

〈翻 訳〉

業務の執行・監督・株式法の現代化

——ドイツ「コーポレート・ガバナンス委員会」報告書——

早 川 勝

(同志社大学法学部教授)

はじめに [訳者解説]

日本では、本年(2001年)4月18日、法務省民事局参事官室が、コーポレート・ガバナンスに関する会社法の大幅な改正を企図した中間試案を公表した。試案で扱う問題の対象の広さから、会社法の全面的で包括的な見直しであることが明確になる。特に、取締役会制度を大改革する提案は、外圧によらないアメリカ法への自主的な著しい傾斜として注目される。

商法改正は、いわゆる金庫株が議員立法として成立し、本年10月1日に施行され(法律79号)、さらに、12月5日には、代表訴訟を見直し、同時に社外監査役の増員を義務づけるなど監査役による監視機能を強化するいわゆる企業統治関係の商法改正案が議員立法として可決・成立した(法律149号)。他方で、法務省の法制審議会会社法部会は、8月22日、要綱案を決定し、9月5日、法制審議会において要綱として確定した(前田庸「商法等の一部を改正する法律案要綱の解説(上)(下)」商事法務第1606号4頁以下、1607号67頁以下(2001年))。政府は、10月5日の会議で株式制度などに関する改正案を決定して国会に提出、国会で可決・成立した(法律128号)。改正のこのような足早な動向は、ドイツにおける流れと偶然にも時間帯をほぼ同じくする。ドイツ政府は、2000年5月、産業界、株主団体と機関投資家の代表、労働組合、政治家および学者から構成される「コーポレート・ガバナンス政府委員会(Regierungskommission Corporate Governance)(委員長:フランクフルト大学教授テオドール・バウムス)」を設置し、ドイツのコーポレート・ガバナンスシステムの見直しと具体的な勧告をなすよう諮問した。

諮問の目的とその内容は、次のように述べられている。つまり、連邦政府は、ドイツの金融の場を強化し、ドイツ企業の競争能力をさらに改善し、そして市場の国際化の機会および情報・通信技術の急速な発展を利用したい。ドイツがコーポレート・ガバナンスシステムをめぐる競争において指導的役割を堅持するためには、企業の経営とその監督に関するドイツのシステムが整備拡大され、その欠陥が取り除かれるべきである。作業の目的は、規制の強化・拡大にあるのではなく、規制を適合理化させることである。その場合には、少なからず、国家の秩序範囲と自己規制の手段との関係について新たに調整することが重要である。委員会の任務は、コ

コーポレート・ガバナンスのドイツのシステムを急速な経済的および技術的变化に適合化させる方法について具体的に勧告することである。委員会は、資本市場の要求だけでなく、企業の成果に参加する者（ステークホルダー）すべての正当な利益を考慮に入れる。委員会は、特に、内部の予防措置、資本市場、株主権および有効な責任規制によって企業指揮者の適切な監督を確保するという目的の下で、取締役、監査役会、決算検査役および総会の任務について検討する。さらに、検討作業は、現代のコミュニケーション技術、特にインターネットの利用が、透明性を高め、手続を促進し、参加の可能性を改善するために、いかなる可能性を提供するかについても及ぶべきである。加えて、若い成長企業の取引所への上場を株式法の柔軟化によって容易にすることができるのかという問題、および外国の取引所にも二重に上場するかまたは外国の取引所だけに上場することがドイツの株式会社にもどのような効果をもたらすかについても検討されるべきである。

右に見たように、今回の政府専門委員会の改正提案などは、株式所有の制度化と国際化、情報技術の急速な発展に伴い、会社法システムを市場の要求に適合させることが必要であるとの認識に基づいている。委員会は、重要な問題に関して質問票を作成し、諸機関に回答を求める作業や専門家の意見を聴取した後、2001年7月、首相に報告書を提出した。この報告書は、以下の目次から概観できるように、第1章：制定法による規制かまたはコーポレート・ガバナンス規準（Kodex, code）による規制か、第2章：取締役と監査役会、第3章：株主と投資者、第4章：コーポレート・ファイナンス、第5章：情報技術と公示、および第6章：計算と監査（auditing）の六章から構成され、約150にわたる種々の具体的な勧告をしている。

ここでは、報告書の要約部分について邦訳し、その膨大な報告書の中身の概要について言及する。^{*}目次の表題から報告書が取り扱っている対象の広さを知ることができる。

第一章 法律上の規制とコーポレート・ガバナンス規準	2. 規準の拘束性	(c) 「フォローアップ」報告書の作成
	3. 規準の適用範囲と内容	(d) 書面による報告書
	4. 規準の策定とさらなる発展	(e) 適時の報告書作成、決議書の提示
第1節 強行株式法と任意株式法	第二章 指揮機関	(f) 各監査役の報告の請求
1. 総則	第1節 総則	(g) 書類の交付
2. 債権者保護	第2節 取締役	2. リスク制御義務
3. 労働者保護	1. 取締役の報告書の作成	3. 同意義務のある取引
4. 投資者保護	(a) 報告書作成の回数、その他の資本会社	4. 取締役会議長
第2節 上場会社の企業経営に関するコーポレート・ガバナンス規準	(b) 報告義務と情報請求権のコンツェルン次元への関連づけ	5. 相互参加の整備
1. 総則		6. 任命期間

^{*}訳者注。以下では、D. Kommissionsbericht 2, Zusammenfassung der Empfehlungen (Government Panel on Corporate Governance, Summary of Recommendations), in: Bericht der Regierungskommission Corporate Governance – Unternehmensführung – Unternehmenskontrolle – Modernisierung des Aktienrechts, <http://www.ovs.de/corporate-governance.htm> に拠っている。

7. 取締役の成果連動型報酬
 - (a) 株式会社第 86 条の規制
 - (b) 成果目標の確定；「windfall profits」
 - (c) 量的制限の範囲の確定
 - (d) 総会の共働権限と情報
 - (e) 事後の手直し（「改訂 repricing」）
 - (f) ヘッジ
8. 競業禁止契約の締結義務

第3節 監査役会

1. 監査役会の規模
2. 株主保護団体の代表者
3. 監査役員の資格
 - (a) 総則
 - (b) 監査役員数の上限
 - (c) コンツェルン企業における監査役員
 - (d) 監査役員の独立性
4. 監査役会委員会の決定権限
5. 招集・開催回数
6. 内部監査と監査役会
7. 監査役会の報告義務と説明義務
 - (a) 株式会社第 171 条第 2 項に基づく報告義務
 - (b) 総会における監査役員の説明義務
8. 監査役会の自己評価
9. 設立における最初の監査役会
10. 監査役の成果連動型報酬
11. 法人税法第 10 条第 4 号

第4節 取締役と監査役会

1. 機密事項と営業秘密
2. 可能性のある利益衝突の開示

3. 責任
 - (a) 内部責任：「ビジネスジャッジメント・ルール」
 - (b) 内部責任：軽過失の場合の契約による責任の免除
 - (c) 内部責任：株式会社法 147 条に基づく責任追及権
 - (d) 外部責任
 - (e) 取締役責任賠償保険（D & O）
 - (f) 外国における訴訟

第三章 株主と投資者

第1節 総会

1. 総則
2. 株式会社法 119 条第 2 項と「ホルツミュラー」判決
3. 総会の招集
 - (a) 形式
 - (b) 外国における投資者
 - (c) ドイツの取引所に上場したた外国の発行者
 - (d) 招集期間
 - (e) 総会開催「日時」の記載
 - (f) 招集通知における決議提案
4. 株式会社法 125 条による通知
5. 通知の伝達
6. 報告書の複写の交付と備え置き
7. ウェブサイト上での報告
8. 取締役の報告書の訂正
9. 追加提案と反対提案
 - (a) 株式会社法 122 条 2 項による提案
 - (b) 株式会社法 126 条による提案
10. 総会に関する通知；供

- 託
- (a) 通知
 - (b) 供託
11. 事前の説明；質問の予告と質問数
 - (a) ウェブサイトにおける情報の事前の提供
 - (b) 質問の予告と質問数
 12. 総会の開催場所と中継放送
 - (a) 外国における集会
 - (b) 音声と画像の伝送
 - (c) 会議の並行進行と「サテライト」会議
 - (d) ヴァーチャル総会
 13. 書面による総会決定
 14. 総会に関する運営規則
 15. 総会議長の権限
 16. オンラインによる株主の直接参加
 17. 株主の代理
 - (a) 金融機関の代理議決権
 - (b) 会社が指名した議決権の代理人
 18. 取締役と監査役の出席
 19. 機関投資家の投票義務
 - (a) 総則
 - (b) 保険企業（年金金庫と年金基金を含む）
 - (c) 投資ファンド

