慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	株式会社による自社株主の議決権代理行使
Sub Title	Die Ausübung des Vollmachtstimmrechts durch die Aktiengesellschaft auf ihrer eigenen Hauptversammlung
Author	加藤, 修(Katō, Osamu)
Publisher	慶應義塾大学法学研究会
Publication year	1978
Jtitle	法學研究 : 法律・ 政治・ 社会 (Journal of law, politics, and sociology). Vol.51, No.11 (1978. 11) ,p.81- 103
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	島谷英郎先生追悼論文集
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-19781115-0081

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

株式会社による自社株主の議決権代理行使

加藤　修

一　はじめに
二　シュットガルト地方裁判所判決
三　西ドイツにおける見解の対立
四　検討とまとめ

一　はじめに

株式会社が自社株主総会において議決権行使の代理人となり得るかについては、それを否定するのが通説である。つまり、会社自身が代理人になれないことは、①会社が自らの意思決定に参加できないこと、および、②会社は自己株式についての議決権を行使できないことよりみて（商法二四一条二項）当然であろうとされる。(1) そんなわけで、この点については、通常あまり議論されない。しかし、西独株式法上、近年、この問題について論争がなされており、その論争の紹介と検討については、私の知る限り、まだあまり手がけられていないようなので、本稿においてその点に着手してみるのが有意義と考える。

会社の意思は、会社意思がそれによりはじめて明らかになる総会決議において作用するのは不可能であるとの考えから、自己株式の議決権休止が理由づけられるけれども、会社が会社自身のためにではなく、他人のために議決権を行使するのは不可能ではないと反論される。[2] その場合、議決権の担い手は、議決権行使を任せた株主であり、議決効果は、株主に現われるし、さらに、会社に属する権利が問題になつているのではなく、他人の権利が問題になつているのだから、議決権代理についての権限がどの会社機関にあるのか気にかける必要はないとされる。[3] また、株主総会における議決権行使に際して、個々の表決の意思表示の受領者は、会社自身であるという考え[4]を受け入れたとしても、会社自身による議決権代理行使の場合には、表決の意思表示を発する権限と受領する権限が、別個の人格に根ざしているから、株式会社は概念的に自分自身の社員たり得ないゆえに自己株式につき議決権行使はできないとの観点より、株式会社自身による議決権代理行使は許されないというのも理由がないとされる。[5] しかし、これらの点について、代理は外部的に相手方に対する関係では代理人が意思決定したものとして現われるが、使者のなす意思表示は本人の意思として伝達されるという代理と使者の区別[6]を前提とする場合、会社自身による議決権代理行使は、会社自身による意思決定と外部的に見られるわけであるから、我々の観点からすると疑問はなお残る。それゆえにこそ、後述するように、会社自身による議決権代理行使は、株主が会社に議決権行使につき指図を与えた場合に認められるというように株主の指図を重視する立場が主張されるし、さらに、後で説明するように、信用機関が自社の株主総会で寄託顧客の議決権を代理行使する場合に、西独株式法が株主の指図を要件とするようになる。そのように株主の指図のことを考慮に入れると、会社自身による意思決定ということが背後に退くため、議決権代理行使に関して、使者的構成が加味されたことになるとも読み取れる。[7]

なお、自己株式の議決権休止がないと、自己株式についての議決権が取締役等により、会社支配のため悪用され、株主総会の権限の範囲内へ他の機関が介入する危険があるので、それを考慮して商法二四一条二項に明文が置かれているとも理解

されるが、[8] 西独株式法上の議論においてもこの点を強調して、後述するように、株式会社自身による自社株主総会における議決権代理行使を認めない見解が主張されている。

株式会社自身による議決権代理行使を考えた場合に、次に問題になるのは、同一の法律行為につき自分で相手方の代理人になり自分自身と契約できないという自己契約禁止の点である（西独民法一八一条。この規定は、我が国民法一〇八条に相当する）。会社という意思表示の受領者[9]自身による表決意思表示の着手は、代理権の授与によつて株主側から許容されたものと考えられるので、代理をされる株主の観点からもともとこの問題は生じないし、さらに、会社の観点からいえば、このような議決権行使が許されるのは、その旨を許す定款規定が存在する時のみであり、取締役会が代表機関としてその承認を自分ですることはできないし、監査役会による承認も、一九六五年西独株式法一一二条[10]の意味における取締役会に対する法律行為が問題になつているわけではないので考慮に入れられないとされる。[11] しかし、西独民法一八一条は、会社内部の意思形成に際して登場する紛争の解決にはあまり適当ではなく、さらに、この場合の本当の利害衝突は、会社自身による議決権行使にあるのではなく、役員側の力の増大にあるから、この問題の適切な解決は、一般規定からではなく、特別に株式法的な規制と原則からのみ発展させられ得るとされる。[12]

