

証券取引法上には商法と異なり、六ヵ月前より引き続き発行済株式総数の一〇〇分の一以上（但し、資本金一、〇〇億ウォン以上の会社の場合は一、〇〇〇分の五以上）を保有すべきものとなっており、行使要件に違いが見られる。また、いわゆる議案提案権については、商法のように何ら規定をおいていないにも拘わらず、株主の提案を拒否しうる場合として、商法上の「その内容が法令または定款に違反する場合」ほか、大統領令をもって別に定める場合を挙げている違いがある（証取法一九一条の一四）。その大統領令である証券取引法の施行令では、株主提案が禁止される事由を挙げている（証取法令八四条の二二第三項一号―七号）。それは、まず、第一に、株主総会で決議すべきものではない事項、第二に、株主総会で否決された内容と同一の議案をそれが否決された日より三年以内に再び行なわれた提案、第三に、株主個人の苦情に関する事項、第四に、合併、営業譲渡または譲受、第三者に対する新株発行に関する事項、第五に、証取法一九一条の一三で定めている小数株主権（株主提案権を除いたすべての少数株主権）に関する事項、第六に、任期中の役員の解任に関する事項、第七に、会社にとって実現不可能な事項、総会の提案として上程する実益がないか、不適當な事項、および提案の理由が明らかに虚偽であるか、特定人の名誉毀損に当たる事項である。<sup>24</sup>

しかし、このような制限事由は、大部分法令・定款の違反とは関係ないものであり、妥当性がない事項であると考えられる。特に、第二の制限事由については、「株主総会で否決された内容と同一の議案をそれが否決された日より三年以上に再び提案する場合」を含ませている。この制限事由の趣旨は、株主総会で否決された議案であるなら、短期間内に可決される可能性がないのが一般的であるから、これを再び提案することは株主提案権の濫用につながる恐れがあるという点を考慮したものである。しかし、証取法が議題提案権のみを認める<sup>25</sup>一方で、議案が否決される場合、一律に再提案を制限するのは不合理であると考えられる。日本商法では議案提案に関するのみを禁止して

おり、過去株主が提案して上程した案が議決権の一〇分の一以上の賛成を得ない場合に限り、同一の議案を三年内に再び提案することを禁止している（日本商法二三二条の二）。

また、第六の制限事由で任期中の役員の解任に関する事項、および第七の制限事由で、会社にとって実現不可能な事項が株主提案制限事由となっている。しかし、少数株主に取締役解任請求権を付与している商法第三八五条に鑑みると、その妥当性については疑問がある。<sup>26</sup>この例に見られるように、韓国の株主提案権に対する法規制が証券取引法と商法に二元化されており、証券取引法上の規制の場合、その対象としている企業の特性を無視していることによって、その正当性を疑問視される部分もある。特に、証券取引法上の株主提案権の場合は、企業の特性を重視して法規制の合理的な見直しが行われるべきであろう。

## (2) 累積投票制度

一九九八年改正法は、二人以上取締役の選任の際、発行株式総数の一〇〇分の三以上の株式を保有している株主は定款で別段の定めがある場合を除いて、その議決権を取締役の候補者一人に集中して行使するか、あるいは二人以上に分散して投票する方法により取締役を選任できる累積投票制度を設けた（商法三八二条の二）。商法上は資本多数決の原則が適用される結果、株主全体の利益より支配株主の利益のため動いているので、取締役選任において少数株主の意思が反映されるようにして少数株主の利益と企業経営の透明性を図るため、アメリカ（模範事業会社法第七、二八条）と日本（商法第二五六条の三）等で認められている累積投票制度を導入した。

会社が累積投票制度を排除するには、定款で取締役の選任決議にこれを採用しないことを定めることができる（商法第三八二条の二第一項）。そこで、大部分の会社では少数派株主の累積投票の請求を防ぐために多数派株主は集中投票を排除する定款変更を行う。二〇〇〇年六月末、七〇一個の上場会社の中、七七・五％である五四三社

が累積投票制を排除している。<sup>(27)</sup> 累積投票制度を導入している全世界二〇カ国の中、累積投票制度を強制化している国家はロシア、メキシコ、チリなど三カ国に過ぎない。累積投票制度を最初に実施したアメリカの場合でも、これを強行規定として採択した州は一九四五年には三七州であったが、最近では六州に過ぎない。<sup>(28)</sup>

また、日本では昭和二五年に累積投票制度を導入したが、現在では定款によってこれを排除できる。<sup>(29)</sup> 韓国ではこの集中投票制度について、それを強制的に義務化するべきか激しく論議されている。累積投票制度を義務化して、請求権者の要件を緩和すべきであると主張している賛成論については、<sup>(30)</sup> 全株主のための企業経営の誘導、社外取締役制度および取締役会制度の機能回復、または株主総会の機能回復、企業の透明性構築のため大きな役割を期待できると主張している。これに対して、義務化の反対論は、取締役会内の対立構造の深化、経営意思決定に関する情報の流出、国際的水準以上の規制などを主張している。<sup>(31)</sup> 累積投票制度を強行法化している国家は極一部の国家に過ぎないし、日本でも定款によって排除できるように商法改正したことを鑑みると、累積投票制度の義務化は企業支配構造に関する国際的基準としてみることはできないものと考えられる。したがって、この制度の実施するか否かは個別的な会社の判断で決定するように委任する方が望ましいと思われる。<sup>(32)</sup>