第2節 株主権と投資者保護

1. 総則
2. 閲覧権と解説請求権
 - (a) 株式登録簿の閲覧；株主間のコミュニケーション
 - (b) 総会外での閲覧権と解説請求権
 - (c) 総会における解説請求権
3. 情報における平等取り扱い
4. 特別検査権
5. 取消の訴えと無効の訴

- え
- (a) 持分所有の要件
 - (b) 所有期間
 - (c) 株式会社第 245 条第 1 号における異議の申立の必要性
 - (d) 取消期間の延長
 - (e) 手続の瑕疵の因果関係・重大性
 - (f) 相当性の検査
 - (g) 組織変更法第 14 条第 2 項の拡大
 - (h) 新株引受権を排除した資本増資
 - (i) 許可手続の構造変更決議への拡大
 - (j) 許可の基準；許可手続の促進
 - (k) 単純な定款変更の場合の許可手続
 - (l) 代償に関する和解の開示
 - (m) 濫用的な取消の訴えの場合の責任
 - (n) 決議の瑕疵の訴えの場合の仲裁条項
 - (o) 訴額の評価・訴訟費用の分配
 - (p) 裁判上の権限の集中
6. 議決権行使の場合の責任
7. コンツェルン子会社の新株引受権と上場
8. 上場廃止の場合における投資者の保護
- (a) 総会の決定
 - (b) 「冷静な上場廃止」の場合における金銭代償
 - (c) 上場廃止の場合における審査手続き
9. 審査手続きの新たな規制
- (a) 総則
 - (b) 検査役の裁判所による選定と任命
 - (c) 手続の促進
 - (d) 審査手続きをする場所の集中化
 - (e) 抗告の制限
 - (f) 審査手続きの費用
 - (g) 決定期間の設定
10. 株式会社第 311 条以下の規定
- (a) 総則
 - (b) 一人有限会社の従属報告書
 - (c) 株式会社 313 条による決算検査役の選挙
 - (d) 検査報告書の公表と従属報告書
11. 資本市場における虚偽の表示
- (a) 瑕疵のある特別な通知
 - (b) 目論見書責任請求権の消滅時効
 - (c) 不実の表示に対する処罰
 - (d) 資本市場における不実の情報提供に対する責任
 - (e) 投資者請求権の集団的行使
- (b) 近親者への転売
- (c) 代償目的のための取得
 - (d) 他人の計算による取得
 - (e) 有価証券取引の目的のための取得
 - (f) 自己株式の取得と資産管理
 - (g) 貸与の方法による自己株式の取得
 - (h) 損害賠償給付と保険給付の場合における自己株式の取得
 - (i) 自己株式の担保化
9. 法定準備金
10. 授權決議
11. 出資による資本増資
- (a) 発行額の増加による資本増資
 - (b) 現物出資における確定的発行価額
 - (c) 新株引受期間と相場変更のリスク
 - (d) 金融機関を介する新株引受権の行使
 - (e) 上場会社における新株引受権の排除
12. 社債と新株引受権の排除
13. 条件付資本増資
- (a) 無償オプション (naked warrants)
 - (b) 「未確定株式 contingent shares」
 - (c) 新株引受権の引受人の範囲
 - (d) 転換社債と株式会社法第 193 条第 2 項第 4 号
 - (e) 株式会社法第 192 条第 3 項の 10% 基準値
14. 認可資本
- (a) 株式会社法第 202 条第 3 項の 50% 基準値
 - (b) 株式の種類の確認に

第四章 企業ファイナンス

第 1 節 総則

第 2 節 規制緩和

1. 株式分割
2. 無額面証券
3. 事後設立の段階における現物出資による資本増資
4. 事後設立の段階における会社分割
5. 積立金の積み立て (株式会社法 58 条)
6. 株式配当と現物配当
7. 中間配当
8. 自己株式の取得
 - (a) 割増金の支払い

- 関する授權
- (c) 新株引受権排除の場合における報告義務
15. 会社財産に基づく資本増資
16. 資本減少によらない無額面株式の償却
- 第3節 新しい資金調達手段とその形成手段**
1. 償還株式 (redeemable shares)
2. トラッキング・ストック (Spartenaktien)
- (a) トラッキング・ストックの利点と欠点
- (b) 変動制議決権
- (c) 特別決議要件の制限
- (d) 普通株への転換・変更
3. 「三角合併 Traiangular Mergers」
4. 「債務整理計画 Scheme of Arrangement」
5. 清算計画
- 第五章 情報提供技術と開示**
- 第1節 情報提供技術と株式法**
1. 総則
2. 委員会報告書の提案の概要
- (a) 取締役と監査役会
- (b) 株主と会社
- (c) 総会の招集と実施
- (d) 外部開示
- 第2節 企業開示の改善**
1. 総則
2. 「ドイツ企業登記簿」；開示媒体
- (a) 「ドイツ企業登記簿」
- (b) 商業登記簿の開示
- (c) 連邦公報の開示
- (d) 特別開示
- (e) 資本参加開示
3. 個別問題
- (a) 取締役の報酬とストック・オプションの公表
- (b) 機関構成員の株式所有に関する事項
- (c) 寄付の開示
- (d) 機関構成員と会社との自己取引
- 第六章 計算と検査**
- 第1節 計算に関する勸告**
1. 総則
2. コンツェルン決算書の国際的比較可能性
3. コンツェルン決算書の免除
4. 中間報告書の作成
- (a) 総則；作成義務
- (b) 回数；内容
- (c) 公表
5. セグメント報告書の作成；キャッシュフロー会計
6. リスク監視システム
7. コンツェルン決算書の確定
8. 公表期間(「fast close」)
9. 正規の計算の実施
- 第2節 決算検査**
1. 総則
2. 検査役の選任と検査の委託
3. 検査の対象と範囲
- (a) 業務執行の妥当性 (Ordnungsmässigkeit)
- (b) 取締役の報告書の作成
- (c) 中間報告書
- (d) 「情報隠蔽の検査」
4. 検査報告書の形成と内容
- (a) 監督庁に対する補足報告書
- (b) 報告書作成義務の制限；「確認報告書」
5. 総会への出席と発言義務
6. 新決算検査役に対する守秘義務
7. 検査報告書の公表
8. 決算検査役の報酬
- (a) 報酬規程
- (b) 権限問題
9. 検査役の責任
- (a) 責任の上限
- (b) 会社の代理
10. 決算検査役の独立性
- (a) 総則
- (b) 「独立性の宣言」
- (c) 個々の非検査給付の禁止
- (d) 監査役会による非検査給付の承認
- (e) その他の顧問給付の総額
- 第3節 監査役会と決算検査**
1. 監査役員の資格
2. 検査委員会
- (a) 設置、配置、任務
- (b) 監査役会会議と検査委員会
3. 草案の読会資料
4. 決算協議への参加
5. 「マネジメント・レター - Management Letters」
6. 単独請求権としての書類の交付請求権
7. 決算検査役の報告義務
8. 監査役会による情報提供の確保
9. 中間報告書の検査
10. 監査役会における少数者の権利
- (a) 報告書作成請求権
- (b) 検査の重点事項の確定
- 第4節 設立の検査**

なお、本報告書が公表されるまでの経緯と、これまでの議論に関するものとして、以下の文献が参考に
なる。正井章作「ドイツにおける『コーポレート・ガバナンス原則』—「コーポレート・ガバナンス原則委
員会」の提案について—」大阪学院大学法学研究 26 巻 2 号 257 頁以下 (2000 年)、拙稿「ドイツにお
けるコーポレート・ガバナンスの改正」『比較会法研究 (奥島孝康教授還暦記念第 1 巻)』317 頁以下 (2000
年)、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」『現代企業法の理論 (菅原菊志先生古稀
記念論文集)』(信山社, 1998 年) 592 頁以下、同「ドイツにおけるコーポレート・ガバナンスの問題」民
商 117 巻 4・5 号 34 頁 (1998 年)。本報告書については、Hirte, Corporate Governance in der Diskussion—Be-
merkungen zum von der (deutschen) Regierungskommission "Corporate Governance" vorgelegten Abschlussbericht
—, (翻訳) 久保寛展「コーポレートガバナンスの議論—(ドイツ)「コーポレート・ガバナンス」委員会
により提出された最終報告書についての覚書—」同志社法学 53 巻 8 号 (2001 年)、海外情報「ドイツに
おけるコーポレート・ガバナンス等会社法改正の動き」商事法務 1602 号 104 頁以下 (2001 年)、同「ド
イツにおける企業法改正の動き」商事法務 1063 号 60 頁以下 (2001 年) 参照。