株式会社が自社株主の議決権を株主総会において行使できるか否かの問題は、一九六五年西独株式法施行以前において、銀行がそれ自身の株主総会において寄託議決権（銀行議決権）[13]に基づいて議決権行使することが適法か否かという観点に重きを置きながら議論された。[14] 例えば、利害関係ゆえに自己のために議決権を行使できない株主は、他人の議決権も行使できないという一九三七年株式法一一四条五項の趣旨は、会社自身が自己株式の議決権を行使できない旨を定めている同法一一四条六項にもあてはまるから、会社は自己株式の議決権のみならず他人の議決権も行使することはできない。従つて、会社は、委任代理人としてもあるいは資格譲渡[15]に基づく資格株主としても議決権を行使できない。さらに、信託受託者としても

議決権行使できない。だから、銀行が顧客から寄託を受けている自社株式につき、それに基づき、自社の株主総会において議決権を行使できないというように、自己株式の議決権休止という観点から意見が述べられた。[16] また、寄託顧客が寄託銀行株式から生ずる議決権をその寄託銀行にまかせる場合、その寄託銀行役員側の力を強める影響力を行使しようという意思が読み取れるという観点から、銀行による自社株主総会における寄託顧客の議決権行使を肯定する意見もあつた。[17] 以上は、第二次大戦前の議論であるが、大戦後も、立法者により一九三七年株式法一一四条六項の議決権休止につき追求された目的は、寄託顧客の指図に拘束されない授権に基づき、銀行が自社株主総会で議決権行使する場合に類推適用され、銀行によるそのような議決権行使は許されないが、銀行に裁量の余地がなく寄託顧客の指図に従うよう義務づけられているならば、一九三七年株式法一一四条六項を類推する基盤が欠けているから、銀行自身による議決権代理行使も許されるとの意見が出された。[18] しかし、それに対しては、すぐに、一九三七年株式法一一四条六項の類推を否定する立場から反論が加えられた。[19]

一九六五年西独株式法は、従来の寄託議決権が資格譲渡という法的構成により基礎づけられていたのを改め、代理の法理に基づかせた。[20] 資格譲渡という法的構成に対して、これまで種々の批判があつたが、この改正によりその点が改善されたのである。すなわち、一九六五年株式法は、一三五条一項前段において、「信用機関は書面で代理権授与されているときに限り、自己に所属しない無記名株式のため議決権を行使し、または行使せしめることを許される」[21] と規定し、代理の法理を前面に出している。[22] 信用機関による自社株主総会における議決権代理行使については、同法一三五条一項後段が、新たに、「代理権授与された信用機関は自己の総会においては、株主が議事日程の各目的たる事項について明示の指図を与えたときに限り、委任代理権に基づき議決権を行使することが許される」[23] と規定した。この規定により、信用機関が、株主の指図を受けることを前提として、自社株主総会で自らを議決代理人として登場させることには異論はなくなつた。しかし、信用機関ではない株式会社について、会社が自己の株主総会において議決代理人になり得るかの問題は、以上に挙げた西独株式法の

明文規定からは、ただちに明解とはならない。なぜならば、西独株式法一三五条一項後段は、例えば、会社が自社株主の議決権を代理行使することは一般的に禁止されているとの前提のもとに、その例外を設けたとも読めるし、あるいは、そのような一般的禁止はなく、法は、他人のための議決権行使の分野で長年にわたり大きな役割をはたしてきた信用機関についてのみ、特に明確なる許容規定を置いたものとも理解できるし、さらに、信用機関以外の株式会社については法の欠缺があるとも解し得るからである。西ドイツにおける議論の焦点は、ここにあてられるのである。

