

# 西ドイツの株主機能について

— 弱小株主の地位をめぐって —

別 府 三 郎

- (一) 問題の所在
- (二) 株主支配の実態
- (三) 株主の企業者たる参加討議権（作用権）と監督権（反作用権）
- (四) 結びに代えて

## (一) 問題の所在<sup>①</sup>

(1) 本稿は西ドイツの株主機能の現実について若干の確証を得るためのものである。一つは一九六五年株式法自体の中で、もう一つは西ドイツの大企業の実際の中で、株主の地位はどうかとなっているかを知ろうとしたものである。

(2) まず、西ドイツにおける株主支配権の状況を知る必要があるだろう。これは個々の株主、特に「弱小株主」が、法律上当然の支配権行使に現実にかつ有効に参加する能力にかかっている<sup>②</sup>。しかし、弱小株主の下では株式法上重要な「株主共同討議権」が無機能化してしまっていて、西ドイツの市場経済政策の中で時事問題となっている。しかるに、西ドイツの株主支配ないしその原理に関心を向けて、いわゆる公開株式会社における「株主支配」の現実を問題にしようと考

たのである。

(3) 問題意識の要約<sup>3)</sup> (イ) 公開会社では株主(弱小株主)の諸機能が零方向(無機能)にある場合、一体何のため株式法の多様な規定の主体者(株主)に綿密な考察および立法作業的努力が必要なのだろうか。X軸を株式法の意図、Y軸を「株主の諸機能」と仮定し、XとYの交点を法規(株式法)の理想の原点とする。大企業たる株式会社は市場経済の中で事業を営む。そして、市場経済の繁栄を信頼することが、当該企業の規模拡大を方向づけるものとされる。企業経営が順調であれば、換言すると、株式法的観点からすると株式会社株主機能が有効に作用するならば、法規の理想の原点(XとYの交点)は「比例して」カーブは上昇するはずのものである。しかし、現実には株主機能は「反比例して」零方向への途を辿る。前者を(A)比例型、後者を(B)反比例型とする。

(ロ) つぎに、株式法の主体者(株主)が必要であり、かつ、株主機能が(A)型である必要性とは、一体どういふことなのか再考してみる必要があるだろう。

(ハ) さらに、株主の諸機能の要請が現実にかなり無視されている場合(B型)、株式会社の営業政策(業務執行)の「基本的重要事項」に、株主が参加し、討議しなければならぬとする法の要請は何のため維持さるべきものか。

(ニ) 少くとも間接的にしか会社の運命に関与しない株主であれ、株式法の意図が現実に対応していない場合、株式法が企業者たる株主機能の基本要請を高揚することの意義は一体どこに求めるべきことなのだろうか。

本稿は滞独中の素材を基にして、右の問題意識を深める準備作業の一つであると思っている。そのために、株主が企業者として有する参加討議権(作用権)と監督権(反作用権)とを把えてみる。しかし、いわゆる株主権の全部に分析がなされる余裕はなく、その中で若干の重要なものを言及するだけにとどめる。そして、結びに代えて、西ドイツの競争秩序の中における株主の課題を覚え書として記しておくつもりである。

(1) 本稿の目的の一つである日本と西独の比較研究ならびに資料は、たとえばハンス・ヴェルディングガー『河本一郎編著「ドイツ

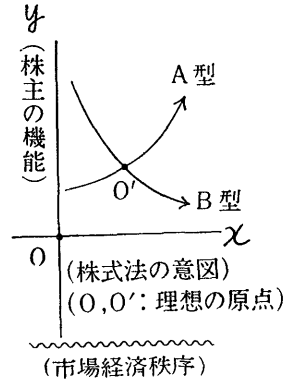
日本の会社法」にある（特にその著書九七頁—一〇〇頁）。さらに河本一郎教授「西ドイツにおける株主構成」インベストメント第二七巻第四号（昭四九・八）（昭和四九年私法学会資料）に権威ある資料が掲げられている。本稿は右以上にできるものではないが、帯独中の新聞記事に「一九七四年は株主にとり、利益配当の年ではなく、所有権概念についての闘いの年である。もうぐずぐずしておれない」という著名なジューメンズ株式会社の株主総会の状況を伝えるものがあった（一九七四年五月二十二日の *Frankfurter Allgemeine Zeitung* (F. A. Z.) “Eine verfassungswidrige Teilenteignung der Aktionäre”)。興味深く思えたことは、企業経営者・銀行・株主代表の三者が統一批判戦線をくっつけて「共同決定法案」や「労働者財産形成法」の基本観念を修正する必要を強調したこと、労働組合が権力を集中することへの疑問などであった。これらについて資料は多くさんある。たとえば *Schwerdfeger, Mitbestimmung in privaten Unternehmen, Reihe “Aktuelle Dokumente”* (1973), *Pulte, Vermögensbildung-Vermögensverteilung, Reihe “Aktuelle Dokumente”* (1973) など。

しかるに、株主ほど強くないような感情を経済秩序の形成に働かせうるものはないだろうし、株主という姿には、資本主義と市場経済に対するあらゆる留保条件や偏見が凝縮しがちなものはないということである。株主こそが「共同決定や財産形成」に関係づけられているのであり、かっこで西ドイツの社会経済の実情がある。

(2) 問題は、弱小株主と大株主あるいは資本少数者と資本多数者の対立するところであり、ならには少数株主の保護へスライドをせるべきかもしれない。本稿はその点まで達していない。少数株主を多数決原理に基づく勢力から、法的に救済する手段など重要な問題点のあるところである。最近の資料としては Günter H. Roth, *Das Treuhandmodell des Investmentrechts—Eine Alternative zur Aktiengesellschaft?* (1972) に新しい視角が伺える。右述のことは株式会社の内閣抑止力としての株主機能にもかかわって来る。このような問題設定をするに、株式資本が拡散している大企業における「経営者(層)の全能」と「株主の無力」とに關する一般問題が押し出されて来る。Studienkommission des Deutschen Juristentags, *Untersuchungen zur Reform des Unternehmensrechts I* (1955) SS. 20-27, E. J. Mestmäcker, *Verwaltung, Konzerngewalt und Rechte der Aktionäre* (1958) S. 90, R. Wiethöler, *Interessen und Organisation der Aktiengesellschaft im amerikanischen und deutschen Recht* (1961) SS. 315-339, B. Grosfeld, *Aktiengesellschaft, Unternehmenskonzentra-*

tion und Kleinaktionär (1968) SS. 19-21, SS. 220-223

(3)



## II 株主支配の実態

現代の株式会社の「株主支配」の議論には資本提供者の支配の実行に関する期待という一面がある。かかる関係は、一九世紀の株式法典化（一八六一年の旧商法典）に見出されるのである。ドイツ株式法の発展過程は株主（株主總會）と経営陣との力関係に、正しい分銅を得んと努力してきたことに特徴づけられるのである。そして、株主の「完全主権」（Souveränität）の余地が保証されながら、いつの時代も株主總會が潜在主権者であったといえるし、企業の営業政策の諸重要事項に株主（株主總會）が関与できたと解される。こうしたプロセスの中心問題は資本の所有と経営の分離ないし支配の分離ということであることは周知の通りである。