わが国における中間試案 (商事法務号頁以下所収) に関するものとしては、「商法大改正の意義と展望」
ジュリスト 1206 号 (2001 年) 特集号所収論文 (穴戸善一「種類株式、ストック・オプション等の自由
化」、藤田友敬「株式の譲渡等の合理化」、宮島司「株主総会・取締役会・経営委員会の権限・決議・手続
等」、吉本健一「取締役の選任・任期・報酬」、土橋正「取締役制度の改正」、尾崎安央「会社の計算・公
開」、山田尚武「会社運営の電子化」、内間裕「検査役調査・外国会社」)、「『改正法』「中間試案」にみる
会社法改革の論点」企業会計 53 巻 9 号 (2001 年) 特集所収論文 (森田章「取締役制度の改正」、弥永真
生「会計監査人の責任と代表訴訟」、鳥飼重和「株主総会等の電子化」、片木晴彦「会社の計算と開示」)、
「商法の抜本改革—中間試案によせて」法律のひろば 54 巻 7 号 (2001 年) 特集所収論文 (藤田友敬「株
式に関する部分を中心として」、神作裕之「会社機関に関する部分を中心として」、尾崎安央「会社の計算
・開示に関する部分を中心として」)、「商法改正中間試案の論評」税経通信 793 号 (2001 年) 特集所収論
文 (宮島司「総評」、鳥原宏明「株式関係—ストック・オプション制度の改正をめぐる」、石山卓磨「会
社の機関関係」、岸田雅弘「会社の計算・開示関係」、片木晴彦「その他」)、竹中正明「新時代の経営体制
をめざして—商法改正要綱中間試案をどう受け止めるべきか」取締役の法務 85 号 4 頁以下 (2001 年)、
森本滋「株式会社の経営管理機構の改革について」取締役の法務 86 号 8 頁以下 (2001 年)、矢内裕之
「『商法等の一部を改正する法律案要綱中間試案』に対する各種団体意見の比較検討と評価」取締役の法務
88 号 36 頁以下 (2001 年)、神田秀樹「商法改正について—株式制度、コーポレート・ガバナンスを中心
に」資本市場 193 号 114 頁以下 (2001 年)、神谷高保「公開会社の機関—商法等改正法律案要綱中間試案
の検討」法学教室 251 号 69 頁 (2001 年)、大杉謙一「商法改正とコーポレート・ガバナンス」M & A Re-
view 162 号 6 頁以下 (2001 年) などがある。

〈資料〉コーポレート・ガバナンス専門委員会の勧告の要約 (冒頭の数字は訳者)

(訳者注) なお、冒頭の数字は整理のために訳者が付記したものであり、また、文中で「vorshlagen, pro-
pose」, 「empfehlen, recommend」および「anregen, suggest」という用語が用いられている場合、数字の後に
(提案), (勧告), (提唱) と訳者が表記している。用語の使いわけの相異に関する特別の理由については
説明がない。文章の全体の意味からすれば明らかに提案や勧告と理解できる場合でも、その旨の特別な表
記はしていない。文末の (Rz. と数字) は、報告書において付記された該当箇所の番号である。

第 1 章 法律上の規制とコーポレート・ガバナンス規準 (制定法による規制かまたはコーポ レート・ガバナンス規準 (Kodex, code) による規制か

1. 政府委員会は、ドイツのコーポレート・ガバナンス規準を支持する (Rz. 5-7)。

2. そのような規準の補充規定は、内容上拘束すべきではなく、勧告の性格を有するにすぎない。もちろん、規準の規制が順守されているかどうかの情報は、義務として公表されるべきである（「順守するか、さもなくば説明せよ（entspich order erkläre, comply order explain）」）（Rz. 8）。
3. （提案）政府委員会は、上場株式会社の取締役と監査役が連邦公報に公表した企業の指揮と監視に関する規準を順守していることを毎年説明する（順守の説明）、旨提案する。順守の説明をする場合には、コーポレート・ガバナンス規準で規定された勧告に従わない理由を述べなければならない（Rz. 9-12）。
4. 企業の指揮とその監視に関する規準の適用分野は、上場会社に制限されるべきである。非上場会社は、定款、業務規程または任用契約により規準の補充規定を採択するかどうか任意である。これは、とくに上場を企図している会社について勧めることができる（Rz. 13-15）。
5. （勧告）政府委員会は、ドイツの上場会社の企業の指揮と監視に関するコーポレート・ガバナンス規準を起草する委員会の設置を連邦委員会に勧告する。この委員会は、最高限、12名の著名で専門の知識をもっている構成員からなる。特に、その各構成員は、会社法、計算と決算検査の分野に関して、国内と外国の上場会社において企業の指揮と監視について経験と知識をもつべきである。委員会には、機関投資家と私的投資家、労働者代表、取締役と監査役、企業顧問と学者が招集されるべきである（Rz. 16-17）。
6. 委員会が展開した規準は、連邦公報によって公表されるべきである。委員会は、相当な期間を経過した後に、規準がその後どのように発展したかという問題を審査するために、再度開催されるべきである（Rz. 17）。

第2章 取締役と監査役会

7. （勧告）政府委員会は、コンツェルン決算書または部分的コンツェルン決算書を作成する企業、または商法第310条によって持分上連結されるその他の企業について、株式法第90条第1項第1文による定期報告書の作成が関連会社にも及ぶように法律上確定することを勧告する（Rz. 21）。
8. （提案）政府委員会は、つぎのように提案する。株式法第111条第2項による監査役会の閲覧権と検査権が法律上の規定によってつぎのように拡大されることを提案する。専門家としての守秘義務を負う監査役会が選任した専門家は、商法第290条第2項の意味における子会社と商法第310条の意味におけるその他の企業に対しても株式法第111条第2項第1文に基づく権利を有すべきである。当該専門家は、これらの会社の法律上の代表者に対し解説と証明を要求することができる、べきである（Rz. 22）。
9. （提案）政府委員会は、取締役は、計画した営業政策およびその他の企業計画の基本的問題に関する報告書の中で、以前に定めた目的と異なること、およびその理由についても言及しなけ

ればならないことを株式法第90条第1項において明確に定めることを提案する (Rz. 24)。

10. (勧告) 政府委員会は、株式法第90条第1項第1文と第3項による報告書は、原則として、書面で作成しなければならない、旨を株式法第90条において明記することを勧告する (Rz. 25)。
11. 政府委員会は、取締役の報告書が、監査役員に、原則として、適時に送付しなければならない、旨を株式法第90条において規定することを支持する (Rz. 27)。
12. (提案) 政府委員会は、それ以外の監査役員は、報告書または招集の請求に従わなければならない、という株式法第90条第3項第2文、第110条第2項で規定する要件を削除することを提案する (Rz. 30-31)。
13. (勧告) 政府委員会は、たとえば株式法第90条第5項、第170条第3項と第314条第1項において、監査役員への書類の「交付 Aushändigung, handing over」と現在法律上規定しているすべての事例において、「交付」という用語を「送付 Übermittlung, transmission」という文言に置き換えるよう勧告する (Rz. 32)。
14. (勧告) 政府委員会は、株式法第91条第2項による危険防止システムの導入とその取り扱いおよび商法第317条第4項に基づくその検査について監視し、そして、そこから得られた所見に基づいて、株式法第91条第2項による危険防止義務が他の法形式の企業に拡大されるべきかどうか検討することを政府に勧告する (Rz. 33)。
15. (勧告) 政府委員会は、株式法第111条第4項第2文の規定を以下のように改正し、新たに第3文の規定を追加することを勧告する。すなわち、「しかしながら、定款または監査役会は、一定の種類取引が監査役会の同意があるときにのみおこなうことができる、旨定めなければならない。会社の収益の見込みまたは会社の危険の出現を根本的に変更する、会社または従属企業においてなされた決定または措置は、これに含まれる。」 (Rz. 34-35)。
16. (勧告) 政府委員会は、株式法第86条を完全に削除してしまうことを勧告する (Rz. 41)。
17. (勧告) 政府委員会は、以下のことを勧告する。すなわち、株式法第87条第1項第1文における「各取締役の総報酬額」の例示的説明(俸給、利益参加、費用の弁償、保険料、手数料およびあらゆる種類の付随的給付)は、株式に基づくかまたはインセンティブ報酬に関する約束の指示によって補充する (Rz. 44)。
18. (勧告) 政府委員会は、上場会社に関するコーポレート・ガバナンス規準において、条件付資本の創設の際、または、取締役もしくは使用者に対するストック・オプションの利用のための自己株式を買戻すことを授権する場合に、取締役は、総会に報告書を提出する義務を負う、ことを勧告する。当該報告書は、計画の相当性の判断のために必要な事項、とくにオプションの価額またはその価額帯に関する事項を記載する (Rz. 45)。
19. 政府委員会は、5つの(コンツェルン外部の)会社の監査役である者は、(上場会社の)監査役員になることはできない、と定めるコーポレート・ガバナンス規準における勧告を受け