なお、ここで、株式会社自身による自社株主総会における議決権代理行使の問題と Verwaltungsstimmrecht あるいは Verwaltungsstimmrecht の問題との関連性について説明しておくことが有意義であると考える。この Verwaltungsvollmacht あるいは Verwaltungsvollmacht は、会社の運営や経営を任された会社役員側による議決権代理行使を指し示す言葉であり、具体的には、代理権能と委任状という書面が結びついたアメリカ法上のプロクシー (Proxy) 制度を念頭におき、会社役員個人、会社役員側により議決権代理のために組織され支配される団体、会社役員側の影響下にある従業員等による議決権代理行使のことを意味する。[24] それゆえ、会社自身が議決代理人になるように会社への代理権の授与を考えている、西独株式法一三五条一項後段の場合とは区別されなければならない。しかし、会社により代理される議決権は、会社機関を構成する取締役員というものの手を通じて現実には行使されることになるので、その点で、本稿において問題にしている会社自身による自社株主総会における議決権代理行使の問題とこの Verwaltungsstimmrecht ないしは Verwaltungsvollmacht の問題は、同置されてよい。事実、会社自身に議決権代理が任され、取締役側によりそれが行使されることを Verwaltungsvollmacht と名づける見解もある。[25]

(1) 菱田・注釈会社法二三九条注一二(四巻七二頁)。

(2) Schilling, Das Depotstimmrecht der Bank in der eigenen Hauptversammlung, NJW 1961, Heft 11 S. 487. なお、このシリングの反論の対象となつた考えは、一九二一年一〇月二一日のライと裁判所の判決で、有限責任会社の自己持分についてのものである (Entscheidungen

des Reichsgerichts in Zivilsachen, 103 Bd., S. 66)。

(3) Schilling, a. a. O., S. 487.

(4) 表決の意思表示の相手方が、会社なのかそれとも他の株主なのかの問題については、Zöllner, Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, Anm. 27 zu § 133 参照。

(5) Zöllner, Die Ausübung des Stimmrechts für fremde Aktien durch die Aktiengesellschaft auf ihrer eigenen Hauptversammlung, Festschrift für Harry Westermann (1974), S. 604.

(6) 林脇・代理の制度と效果転帰・法学研究四八巻九号七頁。

(7) Zöllner, Festschrift für Westermann, S. 612 は、後述するように、株主より指図が与えられた時、議決権行使のための代理人というよりは使者として活動している場合のあることを念頭におくようである。しかし、Zöllner, Kölner Kommentar, Anm. 70 zu § 134 は、指図があつても代理的構成に異が唱えられるわけではないとする。なぜならば、指図があつても、それは完全でゆるぎない拘束ではないからであるという。この問題は、議決権代理行使制度の根本的な問題を提起する。議決権の代理行使は、代理法理をもつて構成されるが、その際株式会社における特有の問題が発現し、代理法理はその法的構造の外観のみが利用され、実体は変容させられているかもしれないからである。この点については、今後の課題の一つとして別の機会に論じてみたいと思う。正亀・議決権代理行使制度について・商大論集二七巻三・四号一五二頁は、代理の実が失われる場合の立法論的考察をする。

(8) 菱田・前掲注釈会社法二四一条注二（四巻一〇六頁）。

(9) この点につき議論のあることについては、前注（4）参照。

(10) 西独株式法一一二条「取締役員に対しては、監査役会は、会社を裁判上および裁判外で代表する。」（慶應義塾大学商法研究会訳・西独株式法一七七頁）。

(11) Zöllner, Festschrift für Westermann, S. 604.

(12) Zöllner, Festschrift für Westermann, S. 605.

(13) 銀行が株主から株券の寄託を受け、株主に代つてその寄託銀行が議決権行使をするという制度が寄託議決権である。これは、ドイツ実務上おおいに利用されている

(14) この点については、Hueck, Gesellschaftsrecht, 16. Aufl., S. 173 参照。なお、Godin-Wilhelmi, Aktiengesetz, 3. Aufl., Anm. 8 zu § 135 によれば、文献上はたいてい不適法とされたが、実務上は適法とされた。

(15) 資格譲渡については、拙稿・議決権行使を目的とする株式の資格譲渡・法学研究四九巻四号二六頁以下に説明がある。

(16) Schlegelberger-Quassowski, Aktiengesetz, 3. Aufl. (1939), Anm. 25 zu § 114.

(17) Frohner, Aktiensonderdepot und Legitimationsübertragung (1929), S. 103.