### (3) 代表訴訟などの少数株主権

株主の権利は単独株主権と少数株主権とに分かれる。単独株主権は、一株の株式を持つ株主でも行使できる株主権である。これに対して、少数株主権は発行株式総数の一定の比率に該当する株式を持つ株主のみが行使できる株主権であるので、その比率に達する株式を持っていない株主はこれを行使できない。そして、少数株主（韓国においては、個人株主を中心とした少数派の株主のことを、一般的に「少額株主」という）の利益保護を強化するためには少数株主権の持株比率を引下げなければならない。従来商法上の少数株主権行使要件が厳格すぎたため、株主

による経営監視機能が十分に働かなかった点を考慮すべきである。もちろん、少数株主権の持株比率を引下げることによる株主権が濫用されやすいという問題点があるものの、行使要件を緩和することによって、株主の権利を強化し、企業の透明性と責任ある経営を達成することが重要である。<sup>34)</sup>

一九九八年改正法は、各種少数株主権において権利行使の際、株式保有要件を緩和した。そして、取締役の違法行為の留止（差止）請求権（商法四〇二条）と代表訴訟権（商法四〇三条）の場合には、その要件を発行株式総数の一〇〇分の五以上から一〇〇分の一以上に引下げて、取締役・監査役・清算人の解任請求権（商法三八五条第二項、第四一五条、第五三九条第二項）、株主総会の招集請求権（第三六六条）、会計帳簿閲覧請求権（第四六六条）、業務・財産状態検査請求権（第四六七条）等の場合には、発行株式総数の一〇〇分の五以上から一〇〇分の三以上に引下げた。また、商法上、代表訴訟の場合には、訴えを提起した株主の保有株式が提訴後、発行株式総数の一〇〇分の一未満に減少した時（発行株式を保有していない時を除く）にも提訴の効力には影響がないと規定して（第四〇三第五項）、商法上の代表訴訟提起権は訴提起前には少数株主権であるが、訴提起後には事実上単独株主権になっている。

代表訴訟の単独株主権化を主張する市民団体は、韓国の商法と証券取引法で代表訴訟提起権を少数株主権としていたため、代表訴訟が活性化されなく、代表訴訟の企業経営に対する監督は正機能も期待できない実情であるので、代表訴訟の提起要件の単独株主権化を主張している。これに関して外国の立法例を見ると、アメリカ法上の代表訴訟は、たとえば、会社の利益が侵害されたにもかかわらず、会社がその回復を怠った時、株主が会社を代表して提起する点で韓国の代表訴訟と同様である。ところが、アメリカの場合は単独株主権となっており、連邦民事訴訟規則（Federal Rule of Civil Procedure）第三三・一条（一）項では、代表訴訟の濫用を防止するため提訴株主に同一



な地位にいる株主らの利益を公正で適切に代表すること (fairly and adequate representation) を要求しているという違いがある。このような適切代表の要件は多くの州の会社法<sup>(35)</sup>、模範事業会社法 (MBCA) 第七・四一条 (一) 項、そしてアメリカ法律協会 (ALI) のコーポレート・ガバナンスの原則・分析と勧告 (Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations) 第七・〇二条 (a) 項 (四) 項にも規定している<sup>(36)</sup>。

日本においては、昭和二五年に採用された代表訴訟制度は株主の地位を強化し株主による取締役の業務執行に対する監督是正機能の構築のため、商法改正の際、アメリカ制度を継受したものである。その中で、日本商法はアメリカのように代表訴訟をすべての株主が提起できる単独株主権としている (もっとも最近では、代表訴訟の濫発を抑制する措置が講じられている。具体的には、代表訴訟の見直しについて、自民党の「商法に関する小委員会」で検討をはじめ、今回は与党三党での合意に至り、二〇〇一年五月三〇日、議員立法として「法案」が提出され、同年一二月五日に成立に至っている<sup>(37)</sup>)。

代表訴訟を単独株主権にすると、代表訴訟が活性化され、有効な経営監視手段として活用できるし、企業経営の透明性を確保するのに大きく寄与できるという肯定的な側面がある反面、濫訴にともなう企業負担など、否定的な面もあるので、両側面を十分に検討すべきであろう。また、代表訴訟提起権を単特株主権とする場合に憂慮される濫訴を防止するためには、原告株主に担保を提供するように命令する (商法第四〇三条第六項、第一七六条第三項、第四項) 以外に、一定期間の間、継続して株式を保有することを要求するか<sup>(38)</sup>、または代表訴訟の濫用から取締役を保護するためにアメリカのように経営判断原則 (business judgment rule) を確立するべきである。更に、裁判所の審査権限を強化して、悪意的な訴訟に対しては却下するなどの措置も必要であろう。