入れることを支持する (Rz. 52)。

20. (勧告) コーポレート・ガバナンス規準起草委員会については、当該規準において、監査役員は、自己が会社と競業する他の企業の監査役の地位を引き受けることができない、旨規定するように勧告する (Rz. 54)。

21. (勧告) コーポレート・ガバナンス規準起草委員会については、規準の作成の際に、監査役員の独立性の問題を考慮するように勧告される。取締役から監査役員に替わる問題も、この問題に含まれる (Rz. 55)。

22. 監査役会委員会の活動に関する会議の情報は、委員会の活動は、定期的に監査役会に報告しなければならない旨、株式法第 107 条第 3 項に第 3 文を挿入することによって改善されるべきである (Rz. 56)。

23. (勧告) 政府委員会は、株式法第 110 条第 3 項において、監査役会は、原則として、すべての会社において、最低半年間に 2 回開催しなければならない、旨定めることを勧告する。非上場会社では、監査役員全員の同意をもって別段の定めをすることができる。監査役員が、個々の場合に実際に出席することは必要でないとしてべきである。電話会議またはビデオ会議ならびにこれらの接続による会議（認めることができる例外的場合には）、可能であるべきである (Rz. 57)。

24. (勧告) 政府委員会は、法人税法第 10 条第 4 号の規定を削除することを勧告する (Rz. 65)。

25. (勧告) 政府委員会は、コーポレート・ガバナンス規準起草委員会は、当該規準において、監査役員がとくに使用人の関与（バックオフィス）ならびにプレスとのつき合いにおいて、会社の機密および機密資料をどのように扱うべきかという問題を審議することを支持する (Rz. 66)。

26. 政府委員会は、株式法 404 条（秘密遵守義務）の処罰の範囲を、第 1 項においては 2 年内、および第 2 項においては、3 年内に拡大することを推奨する (Rz. 67)。

27. (勧告) 政府委員会は、株式法第 93 条において、会社に対する機関構成員の結果責任を排除することを明確にするよう勧告する（「経営判断原則、ビジネス・ジャッジメント・ルール」）(Rz. 70)。

28. (勧告) 政府委員会は、株式法第 147 条に基づく責任追求権（Verfolgungsrecht, derivative suits）について、以下の基本的問題点を配慮して新たに見直すことを勧告する。

(1) 訴えの提起権は、単独株主の権利としてではなく、少数株主権として形成されるべきである。株式所有は、資本の 1 パーセントまたは 10 万ユーロの取引所価格もしくは市場価格のある株式という要件によるべきである。

(2) 訴えの許可の手續。訴えの提起は、不必要な、見込みがないかまたは恐喝的な訴えを回避するために、訴えの提起は、受訴裁判所の特別な許可にかからわせるべきである。訴え

の提起を許可するためには、以下の要件を満たさなければならない。

- (a) 訴えが成功する十分な見込み。とくに、当該機関構成員による不誠実の疑いまたはその他の法令および定款に対する重大な違反を根拠づける事実が存在する場合。
 - (b) 成功する見込みがないのに自ら訴えを提起することを会社に対して催告すること、および賠償請求権の行使に異議を申立てる会社側に根拠がないこと。
 - (c) 申立人の数の要件の充足および責任を根拠づける義務違反を知る前に株式を購入していたことの立証。
 - (d) 許可の申立が成功しなかった場合には、申立人は、裁判所費用と申立の相手方の費用を負担すべきである。
- (3) 損害賠償の訴えの手続。受訴裁判所が訴えを許可する場合には、以下の手続上の原則は、損害賠償の訴えの手続に適用する。
- (a) 成功した許可手続の申立人が、訴えを提起する権限を有する。
 - (b) 受訴裁判所が選任する特別代理人の規定（株式法第 147 条第 3 項）は、削除すべきである。
 - (c) 訴えは、当該機関構成員に対して向けられ、かつ会社に対する損害の支払いを目的にするべきである。原告に対する「報奨金（Prämien, bonus）」の支払いは、なくすべきである。
 - (d) 訴えは、相当な期間内に提起されるべきである。
 - (e) 自余の株主に参加の機会を与えるために、事前に、会社広告紙における公示によって、訴え提起の企図を明示すべきである。
 - (f) 判決の既判力は、訴えが却下された場合にも、株式会社と自余の株主に対して及ぶべきである。
 - (g) 訴訟上の和解の効力は、受訴裁判所の同意にかかわらされるべきである。その限りにおいて、株式法第 93 条第 4 項は適用されるべきでない。
 - (h) 費用の決定は、民事訴訟法第 91 条に従う。もちろん、訴えの却下の結果、費用を負担すべきである限りにおいて、株式会社に対する費用償還請求権は、訴えの許可手続で成功した株主に帰属する。しかし、原告の不適切な訴訟追行のために発生した費用は、これらの費用から除かれるべきである。
 - (i) 株式法第 147 条第 1 項における少数株主権は、削除されるべきである。株式法第 147 条第 2 項が、規整すべきである（Rz. 72-73）。

29. (勧告) 政府委員会は、商法第 289 条、第 314 条の相応する改正によって、付属明細書ならびにコンツェルン付属明細書（Konzernanhang, consolidated financial statements）において、取締役および監査役責任賠償保険（D & O-Versicherung, “D & O” insurance）につき支払われた保険料の額および機関構成員の自己負担額が記載されなければならない、旨定めることを勧

告する (Rz. 75)。

第3章 株主と投資者

30. 会社は、総会の招集を連邦公報に書面の形式で掲載するかまたは電子版で公表することができるべきである (Rz. 83)。

31. (勧告)コーポレート・ガバナンス規範起草委員会については、総会開催日が株式法第 121 条第 3 項と第 4 項で定める方法のほかに、たとえば、会計年度に従い、会社のウェブサイトで公示されるべきである、旨明記することが勧告される (Rz. 84)。

32. (勧告) 政府委員会は、さらに、コーポレート・ガバナンス規準起草委員会に対して、会社は、1 年を越えない一定の期間内に要求したすべての金融サービス提供者と株主に対して、総会の招集を関連書類とともに一電子的方法で要求があれば一通知する、旨の規定を上場企業が採択することを勧告する (Rz. 86)。

33. (提案) 政府委員会は、ドイツの取引所に上場されている外国企業に関しドイツ投資者に対する情報の提供を改善すること提案する。統一電子接続ポータル (ドイツ企業登記簿, Deutsches Unternehmensregister, German Company Register) の設置後は、従来 (招集のために) 利用されていた新聞による公示は、電子的公示に置き換えられるべきである。ドイツ国内で上場している外国の発行者は、取引所ならびに連邦公報が株主への情報伝達に必要なデータを電子的形式で利用できるようにする義務を負うべきである (Rz. 88)。

34. (勧告) コーポレート・ガバナンス規準起草委員会の規準において、株主に提出されかつ総会の招集前に株主による閲覧のために備え置かれるべき報告書と文書とは、会社のウェブサイトにも公表されるべきである、旨の規定を上場会社が採択することが勧告される。さらに、規準委員会 (Kodex-Kommission, Code Committee) には、この意味においては、一法定されていない一営業報告書も含めることができるよう勧告される (Rz. 97)。