ところで、西ドイツでは有限会社が約一千万に対し、株式会社は約二千二百になっ<sup>て</sup>いる。このうちいわゆる大公開株式会社は資本が多数の株主へ拡散することによって特徴づけられるものである。その内容はどの株主も当該企業へ有効な作用（影響）を行使する力を有するに足るほど、十分な資本持分を有しない者で構成される形態のものである。さて一九

七二年末には西ドイツ国民の五パーセントにあたる三〇〇万人強が株主であり、そのうち約四〇万人は従業員株主であったといわれる。しかるに、福祉繁栄の拡散と生産財への投資の分散で特徴づけられる西ドイツの資本主義の中で、「公開会社」とはいかなる容量のものであろうか。

このプロトタイプは、株主が合計して百万人を越す三大化学会社、約四〇万人を越す三大銀行、二者の合計が五〇万人を越す二大電気コンツェルンなどに見出される。西独の全産業取引高の約四〇パーセントが約五〇社に集中されることを考えると、最大五〇社の株式会社とその証言力があることになる。そこでこの五〇社中の資本構造をおおまかに分類すると、そのうち約二〇社が「公開会社」と扱えられそうである。つまり、この内訳は資本少数者を占める大株主が存するけれども、大多数の株式は分散所有されている会社と、完全に分散所有している会社とを含むものである。これに、少くも三大銀行が「公開会社」であると扱えてよいだろう。

(1) かかる会社の経済的潜在力およびその全体経済的重要性から、あるいは、西ドイツ国民の関係株主の数から、研究の方向はこれらの公開会社における株主機能の問題にむけられる。そして、この中でもいわゆる少数大株主の問題ではなく、公開会社の構造原理に順応しない株主の諸機能の問題を株主支配の実態として扱えようとしたものである。換言すると、「弱小株主」は自分の支配をどのように行っているかということになる。

(2) ここで、弱小株主とは資本投資だけを求めて、企業現象そのものに積極参加しない株主とも扱えられるし、あるいは純粹に経済学的に理解された投資の収益率（投資利回り）に関心が尽きる者とも、またはホモエコノミクスのモデルが完全に具体化されている者とも扱えられるだろう。それにも拘らず、公開会社の資本構成の一部を形成する者であり、常に問題の中心になる。

この意味での株主支配の実態を知るためには、弱小株主の現実の意思形成とか、意思表示とか、を吟味検討する必要があるだろうが、弱小株主においては、株主支配権の行使は「議決行使」の中でしか表明されない。これ以外の株主の作用

力は弱小株主には閉ざされた状態と扱えられるのである。しかるに、「弱小株主」は自分の議決権（支配権）をどのように行使しているか、に問題は換言されてよいだろう。

(3) 西ドイツの公開会社の株主総会は、数年来、どの株主総会も約二千人が出席して、六〇パーセントを下らぬ出席率が確認されている。<sup>(10)</sup> この結果は「受任者」を通じた投票という方法で達成されることは周知のところである。すなわち、西ドイツでは銀行が弱小株主の投票権を行う「寄託議決権」の形式（西独株一三五条）で行なわれるのである。

三大化学会社の実例、<sup>(11)</sup> 著名なフォルクスターゲン社の例、<sup>(12)</sup> そして三大銀行の実例<sup>(13)</sup>などから、文字通り、銀行が株式法の規定する株主機能を肩代りしている状態が扱えられる。その意味は銀行が株主投票権の決定的分銅であるということである。

思うに、株式法の規定（西独株一二八条二項、一三五条）では、銀行は株主の意向に従わねばならず、銀行の指図（具申）があつても、株主はそれとは異つた指図を与えることができるし、銀行はその指図に拘束される趣旨が明定されている。それにもかかわらず、法の理想とする株主の指図はきわめて稀であり、現実に株式法の規制が機能しているとはいえずうでない。この株主の指図に關連して、つぎに、株式法の規定する会社管理機関の提案（議事日程の各目的たる事項）と異なる「株主の指図提案」（西独株一三五条一項二文）は、どの程度行なわれているだろうか。

三大銀行の実例からみると、銀行に代表される投票のうち、管理者提案とは異なる株主指図の比率は、いずれも二パーセント以下の数字がある。<sup>(14)</sup> これは九八パーセント前後は銀行が自己決定して、株主議決権を行使していると扱えてよいだろう。さらに、西ドイツ株式法では株主の委任権は一五ヶ月しか許されず、それはいつでも撤回できるもの（西独株一三五条二項）であるが、この意義自体も以上のことから疑わしいことになる。<sup>(15)</sup>

(4) 西ドイツにおける公開会社の株主の社会的構成を示す数字をみると、いわゆる弱小株主は本来的に株主であることがその使命ではなく、かつその能力・利害関心上からも、企業者・資本の主ではなく、貯蓄者にすぎないといえそうであ

る。つまり、弱小株主が株主支配権を行使することが期待されるものではないといえるだろう。他方、株主の中に、才能があり、情報が入手されているような意識の高い者がいても、そのような株主でも、当該会社の予定通りの決議投票案をのむか、あるいは拒むかの択一的選択権しかなく、これと異なった決定を産み出す状態も現実にはない。たとえば検査役の選任、あるいは対立候補のいない監査役の選任について、弱小株主ができるものはないにもなく、あるいは増資について、六対一の比率の増資提案に代わって、五対一とか七対一とかがむしろ好ましいなどできるものでもない。こう考えると、たとえば、西ドイツ株式法一二六条により、株主の反対動議が規定されているから、株主（弱小株主）は反対動議を提起できるはずだという論証にも疑念が生ずる。

以上の原因は株主總會の本質にかかわることであり、また、政治的民主主義的意思形過程とも、その本質がちがうことにある。しかし、裏面からみて、弱小株主の問題が少数株主権の強化（弱者保護の思想）と直結するものでもない。過去の歴史から、「文句をつける闘争的専門家」に問題ある期待をかけることにも、反面の疑念があるところである。

(5) さて、銀行は例外なく当該企業の管理者提案と一致している。数年来の總會における会社管理者提案の承認率をみると、提案とちがった例は一つもない<sup>(16)</sup>。しかし、そうだからといって、会社管理者の提案が、常にかつ疑いなく、「唯一の正しい案」を証明していると単純に理解できるのだろうか。むしろ、当該企業の管理者提案を、ぞんざいにかつ無批判に、評価して承認している実態を知ることにならないだろうか。