## 2. 株主総会の運営方法の改善

一方、企業の発展および国際競争力の構築のため、企業経営の透明性のみならず、企業経営の効率性にも関心を注がなければならぬ。最近、特に企業が実務で困難を感じている事項が、株主総会の運営である。そのため、一九九九年改正法には株主の書面による議決権行使、株主総会の秩序維持に関する規定などが制備された。

(1) 株主総会招集通知の省略

株主総会を招集するには、会日の二週間前に各株主に対して書面をもって通知を発送しなければならない(商法三六三条)。但し、その通知が株主名簿上の株主の住所に継続して三年間到達しない時には、その通知を省略できるとされている。この但書は、一九九五年改正法で、株主管理上の色々な無駄を省くために長期間(三年間)にわたって通知が株主に不到達な場合、会社の通知義務を免除する制度を新設したわけである。前述したように、上場会社の場合、株主に対する招集通知にとって、発行済株式総数の一〇〇分の一以下を有する株主に対しては、日刊新聞の広告をもって通知に代えることができる(証取法一九一条の一〇)。この措置も、多分に、上場会社に便宜を与えるためのものであったと思われるが、一般株主の総会出席を實質的に制限しようとする意図も読み取れるので、株主平等の原則との関連で検討を要するものと言われている。また、韓国の商法上総会通知に添付すべき書類につき何らの定めもない立場からすれば、これと反対に、商法上の計算書類および監査役の報告書の謄本(日本商法二八二条二項)、株主の数が一、〇〇〇人以上の会社では、議決権行使のための参考書類(株主総会の招集通知とともに、記載すべき情報を電磁的方法により提供することもできる)および書面投票を行うための議決権行使書面を、交付しなければならないという日本法の立場と比較してみれば、一般株主の保護という面で大きな差があり、株主総会の活性化のために今後改善されるべきである。<sup>39)</sup>

(2) 定足数要件の廃止

従来は、発行株式総数の議決権の過半数に該当する株主の出席とその議決権の過半数（普通議決の場合）または三分の二（特別決議の場合）の多数をもって総会決議が成立することを原則とした。これに対して、一九九五年改正商法では、定足数要件を廃止し、多数決要件として普通決議の場合、出席株主の議決権の過半数と発行株式総数の四分の一以上であること（第三六八条一項）、そして、特別決議の場合、出席株主の議決権の三分の二以上と発行株式総数の三分の一以上であること（第四三四条）を要するようになった。これは株式会社の意思決定構造の重大な変化であるといえる。一方、改正前には、取締役を選任する決議は必ず商法が定める普通決議（すなわち、過半数出席に過半数賛成）によることとして、定款によってもこの要件を緩和しないし加重することはできないとされていた（改正前三八四条）が、出席定足数が緩和されることにつき、改正法ではこの条文を削除した。改正法によれば、普通決議の場合発行株式総数の四分の一以上の出席に総会が成立して満場一致なら決議が可能であったが、果たして、四分の一のみの出席に対して株主全員の代表性を認定することができるのか疑問が提起される。改正法は主に上場会社の株主総会の成立を容易にできるように焦点を合わせているが、既に証券預託院の議決権行使によって上場会社の株主総会成立は不便なくなされている状況であるので（証取法一七四条の六第五項）、追加的な便宜策が必要であるか疑問である。<sup>40</sup>

現在、上場会社の株主総会の運営実情をみると、株主らの平均的な出席率が発行株式総数の六三％程度である。そして、支配株主らの活用可能な持株率は平均三〇―三五％である。<sup>41</sup>改正前にも上場会社の意思決定は取締役選任など、普通決議に関する限り、支配株主が主導した。しかし、支配株主の持分のみでは改正前の総会の成立定足数を満たすことができなかったため、少額株主らの協力（すなわち出席）が必要であった。しかし、改正下では、支配株主およびその影響力下にいる株主らの参加のみで、総会が成立でき、決議が可能であるため、総会の成立定足

数を緩和した結果、総会の形骸化の傾向が加速化すると思われる。

このように、改正法が出席定足を廃止したのは、現在上場会社の株式が少額株主に広く分散されているため、株主総会を招集する際に出席できない株主が多く、総会の運営の困難さを考慮したのであるが、これは株式会社の意思決定に関する基本的な原理を揺るがす問題であり、その弊害が懸念される。