35. (提案) 政府委員会は、つぎのように提案する。株主の反対動議の告知 (株式法 126 条)、およびこれに対する取締役の意見表明とは、株式法 125 条に基づいて通知するのではなく、たとえば会社のインターネットサイトのように一般的にアクセスすることができる形式で公表されなければならない、またこのことは、申立が総会の招集通知において株主に通知された住所に送付されている場合に限られる (Rz. 100-102)。

36. 政府委員会は、出席または投票の前提としての株式の供託を削除する、ことを支持する。その代わりに、定款は、株主が定款で定めた機関が発行した証明書提出または電子的提示によって所有者であることを証明することができる、旨定めることができるべきである。定款が相応する届出要件または証明要件を定める場合には、所有者としての証明は、総会の 7 日前にすることで足りる、とすべきである (Rz. 104)。

37. 株式法第 131 条は、取締役は、総会の終了まで会社のウェブサイト呼び出すことがで

き、かつ同時に、総会に備置された書類で知ることができる情報の提供に対する請求を拒否することができるように拡大されるべきである (Rz. 105)。

38. (勧告) 政府委員会は、以下のように規定すべきことを勧告する。すなわち、定款または業務規程 (Geschäftsordnung, procedural rules) (株式法第 129 条) は、総会における株主の質問数を制限することができる。しかし、制限する場合には、一人の株主と一個の議事項目に関して最低 5 個の質問を認めなければならない。さらに、定款または業務規程は、1 個の議題に関し 5 個以上の質問をすることを企図する株主が、総会の 5 日までにこれを会社に書面で会社に提出しなければならない、旨規定できる (Rz. 106)。

39. (提案) 政府委員会は、定款の規定に基づいて、総会における発言者の映像を遠距離通信によって電送することを当該株主の了解がなくても認める、ことを提案する (Rz. 109)。

40. (提案) 政府委員会は、全員出席総会 (Universalversammlung) を (株式法第 121 条第 6 項) インターネット総会としても実施することができることを提案する。しかし、文書による証明が必要な決議は、そのような総会ではすることができない、とすべきである (Rz. 111)。

41. 政府委員会は、定款または業務規程は、発言と解説請求権 (Rede- und Auskunftsrecht, right to speak and obtain information) の行使を相当な時間に制限し、ならびに発言者リストを制限することを規定できるべきである、という見解である (Rz. 113)。

42. 会社の定款は、株主が直接に会場に現れずに、かつ代理人の介在なしに株主総会に参加し、かつ電子通信の方法で、すべてまたはある種類の権利を行使することができる、旨を定めることができるべきである (Rz. 115-120)。

43. (勧告) 政府委員会は、株式法第 135 条第 1 項第 2 文と類似する事例を類推して、株式法第 134 条第 3 項において、会社が指名した議決権の代理人による投票は、当該代理人に明確な指示が与えられている場合に認められるにすぎない、ことを明確に定めることを勧告する (Rz. 122)。

44. (勧告) 政府委員会は、さらに、コーポレート・ガバナンス規準において、会社は、インターネットサイト上で、最後の総会で株主のために議決権を行使した議決権行使の代理人に電子的に接続するか (リンク)、または、選択的に、その議決権の提案を直接に会社の画像 (Bildschirmformular, on-screen form) に組み入れる義務を負う、旨を定めることを勧告する (Rz. 123)。

45. 定款は、政府委員会の見解によれば、将来は、監査役員は、正当な理由があれば例外的に、遠隔通信の方法で総会に参加できる、ことを規定できるべきである (Rz. 125)。

46. 政府委員会は、資本投資会社法第 10 条第 1 項第 4 文を、資本投資会社は、独立の議決権代理人に個別事例についてだけでなく、議決権の行使のために継続的に授權することができる、と補充することを推奨する (Rz. 128)。

47. 政府委員会は、法律が株主権の行使に関して、一定の最低の所有または一定の議決権割合

を要求する場合に、株主間の情報伝達を簡易にする、ことを支持する。このための媒体として、会社のインターネットサイトが適当である。株式法第126条第2項第1文第1号から第3号および第2文に挙げた理由によるか、または同一の事実関係に基づいて催告がすでに行われている場合には、取締役は、公表を拒否するべきである。株主は、公表の費用を立替えなければならない。費用は、少数者の要望に相応する場合には、会社が株主に弁償しなければならない (Rz. 131)。

48. (提唱) 政府委員会は、非上場会社において、定款によって拡大された株主の権利を定めること、とくに社員権上の閲覧権および解説請求権を創設できるようにすべきかどうか検討することを提唱する (Rz. 132)。

49. (提唱) 政府委員会は、評価の問題に関する不十分な情報提供に基づく取消の訴えが、評価に関する異議の審査手続 (Spruchverfahren, declaratory proceedings) において認められなかったすべての場合において、特に合併の場合において排除される、ことについてどのように明確に定めることができるか連邦政府が検討することを提唱する (Rz. 134)。

50. (勧告) 政府委員会は、情報提供義務 (報告義務, 解説義務) 違反に基づく総会決議の取消は、最低限の持分所有が必要である、とすることを勧告する。取消の原告、または、共同訴訟の場合には、原告は、決議の時に資本の1パーセントの株式を所有するかまたは取引所もしくは市場価格で10万ユーロの株式を所有しなければならない。解説の強制手続 (株式法第132条) は、その他の情報提供義務 (報告書義務) 違反に拡大されるべきである (Rz. 139)。

51. 政府委員会は、情報の不実、不完全な提供または提供の拒否に基づく株主総会の決議は、正確でかつ完全に付与された情報が、その情報の重要性のために客観的に判断する株主の行為に影響を与えたものと認めることができる場合にのみ、取り消すことができる、旨を株式法に規定することを支持する (Rz. 140)。

52. (提唱) 政府委員会は、コーポレート・ガバナンス規準に以下の規定が採用されることを提唱する。すなわち、「株主は、金融アナリストおよびこれと同様な者に対して提供された全部の情報を利用する権利を有する。企業は、株主と投資者に新しくかつ首尾一貫した情報を提供するために、インターネットのような通信媒体も利用する。」 (Rz. 143)。

53. 政府委員会は、特別検査役の権利 (株式法第142条以下) が改訂される必要がある、という見解である (Rz. 144)。

54. (提唱) 政府委員会は、組織変更法第14条第2項による取消の訴えの排除を譲受会社にも拡大し、これについて同法第15条第1項において規整し、かつ、その限りにおいて、その代わりに、審査手続きを規定する、ことを提唱する (Rz. 151)。

55. (提案・勧告) 政府委員会は、(上場会社でも非上場会社においても) 資本上の措置の取消、およびその他の登記が必要な法律行為の取消の場合においては、単純な定款変更と宣言的登記の場合を除いて、組織変更法第16条第2項の模範による形式的な登記の閉鎖、ならび

に、さらに上述の場合に、組織変更法第20条第2項の模範によって、登記簿への登記は治癒される、ことを規定するように提案する。さらに、これらの場合においては、受訴裁判所の前に、組織変更法第16条第3項の模範による許可手続 (Freigabeverfahren, release procedure) を導入することが勧告される (Rz. 153)。

56. (提案) 政府委員会は、許可の裁判について、申立が到達したときから3ヶ月の法定期間を設ける、ことを提案する。重大な理由があるときは、裁判所は、この期間を延長することができるべきである。理由は、延長の決定において明らかにされなければならない。抗告裁判所の決定について準用すべきである (Rz. 155)。

57. (勧告) 政府委員会は、以下のことを勧告する。すなわち、登記が必要な決議については、および登記簿を法律上閉鎖しない取消の訴えは、非訟事件手続法第127条による登記手続の停止後に、組織変更法第16条第3項にならぬ、登記の許可に関する受訴裁判所において審査手続が導入されるべきである。この手続における申立人は、会社であるべきである。許可に関する決定は、現行の組織法上の許可手続の場合のように、原則として、申立が到達した時から3ヶ月内になされるべきである (Rz. 157)。

58. (勧告) 政府委員会は、取消の訴えに関する裁判上および裁判外の和解の当事者は、取り決められた合意について開示義務を負う (連邦官報における公示)、ことを勧告する。さらに、取締役は、これについて総会で報告すべきである (Rz. 158-159)。

59. (勧告) 政府委員会は、株式会社においては、決議の瑕疵の訴えに関する仲裁条項を定款において規定する、ことを認めるように勧告する。この規定は、非上場会社に限定されるべきである (Rz. 161)。