(18) Busse, Das Depotstimmrecht der Banken in ihren eigenen Hauptversammlungen, NJW 1960, Heft 44 S. 1983, 1984.
(19) Schilling, a. a. O., S 486 ff.
(20) この点については、拙稿・前掲法学研究四九巻四号四七頁参照。
(21) 慶大商法研訳・前掲西独株式法二二〇頁。
(22) 一九六五年株式法における寄託議決権については、拙稿・西ドイツ株式法における会社役員側による議決権代理行使・法学研究四六巻六号八六頁、八七頁に概略の説明がある。
(23) 慶大商法研訳・前掲西独株式法二二〇頁。
(24) Verwaltungsstimmrecht あるいは Verwaltungsvollmacht については、拙稿・前掲法学研究四六巻六号八七頁以下参照。
(25) Immenga, Verwaltungsvollmacht oder Bankenstimmrecht?, Blick durch die Wirtschaft vom 6. August 1969, S. 5.

二　シュットガルト地方裁判所判決

株式会社による自社株主の議決権代理行使を取り扱つた実際の判例があり、しかも、その判例が、問題点をかなりはつきりと浮き彫りにし、問題解決の一つの糸口になる可能性もあるので、ここにその内容を紹介してみよう。

シュットガルト地方裁判所の一九七三年一一月三〇日の確定判決[1]は、株式会社組織の信用機関が自己の株主総会において自社株主の議決権代理行使をしたことが違法であり、当該総会決議は取消を免れないとして訴えられた決議取消訴訟に関するものである。同裁判所は、決議取消を認めなかつた。判旨の要点は、次のとおりである。すなわち、

①被告会社の定款によれば、会社は、自社株主の議決権代理行使ができる旨の規定がなされている。この点については、西独株式法一三五条一項後段に明文規定があり、その趣旨は、同条七項中段により記名株式にも適用がある。

②原告によれば、本件には、西独株式法一三五条一項後段は妥当しないと次のように主張された。すなわち、同規定は、信用機関以外の株式会社には禁止されている会社自身による自社株主総会における議決権代理を、信用機関に許容する例外規定である。信用機関にこのような特権を与えた理由は、一つには、そうしなければ、競争相手の銀行が寄託議決権制度を

使つてその信用機関の株主総会で力を持つという危険があることである。そのほかに、信用機関に上記のような特権付与を認めないと、自社株主を自己の寄託顧客として受け入れることができなくなると憂慮される点がある。しかし、原告の主張によれば、このような危険や憂慮は、本件の場合のように、まだ株券が発行されていない時には考えられない。[2] その場合には、銀行の寄託業務が問題になり得ないからであるとされた。

③裁判所は、右の原告の主張を認めなかつた。すなわち、西独株式法一三五条は、株主総会の荒廃と少数の株主による議決を防止することと、株主の議決権行使に際しての完全な決定権の保持を考えた上で議決権の動員をはかつたものである。この点は、銀行自身の株主総会についても排除されない。取締役側が株主の議決権を使用して自分の提案に賛成表決できるのではないかとの疑念について、法は、議題の各項目について明示的な指図が与えられていなければならないということにより対処している。株券発行前であつても、記名株式の場合には、株主名簿への登録によつて権利者が確定するのだから、代理により可能となつた会社の意思形成への広範な参与についての株主の利益は、株券発行後の場合と同じように存在するのである（これを「株主民主制」と判旨は名づける）。判旨は、結論として、本件においては、西独株式法一三五条一項後段がそのまま適用され、被告会社による自社株主総会における指図に拘束された議決権代理行使は、適法であるとしている。

④判旨は、さらに続けて、株式会社が自己の株主総会において、議決権代理をすることは、現行法上一般的に禁止されており、西独株式法一三五条一項後段は、信用機関のためを考えた例外であるとの原告主張を不適切であるとしている。すなわち、そのような議決権代理には、なるほど実質的な疑念が挙げられる。しかし、立法者は、これまでその疑念を採用しなかつた。立法者は、そのような疑念をめぐる問題があることを知つた上で、議決権は代理人によつても行使できる旨を定めている西独株式法一三四条三項[3]の規定を、会社自身は代理人たり得ないという制限付きとはしなかつた。原告の主張によれば、問題は、自己株式についての議決権行使禁止（西独株式法七一条六項、一三六条二項）[4]と会社の指図および提案に従つて議