一方、日本では平成一四年改正により、特別決議の定足数が、総株主の議決権の過半数または定款に定める議決権の数とされ（商法三四三条の一項）、定款に別段の定めを置くことが認められた。ただし、定款の定めによっても特別決議の定足数を総株主の議決権の三分の一未満に引き下げることはできない（商法三四三条二項）。しかし、日本ではキャピタル・ゲインを目的とし議決権を行使しない個人株主などの増加や、株式の持合いの解消による安定株主の減少などの理由により、会社によって定足数の確保が困難になりつつあるという事情があった。<sup>(4)</sup> キャピタル・ゲインを目的とする一般投資家が議決権を行使しないことはむしろ合理的な行動ですらあろうし、とりわけ海外の投資家の議決権行使が主として日程的な理由により困難な場合もあることが指摘されている。そこで、基本的に特別決議の定足数に関する現行法の定めを維持する一方、定款の定めにより総株主の議決権の三分の一を下限として緩和することを認めることとし、一定の限度で定款自治を拡大したものと考えられる。<sup>(4)</sup> 日本では株式持合いの解消により、株式の分散化が進み、結果的に実務界の要求に答えざるを得なかったものと見られる。

### (3) 株主総会の秩序維持

一九九九年改正法には、株主総会の秩序維持権を総会議長に付与し、これと関連して総会議長の選任方法を規定した。すなわち、総会の議長は定款の定めがない時には総会で選任するとし、議長は総会の秩序維持と議事の整理を担当する（その総会の場で故意によって意思進行を妨げる発言・行動をする等著しく秩序を混乱させる者に対

してその発言の停止また退場を命じることができる(第三六六条の二)。株主総会の秩序維持権は、一九九七年一月三日証券取引法改正の際、上場法人に対して導入した条文であり(第一九一条の九)、制度趣旨は、いわゆる総会屋等による弊害を防止するためである。しかし、秩序維持といいなから株主の発言を制限する手段として悪用されるおそれもある。

株主総会議長の秩序維持権は、総会屋の意思進行妨害を抑制できる強力な手段であるが、一方、反対派株主を制圧するために濫用される可能性も大きい。特に、株主に対する退場命令は株主の議決権を奪う結果をもたらすため、退場命令以外の方法では会議秩序を維持できない場合に限り、秩序維持のための最後手段として許容されるように厳しく解釈すべきである。<sup>(44)</sup>

#### (4) 株主の書面による議決権行使

一九九九年の改正においては、株主が定款に定めるところにより総会に出席しなくても、書面によって議決権を行使することができる。この場合、会社は株主総会の招集通知書に、株主が書面議決権の行使に必要な書面と参考資料を添付しなければならない(第三六八条の三)。この制度により書面による議決権行使は少額株主の会社経営参加を引き出すことができるし、株主総会のスムーズな進行に役に立ち、株主数に大きく左右されず、総会の場所を設定することができる。また外国人株主の議決権行使においても便宜を図ることができるという点で導入意義がある。

日本は、この書面投票制度を株主の数の多い大会社で総会に出席しない株主に、議決権行使の機会を与える目的で、昭和五十六年商法特例法改正により導入した。しかし、平成一三年一月の改正により、それ以外の会社でも、総会ごとに、取締役会決議で、書面投票制度を採用することが可能となった(商法二三九の二第一項)。一方、韓

国は日本のように大小会社を区分する立法を置いていない。韓国の一九九九年一月改正商法は商法の適用される株式会社株主であれば、定款が定めるところによって書面投票をすることができると規定している（商法三六三条の三第一項）。したがって、書面投票は会社の規模の程度や公開如何にかかわらず、定款が許容するならば、実施が可能である。また、第三六八条の三においては、書面投票に関して単に二つの項のみをおいて規定している。

すなわち、同条の第一項は、株主が定款の定めるところによって書面投票ができると規定している、第二項は、株主総会の招集通知書に投票用紙（議決権行使書面）と参考書類を添付すべきであると規定している。これによって、投票用紙または、参考書類の記載事項に関しては、各会社が定款で定めるところとし会社自治に委任している。しかし、日本は書面投票については、「商法施行規則」に詳細に定められている。このような、日本の現状を参考にしてみると、投票用紙や参考書類の記載事項は、定款に定めるよりはこれに関する手続を規定した別の施行規則を作って統一的に適用する方が効率的であると思われる。<sup>(45)</sup>

書面投票制度は、事前に書面によって議決権を行使することであるので、修正・反対同議などがある場合、意思進行過程で適切に対処するのが困難であり、株主総会においての討議結果を反映するのが難しいなどの問題点を持っている。<sup>(46)</sup> このような問題を解決するためにも、韓国の書面投票制度は電磁的方法による議決権行使制度の導入を積極的に検討すべきである。もし、電磁的方法による議決権行使制度が導入されれば、書面投票制度を利用する場合に参考書類の発送にかかる費用も相当節約ができると思われる。これに関して、日本は、平成一三年一月の改正法により、総会ごとに、取締役会決議で、電磁的方法による議決権行使（電子投票制度）を採用することが可能になった（商法二二九条の三第一項）。すなわち、電子投票制度を採用する場合には、会社は、参考書類またはその電磁的記録を交付・提供するとともに、電磁的方法による招集通知を承諾した株主に対して議決権行使書面の内