60. 政府委員会は、株式法上の決議の瑕疵の訴えについて、国全体に対する州の専属的管轄権を地方裁判所が有することを定めることができる裁量を州に与えることを認め、かつ規定することを支持する (Rz. 163)。

61. (勧告) 政府委員会は、株式法第117条第7項第1号において規定する故意による加害責任の免除は、これが議決権の行使に基づいている限りにおいて、廃止する、ことを勧告する (Rz. 164)。

62. (勧告) 親会社の株主は、その子会社または孫会社の上場によって自己の株式の価値の減少 (希釈化) の危険にさらされる懸念があるために、コーポレート・ガバナンス規準起草委員会に対して、この危険を明らかにして、取締役が自己の配慮義務 (Sorgfaltspflicht, duty of care and duty of loyalty) と個人責任により、株主が先買権 (Vorerwerbsrecht, preemptive rights) を与えて取引所に参加することを認めることによるか、または、相当な価格の決定手続によって、この危険に対処できることを明示する、ように勧告をする (Rz. 165)。

63. 政府委員会は、補償または代償の検査のための審査手続が引き続いて行われる場合に、当該手続において決定しなければならない裁判所は、裁判所で活動する専門的検査役を選任すべ

きである，ことを支持する (Rz. 170)。

64. 審査手続きの新たな規制においては，申立人の権利を実証する義務が高められるべきである。裁判所に提出された評価の鑑定はいかなる点で検査が必要であるか具体的な理由をもって説明しなければならない (Rz. 171)。

65. 審査手続において裁判所が任命した専門家は，相当な報酬を会社に請求する権利を有するべきである。費用と報酬は，裁判所が確定する (Rz. 172)。

66. 政府委員会は，審査手続に関して，州裁判所が国全体についての専属的管轄権を有することを州が認め，かつ規定することを支持する (Rz. 173)。

67. 政府委員会は，審査手続における州裁判所の決定に対する抗告は，法律違反を理由とする場合に制限する，ことを推奨する (Rz. 174)。

68. (提唱) 政府委員会は，審査手続における申立人は，将来，敗訴した場合には裁判外の費用を自分で負担すべきである，ことを提唱する (Rz. 175)。

69. (提案) 政府委員会は，従属会社の倒産の場合には，従属報告書とその検査報告書を公表することを提案する。公表義務は，倒産前の直近5年の従属報告書と検査報告書に拡大されるべきである。報告書の公表の前に，支配企業は，意見表明の機会が与えられなければならない。破産裁判所は，たとえば営業機密の保護のように，支配企業の正当な利益がこれを必要とする場合には，支配企業の申立があるときは公表を制限するか，または完全に拒否することができるべきである (Rz. 180)。

70. 立法者は，会社の状況に関する故意または重大な過失にもとづく不実の情報提供に対する上場会社の取締役と監査役員の民事上の責任を規定すべきである (Rz. 186-187)。

71. (勧告) 政府委員会は，悪意または重大な過失にもとづいて不実の情報が提供された場合に，損害を受けた投資者の共同代理人について配慮する，ことを勧告する。その場合において，そのような集団代表 (Kollektivvertretung, collective representation) に参加する強制は，重複代表または成功報酬による訴訟制度の営利化と同様に，排除されるべきである (Rz. 188-190)。

第4章 コーポレート・ファイナンス

I. 規制緩和

72. (勧告) 政府委員会は，株式の最低券面額に関する株式法第8条の規定を次のように改正することを勧告する。すなわち，額面株式は，将来は (最低) 1セント (Cent, euro cent) とすることができ，かつ，無額面株式に割り当てられる株式資本の割合額は，1セントを下回ることができない (Rz. 192)。

73. 総会は，特別多数による定款変更によって，最高限5年間，監査役会の同意をもって，取締役が資本の割当に関する定款の規定 (額面額ならびに株式数) を変更することを授權するこ

とができる、べきである (Rz. 193)。

74. (勧告) 政府委員会は、組織変更法第 141 条による分割の禁止を削除する、ことを勧告する (Rz. 196)。

75. (提案) 政府委員会は、株式法第 58 条第 2 項第 2 文後段の規定を削除し、かつ上場会社についても、準備金を積み立てる場合に定款の自由を広範囲に認める、ことを提案する (Rz. 197)。

76. (提唱) 政府委員会は、株式法第 58 条の配当規定をつぎのように補充することを提唱する。すなわち、総会は、会社の定款をもって、金銭による配当金の配分に代えて金銭以外の物も配当することができる (Rz. 200)。

77. 政府委員会は、中間配当 (Zwischendividende, interim dividends) を許可する、ことを支持する (Rz. 201)。

78. 政府委員会は、株式法第 71 条第 1 項第 2 号の規定をつぎのように補充することを支持する。会社あるいは当該会社と結合している企業と労働関係があるかもしくは関係があった者、あるいは商事代理人としてもっぱら会社のために行為している者に株式を取得するために提供すべき場合には、会社は、総会の授権なしに自己株式を取得することができる (Rz. 204)。

79. 政府委員会の見解によれば、会社および当該会社と結合している企業の株主の代償のために総会の授権なしに法律上の規定によって自己株式の取得が許される、旨規定されるべきである (Rz. 205)。

80. さらに、71 条 1 項 3 号において、会社は、代償の目的のために総会の授権なしに代償義務が総会の決定に基づくか、またはそのような決定に帰因させることができる場合に限り、自己株式を取得することが認められる、旨規定すべきである (Rz. 205)。

81. (提案) 政府委員会は、EU 資本指令第 24 条 a 第 4 項 a の授権を利用して、子会社による親会社の株式の買戻は、当該子会社が金融サービス供給者として監督を受けている場合に限られることを提案する (Rz. 206)。

82. (勧告) 政府委員会は、資本指令第 24 条 a 第 4 項 b の授権を利用するが、株式法第 71 条 d において、多数参加している会社または支配会社の総会の決議が必要である、旨確定することを勧告する (Rz. 207)。

83. 政府委員会は、株式法第 71 条第 1 項第 8 号第 2 文において、取得目的の制限に対して認められる例外が公的監査を受ける金融サービス供給者について設けられ、したがって株式法第 71 条第 1 項第 8 号に基づく自己株式の取得が自己株式または親会社の株式に関する財産管理の目的のためにも当該金融サービス供給者に認められる、ことを推奨する (Rz. 208)。

84. (勧告) 政府委員会は、株式法第 71 条 e において、従属信用機関は、掲記された要件の下で支配会社の株式を担保に取ることができる、旨明定することを勧告する (Rz. 211)。

85. 政府委員会は、株式法第 204 条第 1 項第 1 文を補充して、取締役は、認可資本による新株

の発行の場合に、発行されるべき株式の種類（無記名株式または記名株式）についても決定することができる、旨定めることを支持する（Rz. 214）。

86.（勧告）政府委員会は、現物出資による増資の場合においても、新株の募集のときにすでに株式の最終発行価額を確定しなければならない、と規定する第185条第1項第3文第2号の規定を改正することを勧告する。現物出資による資本増資の場合には、募集の時に、発行価額または最低発行価額および最終発行価額の算出基礎が確定されるだけで十分であるべきである（Rz. 217）。

87. 株式法第186条第2項は、以下のように改正されるべきである。新株引受権の行使に関する催告において、取締役は、最終発行価額の算出基礎を掲げることに制限することができる。最終価額は、新株引受権がなお行使できる場合には、新株引受権期間の経過前に適時に公表しなければならない。新株引受権の行使に関する催告においては、その行使および最終発行価額の公表の時期と場所とを明示しなければならない（Rz. 218）。

88.（勧告）政府委員会は、（オプション社債を含む）転換社債を発行する際、つぎの場合には、株式法第186条第3項第4文を類推して、新株引受権を排除できる、ことを勧告する。すなわち、転換権または新株引受権の行使の場合に付与されるべき株式の額面価額または割合額が、総会の決議の時に存在する資本の100分の10を超えず、かつ社債が市場で売買されることを前提として、発行価額が承認された方法によって査定された社債の市場価格を著しく下回らない場合である（Rz. 221）。

89.（提案）政府委員会は、条件付資本増資は、将来、企業の結合の実施、企業の取得、参加またはその他の目的のためにも決議することができる、ことを提案する。株式の応募が、一定の目的の達成にかかわらしめられている場合には、これについての（成果の目標、行使期間）前提は、条件付資本増資に関する決議において確定されなければならない（Rz. 223-224）。