決権行使することには拘束力がないという規定のしかた（西独株式法一三六条三項）[5]の間にある「法律的には触れられていない領域」にあるとされる。そして、西独株式法一三六条三項の類推適用により、会社の株主総会において当該会社自身により議決権代理行使をさせるのは無効であるという原則を打ち立てようとするのが原告の主張である。しかし、法律の欠缺があるから類推可能であるとする原告の主張には異論が唱えられる。とりわけ、本件と西独株式法一三六条三項の場合との間に類推に必要とされる法的類似が欠けている。西独株式法一三六条三項の場合には、株主が従うように義務づけられる指図あるいは提案を、会社がする。本件の場合には、それとは逆に、会社が従うように義務づけられている指図を株主が行い、株主が、会社の提案に従うとしても、それは、株主の自由なる意思決定によるのである。従つて、西独株式法一三五条一項後段の規制は、会社が自分自身の株主総会において議決権代理行使をすることが一般的に禁止されているから信用機関のためを考えて例外規定を置いたというものではなく、会社自身による自社株主総会における議決権代理行使の許容を前提として、議事日程の個々のものについての株主による明示の指図という要件加重をしたものである。

⑤そのことから、西独株式法一三六条一項[6]前段の議決権禁止は、信用機関については制限的に解されなければならない。その場合、取締役側のみが代理人として排除されるが、従業員への復代理権の授与は問題ない。というのは、指図に拘束された表決がここでは取り扱われているのだから、復代理人の議決権行使により免責される取締役員に復代理人が事実上従属しているとしても問題にはならない。

以上に便宜的に五項目に整理して、シュットガルト地方裁判所の判旨を紹介した。紹介した理由は、その諸項目に本稿で取り扱う主要問題が示されているからである。もつとも、判旨の④と⑤は、実際の紛争解決には直接的に関係しない傍論との憾なしとしない。なぜならば、判旨③において、本件には、西独株式法一三五条一項後段がそのまま適用され、信用機関による本件におけるような議決権代理行使を適法と解しているから、判旨④と⑤がなくても、本件は解決可能だからであ

る。ただ、西独株式法一三五条一項後段の規範的意味内容をその基本から明確にすることは、その適用の前提として必要なのだから、判旨は、自己の基本的な立場を特に表明したものと考えられる。

次に、判旨において、株券不発行の点が問題にされているが、これは、本稿で扱う予定である主題には直接関係しない。判旨により取り扱われた問題については、見解の対立がある。以下においてその点を検対してみよう。

（1）Die Aktiengesellschaft, 1974 Nr. 8 S. 260 ff.

（2）株券不発行の理由は、たまたま本件会社が株式会社への組織変更（Umwandlung）をした後だからである。

（3）西独株式法一三四条三項「議決権は委任代理人により行使されることができる。委任代理権については書面の方式が必要にして充分である。代理委任状は会社に呈示されなければならず、また会社の保管におかれる。」（慶大商法研訳・前掲西独株式法二一九頁）。

（4）西独株式法七一条六項「自己株式により、会社に権利は帰属しない。会社の計算で他人に所属する株式につきまた同じ。」（慶大商法研訳・前掲西独株式法九六頁）。西独株式法一三六条二項「会社もしくは従属的企業に所属し、または会社もしくは従属的企業の計算で他人に所属する株式については、議決権は行使されることはできない。」（慶大商法研訳・前掲西独株式法二二九頁）。

（5）西独株式法一三六条三項「会社、会社の取締役会もしくは監査役会の指図に従い、または従属的企業の指図に従って、その議決権を行使すべき義務を株主が負う旨の契約は無効である。同様に会社の取締役会または監査役会のその都度の提案に賛成表決すべき義務を株主が負う旨の契約も無効である。」（慶大商法研訳・前掲西独株式法二三〇頁）。

（6）西独株式法一三六条一項「何人も自己が免責されるか否か、ある義務を免除されるか否かまたは会社がその者に対し請求権を行使すべきか否かにつき決議が為されるときは、自己のためまたは他人のため議決権を行使することはできない。第一文により株主がその議決権を行使することのできない株式についてはその議決権は他人によっても行使されることはできない。」（慶大商法研訳・前掲西独株式法二二九頁）。

三　西ドイツにおける見解の対立

株式会社が自社の株主総会において議決権代理行使することが許されるか否かについて、西独株式法は、一三五条一項後段に明文規定をおき、信用機関についてはそれを肯定した。信用機関ではない他の株式会社についてどのように解すべきかについては、三つの可能性があるとされる。[1] すなわち、