容に相当するものを提供し、総会に出席しない株主は、総会の前日までに、電磁的方法で議決権を行使することができ、その議決権数は、出席株主の議決権数に算入される（商法二二九条の三第二項―四項<sup>47)</sup>。

### 3. 株主の権利強化

二〇〇一年改正商法案は「会社営業に重大な影響を及ぼす他社の営業の一部を譲受」に対しても株主総会の特別決議を必要とした（第三七四条第一項第四号）。これは会社経営の重要な事項に対して株主の議決権を強化するた<sup>48)</sup>めである。一方、二〇〇一年改正商法では、「会社経営に重大な影響を及ぼす他社の営業の一部を譲渡」する場合においても、株主総会の特別決議が必要となった（第三七四条一項四号）。これに対しては、取締役会の権限の縮小、意思決定の遅延、株主総会の進行過程での情報の漏れ、企業構造調整上の制約などの理由から批判もある<sup>49)</sup>。しかし、他社の営業の一部を譲渡すべて株主総会の特別決議の事項とすることではなく、それが会社の営業に重大な影響を及ぼす場合、すなわち、会社の構造に変化をもたらす場合のみ株主総会の特別決議を得ようとするのである。ひいては、会社が他社ではなく、個人の営業を譲渡する場合も含むべきであると思われる。

### 4. 株主総会の電子化

韓国の現行商法は、二〇〇一年七月改正によって記名株主に対する総会招集通知を書面以外に電磁的な方法による文書をもってできるように規定している。今後このような電磁的な方法が、議決権の行使と議決権代理行使の委任、ひいては株主総会の運営全般に採用されるべきである。株主総会の電子化は、株主総会に関する各種の問題点を解決できるということで、その意味が大きい。経済的側面においては、株主総会の電子化が可能であれば、株主の総会出席にともなう費用を節約できるのである。また、会社経営に無関心であった一般株主らも会社の意思決定に積極的に参加し、ひいては、経営の透明性と健全性を確保するきっかけにもなる<sup>50)</sup>。

株主総会の電子化に関しては、アメリカとイギリスなどの先進国で既に積極的に利用されている。まず、アメリカでは、株主総会の電子化に関する最も代表的な立法はデラウェア州の一般会社法である。同法律は一九九八年の改正で議決権行使の委任を電磁的方法をもってできるようにし、二〇〇〇年六月改正では株主総会招集通知と総会出席および議決権行使を電磁的方法をもって行使できるように株主総会自体を電磁的方法によって仮想空間で開催することを認めている<sup>51)</sup>。また、イギリスの一九八五年会社法上株主総会の電子化に関する規程は二〇〇〇年電子通信法 (Electronic Communications Act) による二〇〇〇年十一月二二日の「一九八五年会社法 (電子通信) (命令 (The Company Act 1985 (Electronic Communications) Order 2000))」で規定している。同命令によって、イギリスの一九八五年会社法は株主総会招集通知と年度決算書類の送付および議決権代理行使者の選任を電磁通信の方法によって可能にするように修正された<sup>52)</sup>。日本でも、平成一三年一月二二日に成立した「商法等の一部を改正する法律」(平成一三年法律第一二八号) により、高度情報化社会の到来に対応すべく、会社運営の電子化に係る規定が整備され、その一環として株主総会のIT化についても相当の手当てがなされた。すなわち、株主の承諾を得得ずる電磁的方法による招集通知の発出、および、議決権行使の代理権の電磁的方法による証明が認められ、株主総会に出席しない株主が電磁的方法により議決権を行使する電子投票も可能となった。なお、電子投票は、書面投票制度を基礎としているため、それを強制されている会社以外の株式会社は、取締役会決議によりそれを採用できることとなった。参考書類・議決権行使書面の交付またはそれに記録されるべき情報を電磁的記録により発信しなければならぬものとする等の整備も併せてなされた<sup>53)</sup>。

韓国の現行商法上、株主総会の招集および議決権行使の手続をみると、総会の運営課程において、記名株主に對する総会招集通知を電磁的方法によることができるように規定しているのみであり、議決権の行使と議決権代理行



使の委任などにおいては書面をもってすべきであると規定（商法三六八条の三第一項）し、電磁的方法によることを認めていない。前述したようにアメリカ、イギリス、日本など各国ではその具体的な範囲においては、差があるけれども株主総会招集通知と議決権行使、議決権代理行使者の選任などを電磁的方法とすることを認定している。

株主総会の電子化は総会に関して提起される今日の各種の問題を解決できる点でその意味が大きい。また、従来個人株主や近年増加している小株主も電磁的方法によって容易に総会に参加できるので、株主民主主義と経営の民主化を実現するきっかけにもなる。これまで、株主総会の開催にともなう時間の無駄と費用負担が少なくなかったし、また、株主の出席率の低下によって株主総会の形骸化問題が深刻化していたため、電磁的方法で株主総会を運用できるように立法することは適切な対策であると言える。したがって、パソコンやインターネットが一般化されている韓国の現実を勘案すると、少なくとも株主総会の議決権行使と議決権委任などを電磁的方法で行うことができるように速やかな立法が行なわれるべきであろう。<sup>54)</sup>