しかるに、銀行と企業管理者とに在右（支配）される株主利害の結末は、問題の中心が株式法規の規制からそらされている現状を伝えるものでもある。また公開会社の監査役会の人員構成は平均して三分の一が銀行代表で占められているといわれる。これは会社の経営管理の作成の段階で銀行が関与して、かつ当該株主總會では無批判にその提案が承認される実態と捉えられるのである。それ故に、西ドイツの公開会社では誰が株主支配権を行使しているかに対しては、その答えは企業経営管理者と監査役会における銀行代表（大銀行）との間で行なわれているという暫定的なものしかでてこない。

一段と内包的で、かつ、經驗的法社会学的な研究が必要であるだろう。

(6) 以上の判断からいえることは、西ドイツの「株主支配原理」は存続しているけれども、<sup>(17)</sup> 公開会社における株主支配の実態は「変則的なもの」であるということである。株主は自分に与えられている諸権能を果さず、会社経営管理者は自己補充されていて、かつ株主<sup>II</sup>支配者の意思とか、その推定意思とかにより営まれる業務執行（営業政策）ではなく、会社経営管理者の利害に従う業務執行といった態様を物語る。あるいは、株式法が理想とする公開会社の株主支配の実態とはまさに右述のようなものといえるのかもしれない。問題はむしろ以上のような変則態様にどんな種類の反作用も惹起されないことにあるのではないかと思われる。

右の変則態様に対して考えられる一つは、それが制度化されている行動期待（時間的に一般化されている期待）として把握えられることである。<sup>(18)</sup> このことが現実には株式法規範の無視（否認）をますます徐長させることにもなる。しかるに究明の焦点は法の現実にしみ込んでいる規範無視（否認）を修正できない理由を把えることに意義があり、それが西独の経済社会の要因でもあるということである。

第二に、ドイツ株式法は一九三七年株式法の前後で「経営」への重点の推移が特色づけられる。その後、再び株式法の振り子の針は株主支配の方向に振り戻ってきたと解される。前者の意味は「株主支配の原理」に株式法が順応しない変則態様と把えられるだろうし、後者（一九六五年株式法）の特色は「株主支配原理」を再び株式法の本来の姿に順応させる傾向のものといえるだろう。しかるに、ここに株主権のうち、むしろ監督権すなわち株主の反作用権の強化の意義が問い直される余地があることになる。

第三に、既述の如く、公開会社では株主支配の機能はさらに一段と減退してきている。内容的には、その機能が銀行に承継されてきていると把えられる。銀行が委任者（株主）の有能な弁護人であることは理解できるが、銀行が株主権の擁護（<sup>II</sup>株式会社の内部抑止力）につながっていくかは疑わしい。企業経営管理者に対する抑止力として、銀行（株主機



能）が作用しているとも扱えられない。思うに、銀行は株主の地位と全く同じ機能で株主支配を引受けているわけではなく、法律上考えられた結末状態の変遷の結果、株主支配が銀行に肩代りされたと解される。

第四に、西ドイツでは株主の作用力の漸減と間接的には相伴って、企業への資本の支配力を法律上縮減する第二の法展開が生じていると思われる。これが労働者共同決定である。これを約言すれば、社会経済の中に拡散化している第二の力の要素（労働力）と、株主集団とをならべる点に、現状は尽きるであらう。

(1) 河本・前掲資料インベストメント技術四頁。

(2) 銀行協会の報導によると五百万人とされている（Was tun die Banken für den Aktionär?, in: Die Zeit vom 23. 6. 1972, Die Zeit vom 19. 5. 1972）河本・前掲資料四頁（資料③）。

(3) BASF 社, Bayer 社, Hoechst 社

(4) Deutsch Bank, Dresdner Bank, Commerzbank

(5) AEG 社, Siemens 社

(6) Vgl. Wertpapier Nr. 14/1973 vom 15. 7. 1973, Die Zeit vom 14. 7. 1972 (S. 33), Wer gehört wem, in Commerzbank AG 9. Aufl. 1971

(7) 一九七二年には取引高による最大五〇社のドイツ産業のうち三四の株式会社が公関会社と思われる。そのうち一三社はメンバーを越す株式保有者は少ない（in: Blick durch die Wirtschaft (F. A. Z.) vom 27. 12. 1972 S. 3）

(8) 本文の内容は一九七〇年から一九七二年の「西ドイツ最大一〇〇産業会社」の調査による。“Die 100 größten Industrieunternehmen der Bundesrepublik, in: Die Zeit vom 14. 7. 1972 (S. 33), Die Zeit vom 27. 7. 1973 (S. 29)

このうち五〇社の資本金構造をみるべし

① 百パーセント又は準百パーセント子会社の数 —— 九

② 百パーセント国有会社数 —— 三

- ③ 過半数所有型会社数 —— 七
  - ④ 大株主過半数所有型会社数 —— 八
  - ⑤ 大株主少数所有型でかつ大多数は分散所有型会社数 —— 十 (そのうちいわゆる国民株会社数三を含む)
  - ⑥ 完全所有型会社数 (狭義の公開会社) —— 十
  - ⑦ 特策型会社数 (RuhkohleAG, RWE, VEW) —— 三
- 以上のうち、⑤と⑥と⑦とを公開会社と括弧してみた。

(5) たゞせば Varta-AG 事件に於ける Quandt-Gruppe のの報導についてはマランタムルト・アルゲマイネ新聞のコラム欄参照 („Trenhäuser der Kleinen“, in: FAZ vom 14. 10. 1972)

(10) もっとも、七五パーセントを越す出席率の総会はないようである。一九六七年頃の資料については、河本一郎・前編掲ドイッと日本の会社法九八頁参照。滞独中に収集した資料によると、つぎのような報導がある。(企業と銀行顧客の株主情報)

1972 総会		1972 総会	
BASF .....	72.22%	Dresdner Bank .....	69.93%
Farben Bayer .....	67.22%	Commerz Bank .....	67.68%
Farbwerk Hoechst.....	66.55%	例外 August-Tyssen-Hütte.....	約80%

西ドイツの株主機能について（別府）

(11)

	Hoechst (1972年総会)	BASF (1972年総会)	Bayer (1972年総会)
(1) 資本出席率	66.5%	72.22%	67.74%
(2) 資本の比率			
(イ) 銀行による議決権行使	59.11%	66.81%	58.88%
(ロ) 投資会社による議決権行使	5.77%	2.88%	4.77%
(ハ) 個人株主による議決権行使	1.67%	2.53%	4.09%
(3) 出席資本比率			
(イ) 銀行	88.5%	93%	87%
(ロ) 投資会社	9%	4%	7%
(ハ) 個人	2.5%	3%	6%

(12) 一九七一年の株主総会では、資本の六三パーセントが出席し、そのうち約四〇パーセントは国家所有である。これは出席資本比率では六二パーセントぐらいになる。そして銀行の議決権代理行使は約八四パーセント、投資ファンド一二パーセント弱で、株主保護協会が〇・五パーセント出席している。