①議決権は代理人により行使できる旨を定める西独株式法一三四条三項は、会社自身が代理人である場合も含めて妥当する一般的な規定であるから、会社自身も代理人になることができ、西独株式法一三五条一項後段は、株主の明示的な指図を得るという負担を特に信用機関に負わせる特別規定であると解する見解。(2)

②株式法の全体的構想および西独株式法一三六条三項の類推により、法律の意思を探求することにより、西独株式法一三四条三項の原則は、会社そのものへの議決権行使のための代理権授与には妥当しなく、会社自身は代理人になることはできず、西独株式法一三五条一項後段は、信用機関にその点についての特権を与える例外規定であるとする見解。

③会社自身が議決代理人になることについては、法規制の明白なる欠缺があることを容認した上で、西独株式法一三五条一項後段の法的構成と本稿における問題の類似性に注目し、信用機関のみならずその他すべての株式会社について西独株式法一三五条一項後段の趣旨があてはまるとの原則を打ち立てようとする見解の三つである。

第一の見解は、前に紹介したシュットガルト地方裁判所の見解である。この裁判所の見解は、信用機関以外の株式会社について、西独株式法一三五条一項後段のような規制がなされていないのは、法の欠缺ではなく、立法者の雄弁なる沈黙であり、株主は、本来、会社を含めて誰にでも議決権行使のための代理権を与えることができるし、代理人に指図を与える必要はなく、代理人の自由裁量による議決権代理行使も可能であり、その限界を探すとすれば、権利濫用禁止という一般条項に見い出されるとの立場と理解される。(3)

しかし、右のシュットガルト地方裁判所の見解は、その理論構成が単純すぎるという点はともかくとして、次の点で論証が欠けているという指摘には説得力がある。すなわち、信用機関についてのみ「明示の指図」を受けることが要求され、それ以外の株式会社については、それが要求されないというためには、信用機関についてのみそのような要求がなにゆえ求められるかにつき論証されなければ納得がゆかないが、その点につき説明がないし、規定の沿革をたどってもその点について

証明できないという批判である。[4]

第二の見解は、近年、ツェルナーにより詳細な理由づけを伴つて採用されている。[5] ツェルナーによれば、会社自身による自社株主総会における議決権代理行使には多くの実質的な疑念があるとされる。以下にそれらをいくつかの項目にわけ、紹介してみよう。

①利害衝突　会社の役員側は、このような議決権代理行使に関与することにより、多くの場合に、そうとうな利害衝突におかれる（六〇五頁）。そのような利害衝突は、株主総会における監査役員の選任、会社役員の免責、特別検査役の選任、西独株式法一一九条二項に基づく取締役会の要求でなされる取引についての株主総会の決定のような重大事項、あるいは最終的には役員側を監督するのに役だつ株主総会決議において生ずるし、さらに、取締役会が西独株式法一一一条四項三段に基づき、監査役会の同意が拒絶された取引につきその同意のかわりになる株主総会の決議を要求し、この決議を取締役側により代理行使される議決権でやりとげる場合に非常に顕著になる（六〇五頁～六〇六頁）。もつとも、本来は取締役会および監査役会によりなされる年度決算書の確定が西独株式法一七三条により例外的に総会決議でなされる場合には、利害衝突は前に述べた場合と比較すると稀なのかもしれないし、また、定款変更の場合には利害衝突という観点はあまり前面に出てこない（六〇六頁）。

②多数派の立場強化　役員側により行使される議決権は、会社が一名の株主や一つの株主グループにより支配されているような場合に多数派の立場の強化になる。すなわち、そのような大株主や株主グループが総会で単純多数を意のままにするならば、役員側により行使される議決権は、要件の加重された多数決が必要とされる場合に、役員側がそれらの株主のことを考えることにより、その意向にそうように行使されるのは稀ではなく、決議要件を加重することによる少数者保護は、それにより空虚なものとなる（六〇六頁）。

③株式会社における権力分立　公衆に公開された会社で特に意義深いことなのだが、それは、役員側による議決権行使が、法規制の中に認められる会社機関の間での「権力分立」という原理に反するということである。[6] しかし、この権力分立は、一つの機関には選任と継続的な規制が、他の機関には執行が委ねられ、そして、第三のものには監視が任されるというような意味における古典的な国家理論とパラレルに理解されてはならず、むしろ、それらの諸任務に関する株式法の規制は、数多くの交叉と混合状態を知っているため、権限と責任に関する法体系と相互的監視の咬み合いができる限り幅広く保持されなければならないというように権力分立は考えられるのである（六〇六頁）。このような考えに対して、法律上規定された力への監視は、しばしば力の現実上の分配にまで至っていないという反論があるが、それは受け入れられなく、むしろ、法は、可能な限り、力への監視を効果的にするためにすべてできることをすべきである（六〇六頁）。