#### 四 おわりに

以上のように、韓国の株主総会の運営状況と問題点、そして改正内容を少数株主権も含め検討してみた。韓国は、最近、株主の権利を強化し、株主総会運営の効率化の改善のために、株主の承認を要する事項を拡大し、取締役の選任においては累積投票制度を導入した。また、招集通知に代わる公告の許容、代表訴訟などの少数株主権の要件を緩和、書面投票制度を導入するなど、こうした改善策を取り入れて総会の形骸化を防止しその活性化を図るための一連の措置が講じられてきた。しかし、韓国は根本的にまだ財閥企業ではオーナーが、大規模企業では支配株主が会社の経営権を掌握して会社を支配していることから、系列会社間の株式相互保有に伴う法人株主が増加し、さ

らに一般株主の会社離れなどで株主総会の権限が縮小し、形骸化の原因が拡大していると思われる。営業譲受と関連して株主総会の特別決議を要する事項と範囲を明確にするのは望ましいであろうが、一方、営業の譲受が譲受会社の規模に鑑みて重要な意味がない場合には、小規模合併・小規模分割のような特例を認め、株主総会の決議を省略できるようにすることが必要であると思われる。累積投票制度は、小規模閉鎖会社は別として、上場会社に強制するのは適当ではなく、会社の判断で決定するように委任する方が望ましい。また、代表訴訟の場合に、代表訴訟要件を緩和して単特株主権とするのは長期的な検討課題であるとみるが、現在は、代表訴訟の濫用に対する対策として、例えば、取締役の責任が発生した時点で株式を保有している株主の資格を制限し、または、株式の保有期間を延長するなどの対策が設けられるべきであると考えられる。また、株主は株主総会で議決権を行使して会社の意思形成に関与できる立場にある。しかし、株式会社の規模が大きくなり、株式が高度に分散されている現実の下では、株主が直接総会に参加して議決権を行使することを期待するのは困難である。そのために書面投票制度を導入したが、総会の形骸化を克服し、会社の意思決定機関としての実質的機能を果たすためには、これに関する具体的な手続を提示しなければならないであろう。

韓国では、コーポレート・ガバナンスの改革のため、既に施行され、あるいは推進されている制度的措置、例えば、社外取締役制度の導入、代表訴訟要件の緩和、監査委員会の設置、少額株主による運動の活性化のための措置などが、企業活動の効果的な監視、牽制手段としては、必ずしも十分に機能していないと指摘されている。そこで、最近、国内の大企業と銀行に訴訟を提起して大きな成果を上げた市民団体を中心とした少額株主による運動が大きな反響を呼んでいる。このような活動は、コーポレート・ガバナンス改革に対する世論を喚起させた点で、一定の評価が可能であろう。本来、株式会社は基本的にその所有者である株主の利益を増大化するために存在している。

株式会社が株主の出資を基礎とする営利団体であり、その経営の結果が株主に帰属する以上は、株主と経営者との間のパイプが必要である。そして、株主総会は経営者に株主の意思を伝達する機会として、また株主相互間における情報のやりとりの場として、さらに社会に対して窓を開かせる機会として活用することができる。立法政策としては、株主総会の権限を強化し、その活動を積極的に促進するように、またその機能を発揮するように補完していくことができるが、究極的には、株主中心経営を誘導する社会態勢を確立していく構造改革が最も望ましいことと思われる。

- (1) コーポレート・ガバナンスの議論および立法の整備は国際的な趨勢であるといえる。OECDは一九九五年五月、会社支配構造の原則 (OECD Principles of Corporate Governance) を発表し (<http://www.oecd.org/data/governance/principles.htm>)、各国に同原則を参照して立法するように促した。정병석 「우리나라 企業支配構造改善方向—OECD의 企業支配構造原則과 関連해서」
- (2) 伊藤靖史「イギリスにおける会社法改正の動向」商事法務一五六八号五〇頁。
- (3) 小柿徳武「ドイツにおける会社法等の改正動向」商事法務一五六八号五八頁。
- (4) 末永敏和・吉本健一『平成一四年商法改正対応 新コーポレート・ガバナンスの読み方・考え方』(中央経済社、二〇〇二年)二二三頁。
- (5) 柳珍熙「우리나라 企業支配構造의 成果와 課題—最近의 商法改正을 中心—」韓国商事法学会『二〇〇一年度 夏季學術大会』四九頁。
- (6) 前田重行『株主総会制度の研究』三七頁、末永敏和『コーポレート・ガバナンスと会社法—日本型経営システムの法的改革—』(中央経済社、一九九九年)一〇二頁参照。
- (7) 王舜模「韓国法上の株主総会—その運営の実態と問題点—」中村一彦先生古希記念論文集『現代企業法の理論と課題』(信山社、二〇〇二年)四五九頁。