(13)

	Dresdner Bank (1972年総会)	Commerzbank (1972年総会)	Deutsche Bank
(1) 株式資本出席率	69.93%	67.68%	平均して 70~75%
(2) 出席資本比率			
(イ) 銀行	88.01% (銀行自身 44.9%)	85.87% (銀行自身 40.5%)	不明 (銀行自身 55%)
(ロ) 投資会社	10.5%	11.19%	不明
(ハ) 個人	1%	2.94%	不明

(14)

ドイツエバンク情報

Deutsche Bank ..... 通常2パーセント以下  
 Dresdner Bank ..... 0.48%  
 Commerz Bank ..... 2.01% (1972年)

(15) Deutsche Bank, in : Geld von a bis Z (Nr. 7 11/1972)

(1) 諸会社……………7.4% (銀行, 保険, 投資ファンド) (その他の企業, 公けの手)
(2) 自由業……………9.7%
(3) その他独立私人…… 17.4%
(4) 主婦…………… 22.9%
(5) 年金, 労賃受給者 金利生活者など………… 42%

(これは「株主のうち23パーセントは主婦」と見出しのあるドイチェバンクのパンフレットである。その他の権威ある資料は河本一郎教授の前掲インベスマメント6頁～12頁参照)

(16) ドイチェバンクの情報では通常九八パーセント以上ということであった。

1972 発表
BASF……………99%以上
Dresdner Bank ……99.96%—99.82%
Commerz Bank ……99.96%—99.94%—99.92%—99.91%
Thyssen ……98.89%—98.99%—99.33%—99.66%—99.77%—99.80%
Preussag ……97.3%—97.2%—99.8%—99.6%

(17) VW-Gesetz von 1960

(18) ここではあまり厳密な意味ではないが、法社会学的な発想がある。つまり、法社会学の対象は法と法以外の社会現象との間の相互解釈および機能的連関を究明すること、法を「規範的行動期待の複合物」として把握すること、このような行動期待は事実上および擬制的に了解されながら、制度化されていくこと、そして時間的観点からみると、そのことが「一般化されていくことなど考えてい

る。社会的關係から法を解明すること、社会へ法を備えることによって形成される諸影響を究明することが重要となる。

規範的期待が制度化されて、その結果、立法者により法典化されたり、あるいは裁判所により通用法とみなされるためには、株式経済や株式法の生成時代に、十分なコンセンサスを見出した行動期待とはいかなるものであるかということが重要となる。株主の無関心、無頓着そのものが制度化されて、その存続に役立っていること、逆に「制度の慣性力」に対抗するためには、特別なイニシヤティブが要る。反転して考えると、このことが「株主支配」をめぐる法規範に潜在している経済社会的要因であるとも思われる。ここには、弱小株主に法律上の権限のワク組みの規準に従って「株主支配」を現実に行使するという「幻想的期待」の問題がある。株主の無関心や無頓着は株式法のモデルが機能しない原因であるが、弱小株主にある特別な期待をかけて、それを制度化してみても、かかる改正原案が暗しようにのりあげる内在要因は常に潜伏しているとも思われる。さらに、株主支配の原理から派生する名宛人（株主）への諸行動期待は道德的な価で負価される必要はない。実は会社民主主義（Corporate democracy）とは右のことに依拠しているとも思える。つまりそのような株主支配原理そのものに依拠するものとも思われる。しかるに、公開会社の一部に、株主支配原理の機能性を發揮させるためには、その区分けのための技術的困難を克服する必要が生ずる。

### (三) 株主の企業者たる参加討議権（作用権）と監督権（反作用権）

株主の課題は資本の調達である。そこに株主の権益が測られて、株主権が展開される。しかるに、株主はその会社における特定の基本事項を決定する者というシューマが完成している。一九六五年株式法もこの基点はかわらず、むしろ弱小株主から出発して、強大株主の利害や企業経営管理者の利害から、彼ら弱小株主を守ることが主眼にあった。そのために、株主に「一定の権限」が取り戻されたともいわれる。特色としては、株主の作用権ではなく、株主の保護権や監督権、すなわち株主の反作用権<sup>①</sup>に株式法改正の究明の中心があったことが示されている。株主の資本提供者たる役割や経済的共同所有者としての株主の課題には、従来そのまま手でつけられないことになった。<sup>②</sup>

ところで、西ドイツの株主はいかなる現実に対応しているかを知らうとして、ここでは西ドイツ株式法の基本事項の解釈を試みたものである。既述までの認識にたちながら、大公開会社における株主が「企業者」として、企業経営に参加討議する点を取り出してみる。いうまでもなく、株主がそれ自体で企業者であるわけではない。しかし、西独株式法一一九条二項の規定にかかわらず、株主は会社の業務執行（広義では営業政策）に無影響でおられるわけではない。「資本提供者」として、文字通り、企業者たる基本事項の決定のリスクを負うている者である。

(1) 株主の作用権

[A] 直接的作用権（イ）増資（西独株一八二条以下、一九二条以下、二〇二条以下）、他人資本の借り入れ（西独株二二一条以下）による会社資本の基礎拡大には、株主の直接的作用が必要である。新株引受権（西独株一八六条、二〇三条一項一号、二二一条三項）についての措置は親株式の相場または会社資本の構造へ影響を与えるから、親株主は新株引受権を有すると解される。しかるに、企業経営管理者は資本の基礎拡大の理由を説明する必要があるから、この理由に説得力があれば、株主はその会社の企業活動の拡大のチャンスを評価し、増資に同意する。株主が増資または他人資本の借入れを認めたり、否認したりすることにより、会社経営の営業政策の基本大綱の是否がなされる建前であると解される。

しかしながら、現実には、認可資本の方法による（西独株二〇二条）株主不在の増資が圧倒的に行なわれている。<sup>(3)</sup> 株式法は定款の授權により（西独株二〇三条二項）、新株引受権を排除できるし、現物出資に対しても新株発行できる（西独株二〇五条）。そして、この特質が、現実には株主が事業計画の経済的背景をせいぜい事後になって聞知する結果となつてあらわれてくる。この認可資本による増資方法はまさしく規則通り（*regelmäßig*）であるから、実務上大いに利用されることになり、株主が会社の重要基本事項の決定に参加する必要性が回避される結果となる。これが西ドイツの経済実務に与える影響は大きく、「認可資本の操作という営業」とまでいわれるようになった。<sup>(4)</sup> すなわち、現実の事態は、当該会社とその本来の営業目的による事業拡張ではなく、認可資本の操作による企業拡張がなされている。結果としては、