90. 政府委員会は、株式法第193条第2項第4号の規定が、報酬の目的で付与されたすべてのオプション権に適用されるべきである、ことを支持する（Rz. 226）。

91. 政府委員会が、株主の新株引受権を排除する認可資本の利用について、最新の報告書を（事後的にも）書面により作成する取締役の法律上の義務を株式法第202条以下の規定を補充して定める、ことを支持する。報告書は、内容として、株式法第186条第4項第2文の要件にならって、新株引受権の排除の理由を記載し、ならびに、とくに新株の発行価額について理由を記載しなければならない。取締役の報告書は、さらに、商業登記所に提出して、定款で公告について定めた形式で公表しなければならない（株式法23条第4項、第25条）（Rz. 230）。

92.（提唱）政府委員会は、株主の新株引受権を排除した認可資本の利用に関する報告義務を株式法第293条a第2項、組織変更法第8条第2項に準じて制限する、ことを提唱する（Rz. 231）。

93.（提案）政府委員会は、現物出資による新株が資本の100分の10以上で参加する株主に発

行される場合において、価値評価に関する検査 (Werthaltigkeitsprüfung, intrinsic value verification) が定められるべきである、ことを提案する。これらの場合については、裁判所が任命する検査役は、会社の決算検査士であることも現物出資者の検査役であることもできない、旨規定されるべきである。価値評価の検査報告書は、商業登記所に提出されなければならない (Rz. 232)。

94. 政府委員会は、株式法第 207 条第 3 項の規定を廃棄することを支持する (Rz. 233)。

95. (提唱) 政府委員会は、資本減少をしないで無額面株式を消却すること (Einziehung, redemption) を認める、ことを提唱する (Rz. 234)。

II. 新しい資金調達手段と形成手段

96. 政府委員会は、償還株式を資本指令第 39 条の規定の範囲においてかつその基準に従い、ドイツ株式法にも定める、ことを支持する。さらに、株式法第 139 条第 2 項の模範に従って、資本の 50% の上限が導入されるべきである (Rz. 235)。

97. 政府委員会は、株式法第 182 条第 2 項、第 193 条第 1 項第 3 文、第 202 条第 2 項第 4 文、第 221 条第 1 項第 4 文、第 222 条第 2 項、第 229 条第 3 項、第 237 条第 2 項第 1 文ならびに組織変更法の準用規定に基づく特別の種類株式に関する決議に関する特別決議要件を排除し、かつ株式法第 179 条第 3 項を適用する、ことについて明確にするよう推奨する (Rz. 241)。

98. (勧告) 政府委員会は、トラッキング・ストック (Spartmaktein, tracking stock) の返還、または会社もしくは種類株式の株主の請求に基づく普通株 (Stammaktein, common stock) の返還をできるだけ柔軟な仕方で行うことができるようにするために、株式法において適切な措置を講じることがを勧告する (Rz. 242)。

第 5 章 情報技術と公示

99. (提案) 政府委員会は、事業者および資本市場参加者が、公表のために作成された企業の公的データ (商業登記簿、連邦官報の公示欄、有価証券取引監視庁が管理する資本参加データベース) にアクセスできる統一的なポータルサイト ([ドイツ企業登記簿 (Deutsches Unternehmensregister, german company register)]) を設置する、ことを連邦政府に提案する (Rz. 252)。

100. (勧告) 政府委員会は、商法第 9 条第 2 項に基づき閲覧権の対象となる商業登記所に提出された公表されない書類もオンラインで確認できる、ようにすることを勧告する (Rz. 253)。

101. (勧告) 政府委員会は、商業登記簿による公示について商法第 10 条、第 11 条で商業登記簿の公表に関して定めている印刷媒体の制限を廃止する、ことを勧告する (Rz. 253)。

102. (勧告) 政府委員会は、会社が商法第 325 条第 1 項によって提出されるべき書類を登記裁判所に書面形式によるかまたは登記裁判所が読むことができる電子形式で送付することができ

る、ことを明確にすることを勧告する (Rz. 253)。

103. 政府委員会の見解によれば、連邦官報は、登記裁判所に対して書面形式かまたは登記裁判所が読むことができる電子形式で公示事項を付属書類とともに送付できる、ことを商法第 325 条第 2 項、第 3 項において規定すべきである (Rz. 253)。

104. (提案) 政府委員会は、商法第 10 条、第 325 条による連邦官報における公示は、将来、主として、連邦官報の電子バージョンで行われる、べきことを提案する (Rz. 254)。

105. 政府委員会は、株式法第 121 条第 4 項の範例によれば、会社広告紙における公示は、通知がもつぱら株主を対象にし、会社に株主が知っている場合には、将来は、必要ではない、という見解である。この場合には、公示の緩和が、株式法第 121 条第 4 項を類推して規定されるべきである (Rz. 254)。

106. (勧告) 政府委員会は、有価証券取引監視庁の「議決権データベース」へのアクセスを「ドイツ企業登記簿」のインターネット・ポータルサイトからできる、ように勧告する (Rz. 256)。

107. 政府委員会は、コンツェルン決算書の付属明細書におけるストック・オプション・プランに関する記載を標準化するためのドイツ標準化評議会による基準草案を支持する (Rz. 257-258)。

108. (勧告) 設立されるべきコーポレート・ガバナンス委員会に対して、ストック・オプション・プランに関する適切な情報がコンツェルン附属明細書と個別決算明細書において上場会社の最善の行為基準 (Code of Best Practice) に対応して記載されることを要求する、ことが勧告される。この方法は、その他の成果連動型報酬形式に準用する。機関構成員の報酬は、固定給、成果連動報酬およびインセンティブ型 (株式相場志向型) 報酬に区分して記載しなければならない。商法第 285 条第 9 号 a、第 314 条第 1 項第 6 号 a において、株式を基礎とする報酬約束ならびにそのような約束から生ずる利益は、記載されるべき俸給に属することを明確にすべきである (Rz. 259)。

109. (提唱) 政府委員会は、上場会社に関するコーポレート・ガバナンス規準において、報告をする会社に対する機関構成員の株式所有、新株引受権の所有ならびにデリバティブに関する報告書の作成を定める、ことを提唱する。これに関する記載は、年度決算書の附属明細書と報告する会社の機関構成員が同時に結合企業の機関構成員である限りにおいて、コンツェルン決算書の附属明細書においてなされるべきである (Rz. 262)。

110. (勧告) 政府委員会は、コーポレート・ガバナンス規準に、監査役会が確定した額を超える寄付について明記した取締役の報告書を、毎年、1 回は、監査役会に提出するという規制を設けることを勧告する (Rz. 263)。

111. (提案) 政府委員会は、業務執行者と機関構成員ならびにこれらの近親者および個人的に参加所有されている企業との自己取引から生ずる会社およびその結合企業の損害を防止する適

切な予防措置，特に取締役ならびに監査役に対する公開義務をコーポレート・ガバナンス規準に定める，ことを提案する（Rz. 264）。

112. 監査役員については，会社または親企業と子企業が直接に提供を受けた役務，とくに顧問および仲介の役務に対して支払った報酬または利益は，年度（コンツェルン）決算書の附属明細書に記載しなければならない，旨規定されるべきである（Rz. 265）。

第6章 計算と監査

I. 計算に関する勧告

113. （勧告）政府委員会は，2005年からコンツェルン決算書に関する統一的国際会計基準を導入するEU委員会の努力を支援することを連邦政府に勧告する。その場合には，国際会計基準（IAS）とアメリカのGAPPとの調和のために設置された国際会計基準審議会（IASB）の努力の成果が優位すべきである（Rz. 267）。

114. （提案）政府委員会は，国際会計基準を資本市場を志向しない企業を含むすべての企業に適用するEU規則の実施時期を，コンツェルン決算書の作成義務を負う企業が，2005年1月1日以前にIAS基準によってのみコンツェルン計算書を作成できるという選択を認めることにより早める，ことを提案する（Rz. 268）。

115. （勧告）政府委員会は，上場会社が（株式法第3条第2項），中間決算書を作成する法律上の義務を負担することを勧告する。中間決算書は，コンツェルン決算書の作成義務を負う企業については，連結の基礎にもとづいて作成すべきである。連結中間決算書に含められる子企業は，作成義務を負うべきではない（Rz. 269）。