- (8) 「株式」、二〇〇一年二月、韓国証券取引所、最近一〇年間の上場企業の所有者別株式保有現況〈図一〉参照。
- (9) 王舜模・前掲注(7)四六〇頁。
- (10) 「株式」、前掲注(8)参照。
- (11) これは、国際的な銀行評価基準であるBIS比率の維持のため、銀行業界では、流動資金保有を大きく増やしたのがその原因であると分析される。林泓根「主要国家的企業支配構造改革과 成果」二〇〇一年六月二十九日韓国商事法学会「二〇〇一年度夏季学術大会」七頁。
- (12) バーリ(Berle)とミンズ(Means)は一九二〇年代、アメリカの主要大企業の支配実態を土台として現代株式会社の支配構造の分析を始めた。一九三二年に出版された彼らの著書である『現代株式会社と私有財産』(The Modern Corporation and Private Property)で大規模の株式会社は経済力の集中によって資本の規模が大きくなり、その株式が広範囲に分散され、これによって企業の所有は細分化し、いかなる個人でも支配株主にはなれないという点を指摘したが、少量の株式を所有している経営者が議決権代理(proxy)制度を活用して企業の支配権を握る、いわゆる経営者支配(management control)が可能になり、その結果、支配者である経営者はそれ自身が自己永続的な存在(a self-perpetuating body)이다라고。Adolf A. Berle & Gardiner C. Means, 『The Modern Corporation and Private Property』(New York: The Macmillan Co.), pp. ④—⑤, ⑥⑧. 李哲松『会社法講義』(博英社、一九九九年)三七六頁。
- (13) 内部持分率というのはその会社のオーナーと特殊関係人および系列会社が所有する持分を足したものを指す。
- (14) 「一二月決算上場会社二〇〇一年事業年度定期株主総会の運営現況(要約)」韓国上場会社協議会、二〇〇二年。本資料の詳しい内容は、今後資料として発刊される予定である。
- (15) 李哲松・前掲注(12)三八六頁。
- (16) 權鐘浩「우리나라株主提案制度의 問題点과 改善方案」制度로서의 機能化를 中心으로(上場協第四一號、二〇〇〇年三月一日)三頁。
- (17) 株式を発行する会社は預託機関(銀行)と預託契約を締結し、預託機関は保管機関(証券預託院または国内で主事務所を置いた外国銀行)との保管契約によって株式を保管させ、この株式を根拠にして同額の預託証書を発行する。こ

の預託証書は一九二七年アメリカ Morgan Guaranty Trust Co. が創案した A D R (American Depository Receipt) から始まって、各国の海外株式発行が増加するため、広く利用されている。韓国でも企業の海外資金調達によって預託証書の発行が活発に利用されている。これに対する根拠規定として金融監督委員会の「外国人の有価証券売買取引などに関する規定（一九九一年九月三〇日）」が設けられている。李哲松・前掲注(12)二五二頁、三八三頁。

(18) 日曜新聞、一九九二年五月三十一日、五二二三頁。王舜模・前掲注(7)四五八頁。

(19) 一定規模以上の大規模株式会社は監査役による監査以外に会計監査人（韓国では外部監査人という）による会計監査を受けなければならない。すなわち、日本においては大会社（資本金五億円以上または負債総額二〇〇億円以上）、韓国においては直前事業年度末現在の資産総額が七〇億ウォン以上の会社は会計監査人を選任しなければならない（日商特二、韓外監二・同法施行令二条一項）。李範燦『比較企業法講義—日・韓会社法の比較』（ソウル、三和院、二〇〇〇年）一七九頁。

(20) 外監法は、始めては資本金五億ウォンまたは資産総額三〇億ウォン以上の株式会社に適用されたが、一九八八年の施行令改正によって資産総額三〇億ウォン以上の単一基準を採択して一部中小企業の負担を軽減する措置を採った。そして、一九九〇年には資産総額四〇億ウォン以上、九三年には六〇億ウォン、また一九九八年からは現在の基準である七〇億ウォン以上に上方調整した。林重鎬「株式会社監査制度変遷課程」韓国商事法学会『二〇〇一年度夏期学術大会（二〇〇一年六月三〇日）』一五七頁。

(21) イギリスで株主提案権が実定法上の制度として認定されたのは、一九四八年会社法第一四〇条によるのが最初である。その後、株主提案権は一九八五年会社法第三七六条によって補充・改善され現在に至っている。権鐘浩・前掲注(16)七頁。

(22) 権鐘浩・前掲注(16)一頁。

(23) 日本は、招集通知の印刷などに要する期間からして、これが困難であるということが実務より主張されていたところ、改正法（平成一四年）はこの実務の要請を受け入れ、この期間を六週間から八週間に延長した。末永敏和「特集 会社法大改正の全体像Ⅱ—平成一四年商法改正—株主総会」（法学教室二六五号、二〇〇二年一〇月）一五頁。