新たな企業集中化の原因ともなり、終局的には会社経営者がかつてに貨幣をちゅう造して、インフレの危険をまねきしめ、はては弱小株主Ⅱ市民が証券取引所における相場下落による財産損失の危険を負う原因ともなるといわれている。多額の資金を使った会社資本の変更（Ⅱ企業拡張）が行なわれているのだが、このことに關して、懸案事項として、まずは株主に提示されて、その是か否かが問われることもない。あるいは、新たな企業集中化が有効かつ妥当かなど吟味されたこともない。かかる点からすると、企業者たる協力者としての株主は巧みにかわされていると理解するのが実情であるう。

（口）増資の決定以外に、営業収益が内部留保されること（間接増資）の決定が重要な意味を有する。市場経済が繁榮し、収益力が確保される時代には、会社経営者とその営業政策について株主の同意に拘束されない状態が生ずる。はてはその他の会社の諸企画との競争からも、自律することとなる結果、株主が他会社へ投資する選択権を行使する途が奪われることにもなる。<sup>(5)</sup>

西独株式法（五八条二項）によると、会社経営機関が年度剰余金の半分を、株主が残り半分を決定する方式が定められていて、当該会社の収益が内部留保されることになっている。しかし、現実には、これがガラス張りであるけれども、秘密のあるポケットともいわれていて、従来の大陸法の系統からは特異な形式である。沿革的には、この規則により、一九三七年株式法に比べ「株主の地位」の改善がはかられてきたのである（特に新評価規定西独株一五三条）。しかし、実際には高収益年度の場合でも、残存収益は経営機関の意図通り「利益配当を支払うための額」とほぼ一致することになっている。これは改正法の機能の結果が立法者の妥協により破滅したことを示すとも理解されるし、とりわけ会社経営機関と株主との間の「主権」（株主支配権）に考えられた妥協が評価法（西独株一五五条二号）で破綻してしまったことを示すとも解される。さらに問題なことは、西ドイツの有限会社では秘密準備金はほとんど任意に積立てられるのであり、その結果、子会社たる有限会社の設立やその会社へ各種各様の方法で、親会社（株式会社）の収益が移しかえられることが



加わる。これにより、株主の実質権能は一層形骸化してくる。子会社としての有限会社における強行法的評価の欠けていることにより、会社経営機関に対する株主支配権が破綻しているとも扱えられる。

（ハ）企業合併（西独株三四〇条、三五三条）、会社の財産譲渡（西独条三六一一条）、企業契約の締結（西独株二九三条）といった企業集中化適程にも、株主の直接的な作用権が必要である。いうまでもなく、これらの規制の趣旨は企業者たる株主に「包括的情報」を提供することに基づいて、重要な基本事項の決定につき株主の参加討議権を保証することにある。

しかし、現実には、株式法を遵守する企業集中の過程ですら、株主にとって必要な情報は遅れがちであり、ある場合（部分合併ともいわれる）、株式法の規制が回避された企業集中が行なわれている<sup>(5)</sup>。事実上の企業集中化には、ある営業部門が独立して、仲間の他会社に組み込まれていく場合もあり、株主の作用権は無視されている。

〔B〕 間接的作用権 以上の重要な場合を除き、株主は会社営業政策の確定に直接には関与しない。しかし、間接的作用の可能性は以下の場合には考えられる。

（イ）西ドイツ株式法は監査役の選任権に関連して、株主が取締役会の会社営業政策へ間接的に作用することを認めていると解される<sup>(7)</sup>（西独株一一一条四項）。株主の受任者は監査役であり、監査役が取締役を選任するのであるが、これにより、株主は監査役の選任につき当該企業の営業政策へ間接的作用権を行使できるとも考えられる。

しかし、かかる規制の現実の機能としては監査役会の人員配置について弱小株主の利害とか意見、あるいは株主のパーソナリティとかいったものは、なんらの役割を果していないし、いわゆる「役員の自己補充体制」が確立（制度化）されている状態である。こうした現実では、株主の間接的作用権など全く問題にならない。しかるに、監査役の選任を通じた株主の会社営業政策への間接的作用力が株主にあるという考え方は妥当でないように思われる。

（ロ）株主が会社営業政策へ作用力があるという意味で、会社役員員の免責（西独株一二〇条）を取り上げて考えてみる。

西ドイツ株式法の役員免責は通常営業年度の総会の審議事項であり、免責の内容は「会社の管理の承認」ということである（西独株一二〇条二項一文）。

ところで、免責は、通常、役員の適法（当該営業年度終了まで）の行動に関するものである。むしろ、株主権の監督権に属すると解される。しかし、ここでは株主の間接的作用権の内容をなすと考えてみたい。一つには会社社員の免責が拒否される場合の社会的意義を考えたからである。このことは役員全体または当該役員の名声や威信の低下につながることである。二つは、免責拒否の結果として、まさしくそのことを回避するために、株主（株主総会）が会社経営機関の将来の行動（営業政策）への作用力を有しうることを考えられるからである。

このように解するかぎりでは、免責またはその拒否は、「過去の意味」または「将来のための一般的信頼の証明の意味」だけではなく、直接的に、会社の将来計画の問題、当該企業の進展や目標設定の問題をも含む意味と捉えることも可能であろう。換言すると、株主の回顧的監督の意味を越えた意味の免責またはその拒否の効果も考えられるわけである。以上のように考える理由の一つは、企業の経済現象の動態と関連する点では、株主の免責権を「監督権」として捉えてみて、もその法規制の意義は形骸化（無機能化）してゆくし、あるいは、通常年度の決算書と関連する点では会社経営者にある種の子想計算書の作成や公表が課されているとも捉えられる。このような意味における経営責任が現代社会では問われる段階ともいえるだろう。<sup>9)</sup>

西ドイツの株式法の合法性の限界としては免責は「過去の承認」という解釈がなされるのである。しかし、現実には、常に会社社員の過去の行動は適法ということになってしまつて、会社社員の将来の行動計画など、株主総会では討議されることはない。確かに過去のことを承認することが将来のための信頼（あてにできる期待）にはなりうる。しかし、この期待は来たるべき会社営業政策のための期待によるものではなく、過去の誤りなきことだけを将来へ投影するに過ぎない。過去の問題だけに執着する傾向の従来の株主総会では社会経済上効果の期待できる株主支配機能をのぞむことはでき

そうでない。しかるに、株主が企業の将来のため、現実に参加協力することが重要であるとする解釈にたつと、右述のことも首肯できそうである。たとえば、株主招集期間（西独株一二三条）を考えると、役員免責が会社の将来の営業政策に關する基本大綱に關与する必要のないものならば、「株主に十分な準備を可能ならしめ、かつ、不意打を予防するため」といった招集期間の理由もあまり意味ないように思える。株主に十分な準備をさせるとは、過去のことばかりでなく、將來のことも考えさせることであろう。