116. （勧告）政府委員会は，営業年度の四半期の初めに四半期報告書を作成することを定める，ことを勧告する。四半期報告書の内容に関する法律上の規制は，相応する計算基準によって記録されるべき範囲の確定に制限されるべきである（Rz. 270）。

117. 政府委員会は，中間報告書が，将来，電子形式で送付され，公表され，ならびに早くかつ主要部分を検索できるべきである，ことを支持する（Rz. 271）。

118. 上場会社だけでなく，商法第292条a第1項第1文の意味における資本市場を指向するすべての親企業も，コンツェルン附属明細書の作成をキャッシュフロー計算書とセグメント報告書にまで拡大する義務を負うべきである（Rz. 272）。

119. （勧告）政府委員会は，株式法第91条第2項によって設置されるべきリスク管理システムの決算検査役による検査（商法第317条第4項）とこれに関する報告書の作成（商法第321条第4項）を上場会社に拡大する，ことを勧告する（Rz. 273）。

120. （提案）政府委員会は，個別決算書に関する規定に準じて，監査役会がコンツェルン決算書を承認し，およびこの承認を総会に委ねることができる，ことを規定するように提案する。株式法第171条第2項第3文と4文による監査役会の報告書の作成義務は，コンツェルン決算

書に拡大されるべきである (Rz. 274)。

121. (勧告) 政府委員会は、イギリスの財務報告書審査委員会 (Financial Reporting Review Panel) の模範に従い、民間部門が維持し、組織する機関 (Einrichtung, institution) を設置する、ことを勧告する。この委員会は、企業の合意の上で委員会が定めた手続に基づいて申立てられた計算規定に対する重大な違反を調査し、調査が拒絶された場合には株式法第 256 条、第 257 条によって訴えを提起する権利を有する (Rz. 277-278)。

II. 決算検査

122. (提案) 政府委員会は、コーポレート・ガバナンス規程において、コンツェルン決算の義務を負う親企業の監査役に、原則として、コンツェルン決算書に含まれるべき子企業の社員総会がコンツェルン決算書も検査する同じ決算検査士 (検査会社) を選任することを勧告できる、ように提案する (Rz. 282-283)。

123. (勧告) 政府委員会は、株式法第 111 条第 2 項で、監査役会は任意に作成された (コンツェルン) 決算書に関しても検査を委託する、ように明確に定めることを勧告する (Rz. 284)。

124. 政府委員会は、直近の営業年度に関する決算検査士と原則として同一であるべき検査役・検査会社が中間報告書を検査する、ことを定めるように助言する (Rz. 288-289)。

125. (勧告) 政府委員会は、計算と関係のない法律および定款に対する違反に関する報告 (商法第 321 条第 1 項第 3 文後段) は、将来、検査報告書と区別して文章で記述する、ことを勧告する。決算検査士は、検査の実施の際に、法定代理人または労働者による法律または定款に対する重大な違反を認識させる事実が確定されたかどうか報告書において掲記する。商法第 321 条第 5 項は、この掲記に準用すべきである (Rz. 290)。

126. (提案) 政府委員会は、年度 (コンツェルン) 決算書の検査に関する報告書の作成 (商法第 321 条) は、特別の法律または規則に基づく監督庁または当局に対する報告書と区別して作成する、ことを提案する。商法第 321 条に基づく検査報告書においては、将来は、取締役的資格をもつ重要な評価のみを要約して報告すべきである。監査について作成された検査報告書は、監査役に提出しなければならない。商法第 321 条第 5 項を準用する (Rz. 291)。

127. (提案) 政府委員会は、最後の年度決算書を検査した決算検査役は、新決算検査役との情報交換については黙秘義務を免除される、ことを提案する。最後の営業年度の中間報告書の検査役に準用すべきである。同様に、コンツェルン検査役も、新コンツェルン決算検査役との情報交換に対して黙秘義務を免除されるべきである (Rz. 295)。

128. (提案) 政府委員会は、検査された会社が倒産した場合は、検査報告書が開示される、ことを提案する。倒産手続の開始前の直近 3 営業年度の年度 (コンツェルン) 決算書が検査しなかったかまたは任意に検査された場合には、決算検査役は、債権者集会の請求があるときは、商法第 321 条第 1 項第 2 文、第 3 文と第 2 項において規定する検査報告書の一部

を閲覧に供するために集会において備え置き、かつ質問に対して説明しなければならない。倒産管財人は、経営秘密と営業機密の公表に対して異議を唱えることができるべきである。決算検査役の守秘義務、その証言拒否権および守秘義務違反の場合における制裁は、それに応じて見直されるべきである（Rz. 296-297）。

129.（勧告）コーポレート・ガバナンス規準において、監査役会が決算検査役に検査の委託をし、かつ報酬を取り決める、ことについて明示することを勧告する（Rz. 299）。

130.（勧告）政府委員会は、監査役会を有する検査義務のある会社において選挙で選任された決算検査役は、監査役会または監査役会内の検査委員会に対して、不公正に対する合理的理由を根拠づけるような状況（会社、その機関構成員および結合企業との職業上、金融上の関係および家族関係）を説明しなければならない、旨を商法に定めることを勧告する。いずれにしても、そのような法律上の義務が導入されるまでは、上場会社に対して起草されるべきコーポレート・ガバナンス規準においてこれに相応する予防措置を導入することが勧告される。委託期間中に明確になった非両立性と不公正を推測させる理由は、直ちに監査役会議長に通知しなければならない、旨をコーポレート・ガバナンス規準に定めるべきである（Rz. 303）。

131. 政府委員会は、監査役会は、決算検査の前の営業年度において検査と検査と関係のない役務に対して定められた決算検査役の報酬と種類について、指名されるべき検査役の総会への選挙提案の前に総会に説明しなければならない、ことを支持する。決算検査役は、さらに、検査の期間中に取締役が自己に与えた補足的な検査以外の委託について監査役会に通知する義務を負うべきである。その他に、監査役会は、検査および検査以外の役務から生ずる検査役の報酬の割合について株式法第171条第2項による総会への報告書の範囲において、報告し、かつ、さらに、検査役の独立性について疑いがあるかどうかについて自己の見解を説明しなければならない、旨規定されるべきである（Rz. 307-308）。

III. 監査役会と決算検査

132.（提唱）政府委員会は、コーポレート・ガバナンス規準に以下の勧告を採用することを提唱する。「総会に選挙提案をする場合において、株主代表の監査役員は、監査役会の構成員が、監査役会の職務を適切に遂行するために必要な能力、知見および専門的経験を有する」ことについて考慮する（Rz. 311）。

133.（勧告）コーポレート・ガバナンス規準起草委員会については、監査役会の最善実務慣行として、コーポレート・ガバナンス規準に以下のことを規定することが勧告される。すなわち、監査役会ならびに検査委員会は、検査役の報告書が提出される前に、検査委員会の構成員または持分所有者代表および労働者代表によって選挙された各監査役員に対して、会社の年度（コンツェルン）決算書、（コンツェルン）状況報告書および営業報告書の草案が、検査の要約と注記とを掲記するために提出される、ことを定める（Rz. 318）。

134. (勧告) 政府委員会は、コーポレート・ガバナンス規準において、以下のことを確定することを勧告する。すなわち、監査役会は、検査委託を適切な表現にまとめ、決算検査役と協議することによって、商法第321条による報告義務のある事項の他に、監査役会の監視の任務について重要なすべての確定と決算検査の実施において明らかになったこと（たとえば、組織の欠陥）が報告されることを確保する。決算検査役は、自己と取締役との間の貸借対照表の作成と評価に関する意見の相違について質問があれば受けるべきである（Rz. 324）。

135. (提案) 政府委員会は、決算検査役は、中間報告書の検査役による検査の実質的な確定に関し監査役会に書面によって通知する義務を負う、ことを規定するよう提案する。監査役会は、中間報告書が企業（コンツェルン）の財産、金融および収益状況について事実関係に相応する像を伝えているかどうか当該報告書を検査しなければならない。公表は、監査役会による中間決算の承認にかからわせるべきである（Rz. 325）。

136. (勧告) 政府委員会は、各監査役員が監査役会またはその一定の委員会の審議において、決算検査役からその検査結果について説明を求める権利を有する、と追加をして株式法第171条第1項を補充することを勧告する（Rz. 326）。

137. (提案) 政府委員会は、株式法第33条第2項第1号と第2号の場合において、設立検査は、将来、証明する公証人も行うことができる、旨規定することを提案する（Rz. 329）。