(24) 李哲松・前掲注(19)四〇〇頁。

- (25) 韓国の証券取引法では議案提案権に対する明文規定を置いていない。そして、証取法上には議案提案権を認めていないと理解する見解もある（李哲松・前掲注(12)三九九頁）が、法適用の一般原則上、商法上の株式会社の中、上場会社と協会登録会社に対する特例を定めている証券取引法第一九一条の一四に関連規定がない場合には、商法の規定が補充的に適用されると見るべきであり、このように解析するのは無理であると見る見解もある。権鐘浩・前掲注(16)四頁。
- (26) 李哲松・前掲注(12)四〇〇頁。柳珍熙・前掲注(5)五九九頁。
- (27) 全国経済連合会「企業支配構造改善方案」の諸問題（政策建議資料）二〇〇〇年一月、五頁参照。
- (28) アリゾナ州など一部の州では初めから憲法で累積投票制を義務化している（Arizona Constitution Art. 14(1)）。デラウェア州は採択していない。李哲松・前掲注(12)五〇五頁。
- (29) 末永敏和『会社法―基礎と展開―第三版』（中央経済社、二〇〇二年）一三六頁。
- (30) 賛成論は主に参与連帯の「集中投票制、少額株主に牽制の力を」（[http://cleanstock.or.kr/2000/sub\\_3.html](http://cleanstock.or.kr/2000/sub_3.html)）を参照。李炯珪「企業支配構造改革의 未解決課題」二〇〇一年六月三〇日 韓国商事法学会『二〇〇一年度 夏季學術大会』一六九頁。
- (31) 商法改正公聴会資料集（法務部、二〇〇〇年一月一日）、三七頁、八七頁。李炯珪・前掲注(30)一七一頁。
- (32) 林重鎬「国際競争力強化のため韓国の企業支配構造最終報告書および法改正勧告案」に対する検討報告書（全経連、二〇〇〇年九月三日）三一頁。
- (33) 鄭東潤「企業支配構造의 바람직한 改善方向」（上場協第四二号、二〇〇〇年九月）六頁。
- (34) 金健植「商法改正要綱案에 대한 發表意見」商法改正公聴会二四頁。
- (35) Conn. Gen. Stat. Ann. 52-572j; Ind. Code 23-1-32-1; Kan. Gen. Stat. Ann. 60-223a; Mont. R. Civ. P. 23.1<sup>4</sup> 李炯珪・前掲注(30)一八一頁。
- (36) The American Law Institute "Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations", vol. II, 1992, p. 5.
- (37) 末永敏和『会社法改革／取締役・監査役の法律―「コーポレート・ガバナンス」改正の方向とその検討』（中央経済社、二〇〇一年）七八―九〇頁。

- (38) 本文にも書いているように、日本商法は株主の代表訴訟提起権を単独株主権としながら、六ヵ月以上株式を保有することを要求している(第二六七条第一項)し、韓国の証取法も六ヵ月以上の株式保有を要件としている(第一九一条の二三第一項)。
- (39) 王舜模・前掲注(7)四六五頁。
- (40) 李哲松・前掲注(12)四三四頁。
- (41) 李哲松「現代会社の所有および支配概念の変化」(法経済研究(1)、韓国開発研究院、一九九一年)一六二頁。
- (42) 前田庸「商法等の一部を改正する法律案要綱の解説(Ⅱ)―株式制度・会社の機関・会社の計算などに関する改正―」商事法務一六二二号(二〇〇二年)九頁。
- (43) 神作裕之「株主総会関係の規定の改正」商事法務一六四一号(二〇〇二年一月五日)八頁。
- (44) 崔基元『新会社法論』第一〇版』(博英社、二〇〇〇年)、四七二頁。
- (45) 權載烈「株主의 書面投票에 의한 議決權行使」(上場協第四二二号、二〇〇〇年三月)八頁。
- (46) 崔基元・前掲注(44)四四九頁。
- (47) 末永敏和・吉本健一・前掲注(4)四五頁。
- (48) 김치원「商法中改正法律案(政府提出)檢討報告」(二〇〇二年二月)一頁。
- (49) 韓国上場会社協議会「企業支配構造改善의 勸告案에 대한 意見」九頁。大韓商工会議所「商法改正과 関連한 企業支配構造 改善勸告案에 대한 業界意見建議」一六頁。全国經濟人連合會「企業支配構造 改善勸告案에 대한 檢討意見」五三頁。
- (50) 車大運・鄭快永「株主總會의 電子化와 그 法的課題」(上場協第四六号、二〇〇二年九月)一四一頁。
- (51) 黒沼悦郎「アメリカにおける株主總會に関する規程―デラウェア州法を中心として―」商事法務一五八四号(二〇〇二年)一五頁。
- (52) 北村雅史「イギリス会社法における株主總會に関する規程」商事法務一五八四号(二〇〇一年)二二五頁。
- (53) 神作裕之・前掲注(43)一二頁。
- (54) 車大運・鄭快永・前掲注(50)一五四頁。