② 株主の反作用権

[A] 直接的反作用権（イ）西ドイツ株式法では、年度決算書についての質問により、株主は直接的監督権（反作用権）を有する。年度決算書は会社経営機関により確定されても通常總會に付されるべきものである（西独株一七五条一項）。これは決算書（利益処分案など）が、株主に内容的に判断されるために、つまり、株主の監督を狙った一切の質疑を認めるために設定された趣旨の規制である。しかし、現実には弱小株主の実態は、質問どころか、監督につながる行動は一切しない状態である。あるいは、株主にデータさえ配布されるならば、監督も質問も可能なものかもしれない。しかしそのためには株主と市場と会社との間に情報機関が必要になるのだろうが、かかる制度もない。

（ロ）株主は總會決議について取消権を行使することにより、直接的に反作用することができる（西独株二四七条、二四六条）。つまりこれにより、株主は自己の利益、会社にある自己の財産権や作用権（協力権）を守る趣旨と解される。さらに、西ドイツの社会経済において、企業の経営管理が正しくかつ合理的に遂行されるように、法の理想（愛他主義）が具現されたものとも解される。<sup>(1)</sup> この意味からは、株主に「公共の利益」をも守ることが託されていると解される。

ところで、この反作用権を行使するために、株主は訴訟というリスクを負う。決議取消は訴によってのみ行なわれる。株主は決議取消事件では、株式会社や社会公共の利益において訴えるにかかわらず、危険負担は株主側にある。しかし訴訟におけるリスクを、少くとも、訴額について緩和してやることが法の理想とされている（西独株二四七条）。そこ

では、訴額の分割という点に取消権行使者への愛他主義が実現されたのである。株式法の文言上は「原告の経済的状况を著しく危くする場合」とされていて、訴訟費用の負担が訴訟当事者の経済状况を危くすることが法の理想に反することになるわけである。しかし、弱小株主はそのリスクに入り込む意図もなく、実際に入り込めない状態にあるとも思われる。

この取消権が現実に関能しないことに関連して、大会社の経営管理執行の合法性が実質的にはどこで検討されているかを検証することが重要となる。一方に株式法の自由思想の社会経済が保護されて、他方に国家（関係官庁）の干渉の回避が要請されるならば、それは直接的反作用権としての決議取消権の再検討の必要にかかってくるだろう。この点、少数者による権利濫用の危険性は訴額と訴訟費用の負担を斟酌する中で解決されるはずのものと考える説がある<sup>12)</sup>。

[B] そのほか、特別検査を実施する可能性（西独株一四二条、二五八条以下）、決算検査役を選任する可能性（西独株一六五条）は、株主の直接・間接の反作用権である。

しかし、現実には会社経営機関が検査役をその都度交替させるといふような株主（支配者）の期待を理解しないし（西独株一六三条）、また非の打ちどころなく自分の職務を果した検査役に対する冷淡な態度や、あるいは新しい検査役を加えさせることから生ずる面倒は、株式法の機能を發揮させない社会的要因となっていると考えられる。

- (1) たとえば、つぎのような株主権である。設立過程または業務執行過程の検査を特別検査役により行うこと（西独株一四二条以下）、不当な過少評価から生ずる特別検査の発生（西独株二五八条以下）、会社による設立者、取締役員または監査役員に対する損害賠償請求権主張の強制（西独株一四七株）、株主の解説請求権を直接的に実行すること——当該株主總會決議の取済について間接的になすばかりでなく（西独株一三二条）、支配コンツェルン企業に対する従属会社の賠償請求権——支配企業の経営管理機関および自己の管理機関に、株主自ら主張することなど（西独株三〇九条、三一七条、三一八条）

- (2) このことは株式会社社の構造が機能的に概念されているというより、手段的（道具的）に概念されたことを示すともいわれて、そこに特色がある（B. Grossfeld, a. a. O., S. 197ff.）。一九六五年株式法改正の評価には、たとえばF・リットナーの説く

批判もある。つまり、経済的所有権者としての株主の個人権の大部分が社会の秩序政策要素としての株主の課題を扱っていないことを批判している。(F. Ritter, Die Funktion des Eigentums im modernen Gesellschaftsrecht, Gestaltungsformen und Probleme, in: Marburger Gespräche über Eigentum-Gesellschaftsrechts-Mitbestimmung (1967) S. 50 ff., Walter Strauss, Die Rechtsstellung des Aktionars, in: Marburger Aussprache zur Aktienrechtsreform (1959) S. 15 ff.)

(3) 三大化学会社の1つ BASF AG (Badische Anilin- & Soda-Fabrik AG) では、この方法で一九七二年には一億五千万マルクに増資した。この会社は一九六七年には三千万マルクであったから、五年間に約五倍の資本金を増資したわけである (Vgl. Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 1972, S. 90)。一九七二年六月の株主総会では、右の会社の経営者は三億マルクを越す認可資本を新たに提案しているが、この授權について、具体的計画が与えられることは何ら報せられていない。

(4) 右述の BASF 社は四千八百万マルクの新株を使って M・ヴァインケルマン有限会社を取得し、この Nordmark Werk GmbH も買収された。この額面六千三百万マルクの新株を使って企業拡張したことが報せられている (Vgl. Geschäftsbericht für 1970, S. 60)。「薄暗がりの中の株式発行」とか「換金株式がいまわしごとになること」と題された報導が目についた (F. A. Z. vom 26. 10. 1972, Die Zeit Nr. 44 Vom 5. 11. 1972)。これによると、西ドイツのタイヤコンツェルンのための合併 (Continental Gummi Werke AG と Phönix Gummi Werke AG) / 三大化学会社の1つ Bayer AG が資本参加を狙っていた。その Corona Beteiligung Gesellschaft mbH における協定をキャンセルするため、右の Bayer AG は三千万マルクの新株を費した。この Bayer AG の会社は Metzeler AG の過半数取得の部分的金融のため、認可資本から四千五百万マルクが調達された。結果として Bayer AG の株式の相場もさがること相場下落に、新聞の批判的報導がある。

(5) これらの問題について包括的論議をなしているものは、H. Rasch, Gutachten zum 42. DJT (Bd. I, 3. Teil) S. 18 ff. Kronstein und Clausen, Publizität und Gewinnverteilung im neuen Aktienrecht (1960), Walter Strauss, a. a. O., S. 15ff.

(6) 西ドイツの Hoesch AG 社と Koninklijke Nederlandse Moogovens en Staal Fabrieken N. V. (Hoog-

ovens)との合併承認総会(一九七二年五月一七日)の招集状には、Hoesch AGの株主では、自分の会社とHoogovensとの合併契約の基本事項だけは示達されたが、契約それ自体はたやすく理解できるものではないと述べた。合計三二部からなる契約が株主の圧力により、その株主総会で読み上げられたのだが、株主はその契約内容のレビューを引渡すことには、経営者から拒否された。合併のための規程となる財産評価鑑定書など株主で目くらまされた。 (Rudolf Reinhardt, Gesellschaftsrecht (1973) Nr. 968, Blick durch die Wirtschaft (F. A. Z.) von 5. 6. 1972, Die Zeit vom 26. 5. 1972)。

(7) R. Wietholter, a. a. O., S. 299 ff., Günter h. Roth, Das Trennhandmodell des Investmentrechts, eine Alternative zur Aktiengesellschaft? (1973) S. 314 ff. S. 309 ff.

(8) Nietschke-Bartsch, Über Bedeutung und Umfang des Auskunftsrechts insbesondere im Zusammenhang mit Entlastungsbeschlüssen, in: Die AG 1969, S. 95 ff. (98)

(9) Busse von Calbe, Prognosepublizität von Aktiengesellschaften, in: Beiträge zur Lehre von der Unternehmung Festschrift für Karl Käfer (Zürich 1968) S. 91 ff.

(10) Baumbach-Hueck, Kommentar zum AktG (13. Auflage) § 120, Godin-Wilhelmi, Kommentar zum AktG (4. Auflage) § 120

(11) Marcus Luther, Die Eintragung anfechtbarer Hauptversammlung Beschlüsse im Handelsregister, in: NJW 1969, S. 1873ff.

(12) 個人が社会的課題を維持する結果として費用負担を説く (B. Grossfeld, a. a. O., S. 211ff.)

## 四 結びこたえて

(1) 西ドイツの現実では、株主総会に株主や株主代表(有価証券保護協会)は平均して三パーセントぐらしか出席せず、銀行の委託議決権にまかされている。投票権ある資本の一ないし二パーセントのためにしか株式法一三五条一項二号

の特別指図は持ち出されない実態があるといえるだろう。大公開会社の株主総会の結果はその開始前に完全に確定している。これは株主支配の原則の「変則態様」を意味するものであり、それが制度化されて、かつ時間的に、一般化されている状態である。その意味では弱小株主は既に投票で否決されている者ということになる（Herr Kleinaktionär, Sie sind bereits überstimmt）（状態受動）。かかる弱小株主の状態受動の継続について、一九七四年西ドイツ銀行大会では「銀行の力」というテーマの中で、多くの問題が提起された。その一つに、株主は寄託議決権で満足しているのかどうか（西独株一三五条）、あるいは社員たる資格またはそれに結びつく権利の行使は将来、弁護士、経済検査士など、公けの手に移さるべきではないかなどの議論も真剣になされていた。<sup>(2)</sup>

(2) 西ドイツの市場経済は社会的市場経済ともいわれる。その結末次第では、資本と対等に機能する勢力（労働）が会社法上生ずる。新しい勢力が会社の使命を引受けるとすると、株主の伝統的理解について、諸矛盾が内在してくる。そして、社会的緊張が生ずる。その中の「弱小株主の保護」には法政策的議論も必要であることを意味する。しかるに、株主の無関心を批判したり、あるいは株主総会の出席率を高めることだけで、問題をかわすわけにもゆかない。また株主総会の廃止を宣伝するだけでも満足のゆくものではなからう。株主の利害関心が鼓舞されないことに経済社会の現実がある。

(3) 西ドイツでは、新たな意味での株主の課題を考える経済社会の背景があると思われる。ある規範体系が機能していないことが明らかである場合、法と現実とが相当程度バラバラになっていく場合、そしてさらに、法の規範的期待（原則）がリアリティに即応していない場合、もしかしたら、誤った主体（株主）に会社の課題が結びつけられていないか、あるいは、その課題の実体化の形式だけが欠陥を示しているのか、再検討する必要も教示される。一般論としては「西ドイツの経済秩序における弱小株主にはいかなる課題が生じているか」になり、内容は振り出しに戻ることになる。

(4) 西ドイツの競争秩序体系の株主機能の中で、伝統的考え方に対する新しい考え方がある。伝統的な考え方では、株

主たる人格に生産手段の所有権が分散することを保証し、大企業への遊休財産の投資を可能にし、そして資本市場や証券市場を通じた財産の換価処分の可能性を保証すること、ならびに「経済的欲望のための特効薬の調達（株式）」が確実にあること。これらが株主の課題の基本原理をなす。それに伴って、一定の監督機能が各経済単位で形成されて株主支配の機能が維持される。そのために「中性的株主の地位」が組み立てられることなど、会社法字体系を支配する考え方である。<sup>3)</sup>以上の考え方に対して、西ドイツの市場経済では狭すぎるのではないかとする考え方があ

(5) 問題となることは社会公共の利害の操作は立法(者)を通じた外からだけ行なわねばならぬのか、または、個人責任すなわち「社会の下部体系」からも行なわれねばならぬのかということであろう。これについての解答は昔からわかれている。この点についての詳細は後日の検討にゆだねることにして、本稿に関連して考えられることは、西ドイツの社会経済において、株主課題を拡大して考える意義は、法の規制(外ワクの規制)ばかりでなく、内ワク(社会の下部体系)の規制も考える必要があるということである。この内ワクの規制は株主の内部抑制力に期するところが大きいと考えられる。こう考えるならば企業の自由、とくに、企業者たる株主の自由が社会経済の内ワクで放置されておくわけにはいかにないということであろう。

まさしく、弱小株主の保護とは大会社の諸権益の社会的内ワクの課題であり、自己責任の促進および監督ということになる。弱小株主の利害は古典的意味における社会収益を極大化し、会社勢力の拡大(企業拡張)を追求する会社の利害とは一致しないものになっている。現代の競争秩序内で会社の内部抑制力の限界が明らかになれば、株主の課題を再認識し、その真価を認知しなおす意義があるだろう。<sup>4)</sup>

この点、西ドイツでは、なるほど銀行が委託者(株主)の有能な弁護人であることは確かである。しかし銀行がイコール株主ではなく、株主と同じ機能を果すでもない。ラインシュタール株式会社やフォルクスワーゲン株式会社の例では、銀行が自律している企業経営者に対して反対勢力として作用せず、銀行が経済社会に必要な内部抑制力として機能す



るものでもないといわれてきている。<sup>5)</sup>

さらに、西ドイツでは対等共同決定に基づく要請やその根拠づけをもって、労働組合のようなもう一つの社会的勢力が全社内抑制力を自由に使えるという考え方があり、労働組合側で「公共の福祉」とか「公益」が占有されてもよいという考え方もある状態である。しかるに、企業に特に強く利害関係がある従業員労働者に株主たる地位を与えることが問題となってくる。<sup>6)</sup>

現代の最高の課題は使用者と被備者との関係の変遷を、一方では社会家長的、他方では敵・味方という姿からの方向づけとして、思考形式や行動形式を企及することであろう。この場合、そのような二重化された課題を達成するためには、企業社会における株主を「地位」と考えるのではなく、社会統合の元素、社会組織の元素、社会秩序の元素とする考えからはじめべきことであろうか。

共同株主として、従業員が財産増殖にあずかること、そればかりでなく、社会の下部体系として、社会共同責任の負担者であるという考え方もその一つであろう。

これに加わるに、現代の競争秩序の標軸は「市場」における企業の成果（企業収益）であるということ。この収益は投資による利益拡大の確保、利息を払うこと、資産を正しく配分することに不可欠であろうが、産業所有者の比較的少数者層にのみ、常にしかも高額で、企業収益が与えられねばならぬともいえない。しかして、株式会社体系において、この問題を克服するための形式は、「最大限の株式拡散」ということであり、企業収益に直接間接に関与する「従業員労働者」の下にも、株式拡散が要請されることになる。

しかるに、西ドイツの新たな株主課題の一つには、企業資産の合理的配分、会社営業政策およびその監督の方向づけ、ならびに高額な資本が要るにかかわらず、企業集中の排除を構成する必要がある社会的市場経済の維持がある。これにあらんで、さらに一つには、西ドイツの株主の課題は社会共同体の中の会社の行動一般について討議し、および資料を備え

ることを保証することも要請される。<sup>(7)</sup>

(6)ところで、近時G・H・ロート<sup>(8)</sup>は大会社における株主個人の役割は復活可能なものではないとして、それ故に、信託法の信託モデルにある「対抗力」の展開を弁護している。現代の株主の課題がG・H・ロートの述べるような投資組織だけで足りるものかどうかは今後の研究に待つことになる。株主が個人的に重要であること、そのために株主の利害を担保する措置が必要であることも再考してみたい。もしある経済秩序およびその中で活動する企業の組織の出発点に株主の利害があるならば、弱小株主（弱者構成員）の利害をはかることも必要であり（愛他主義）、その利害を危くするような構成は期待されないことになる。

株主の法律上および事実上の権限についてのべた通り（前述<sup>(5)</sup>）、現代の弱小株主の状態はまさに右述の通りである。それ故にこそ、これに代って、株式法は株主が自分の利害において、法規上期待される態度をとる状態を創り出し、維持することを要請しているものであろう。ここには株主に期待される行動を公算大ならしめる諸条件を産み出すことが重要となる。<sup>(9)</sup>

問題の中心は、株主の作用権、および、株主の反作用権の両面にあることになる。西ドイツの学説では、この点につき見解がわかれるようである。一つはW・シュトラウスに代表される考え方である。<sup>(10)</sup>つまり、株主の監督権は反作用権であるので、少くとも心理的には、株主は既に監督官として力のある者である。それだから、主眼は反作用権の強化におかれるべきではなく、株主が建設的な協力をなし、経営参加して、基本事項を決定する可能性に置かれるべしという。株主が企業者たる決定を下す可能性を強調して、株式法規がそれ相当な前提条件（情報提供など）を設定しているかぎりでは、株主の企業者たる作用権が「株主に期待された行動」をなすものと解する。

これに対し、もう一つは「株主監督権の強化が会社内部の権力集中に抵抗するため、およびその力の企業集中への転換に対抗するため、制度にかなった手段である」とする考え方である。<sup>(11)</sup>

株式法の標準化された意図に、株主が順応しなければならぬとはいかなることであるかに、右両者の基本的認識がかかってくるだろう。株主の作用権、反作用権のいずれかを強調すべきであるかが重要ではなく、株式法自身の規格化された意図とはその両者のことである。両者が強調されることにより、取締役会の諸決定とか、監督役会の決定とかがより一層世の中に公開されて透明になるものであれば、そのことは歓迎されるべきことであらう。

(一九七四・十・三一記)

(一) Günter Pütrner, Das Depotstimmrecht der Banken (1963) S. 97 (これは西ドイツのベルリン地方裁判所の三人合議裁判で生じた挿話を由来とするもの(Herr Kollege, Sie sind bereits überstimmt) )。

(二) 一九七四年三月一三日の Frankfurt Allgemeine Zeitung に于て。

(三) いわゆる公開会社の「株主支配」を批判的に分析したドイツの文献では、既に一九二八年に A・ヌスバウム、R・ミュラー・エルンツマンなどが古典的なものでもあつた (Arthur Nusbaum, Aktionär und Verwaltung (1928), Rudolf Müller-Erbach, Umgestaltung der Aktiengesellschaft zur Kerngesellschaft-Verantwortungsbewußter Großaktionäre (1929) \*47) 一九三三年に公表されたバーリーとシーンズの論じるものはあまりにも著名であるが、本稿ではドイツの文献を囲む意図があつた。近時の資料は「株主支配原理」を経験的・法社会学的批判から扱つてつる (R. Wiethöler, a. a. O., SS. 253-269, 291-294, G. H. Roth, a. a. O., S. 184-197 など)。Ulrich Immenga, Aktiengesellschaft, Aktionärsinteressen und institutionelle Anleger (1971) S. 6 ff.

(四) B・ツロスマンホルツはまさに印的に競争秩序政策的観点の下での会社内の力の要素として、株主地位の強化を擁護したことが注目される (B. Grossfeld, a. a. O., S. 190ff.)

(五) Johann Christoph Leverkus, Das Verhalten der Kleinaktionäre in seiner Bedeutung für die Eigentumpolitik (1969)

(六) Max Wehrli, Mitbeteiligung der Arbeitnehmer, Problematik und Erfahrung (Zürich 1969), Max Boehle,

Mitarbeiteraktien, in: Lebendiges Aktienrecht, Festgabe für W. F. Bürki (Zürich 1971) S. 1 ff, Michael Jungbut, Nicht vom Lohn allein-elf Modelle für Mitbestimmung und Gewinnbeteiligung (1973)。

- (一) G. Schwerdtfeger, Mitbestimmung im Privaten Unternehmen S. 90 ff. "Mitbestimmung-eine Forderung unserer Zeit" (Denkschrift des Bundesvorstandes des Deutschen Gewerkschaftsbundes 1966, A. III 第 473 W) E. J. Meßnacker, Mitbestimmung und Vermögensverteilung, F. A. Z. Nr. 167 vom 21. 7. 1973, S. 15 以下及び Siemens 社、BASF 社及び Bayer 社は従業員四人に一人は株主であり、RWE 社は従業員二人に一人は株主である。Dresdner Bank 及び Commerzbank 社は全従業員の大〇パーセント以上が株主である。一九七二年末には約四〇万人の従業員株主(西独株主の総一二パーセント)が確認されている (Vgl. Vievegge, Belegschaftsaktien-Verschmelzung von Kapital und Arbeit, Betriebs- und Unternehmensverfassung (1972) S. 188 ff, 原本・前掲論文を参照)。
- (二) G. H. Roth, a. a. O., S. 332 ff.
- (三) B. Grossfeld, a. a. O., S. 205 ff.
- (四) Walter Strauss, Die Rechtsstellung des Aktionärs, in: Marburger Aussprache zur Aktienrechtsreform (1959) S. 15 ff.
- (五) B. Grossfeld, a. a. O., S. 200, Gerhard Kutzenberger, Mitbestimmung der Aktionäre (1964) S. 123 ff.