④寄託議決権の評価　会社役員側による議決権行使は、寄託銀行による株主議決権代理という現行制度よりも法政策的な観点からすれば、前進しているともいわれており、そのような考えは、役員側と銀行を並べてみると、いずれにせよ同じ利害のなりゆきがあり、結局、銀行を経由するのは余分であるという発想に基づいている[7]（六〇六頁～六〇七頁）。なるほど、寄託銀行が役員側による総会での提案に賛成しないような事態は、最近、二、三の例が知られているものの、結局は稀にしかないかもしれないが、しかし、そのようなことから、役員側を監視するために、銀行は、役員側自らよりも適任でないということは出てこない（六〇七頁）。なぜなら、銀行の監視は、決議案形成以前にすでに、予防的に知らず知らずのうちにしろ、あるいは、協議の方法にしろ、役員側に効果が現われるからである（六〇七頁）。

⑤プロクシー制度の評価　アメリカ法上のプロクシー制度には、弊害と不都合がはっきりと現われており、それを避けるために複雑な規制がなされ、その規制の遵守は、証券取引委員会という官庁により監督されているが、このプロクシー制度の基本のみを、必要な制限や監視なしで受け入れることには疑問があるので、会社自身による自社総会における議決権代

理行使是認の根拠の一つとして、ドイツ法には継受できない（六〇七頁～六〇八頁）。

⑥西独株式法一三六条三項　現行法の下において、立法者の立場は、役員側の力の広範な制限の方向へと変位し、一九六五年西独株式法は、この点では首尾一貫しており、株主総会における役員側の影響を進んで押えつける線にある（六〇八頁）。議決権について役員側の力の及び得る最後に残された部分へ、その基礎を押える形で干渉したのは、西独株式法一三六条三項であり、その規定によれば、会社、取締役会あるいは監査役会の指図、または、従属的企業の指図によつて議決権を行使するように株主を義務づける契約は無効とされる（六〇九頁）。この規制に特有なことは、その規制が、基礎になつている財産法的な関係に依存することなく当てはまるということ、すなわち、（議決権を生じさせる株主権につき）会社自身による資本的支出がない場合にも及ぶということであり、それによつて、立法者は、（自己株式取得の場合のように会社自身による資本的支出）という資本空洞化の危険が伴われていない時、あるいは、伴われ得ない時にも役員側の力を否認するということを認識するように求めたのであつた（六〇九頁）。さらに、この規制によつて、会社自身で意のままになる場合ではなく、（資本的）危険負担している株主の意思に基づく会社の力の増大も認められないのである（六〇九頁～六一〇頁）。自己株式につきその権利行使や議決権行使を認めない西独株式法七一条六項、同法一三六条二項ならびに前に挙げた同法一三六条三項の基礎となつている考えによれば、断固として、会社ないしは役員側によつて自社の総会で他人の議決権を行使することをも許さないことが要求されているのであり、そのことは、議決権行使が授権理論に基づいて自己の名においてなされるかあるいは明白な代理によつて株主の名においてなされるかにより左右されない（六一〇頁）。なぜならば、株主が会社の指図に従つて議決するように契約的に義務づけられるかどうか、あるいは、株主が会社に議決権の行使を任せるかどうかは、利害状況においてなんらの決定的な差異を意味せず、そして、二つの場合には、立法者が西独株式法一三六条三項の規制の基礎とした目的、つまり、役員側が自分に好都合な議決結果を惹起する可能性を妨げるという目的があてはまるのである（六

一〇頁)。その場合、契約に基づいて株主を拘束するような指図というように役員側による影響力行使手段を挙げる形で目的が構成されているが、実質的に明白な手段限定理由があるわけではないので、別の影響手段への類推適用は妨げられていない(六一〇頁)。むしろ、その規制全体が、株主総会での意思形成への役員側による影響力行使を抑制することを示しているので、西独株式法一三六条三項の類推適用から、自社の総会での議決権行使のために会社に代理権を授与することは無効であるとの原則が得られ、そして、西独株式法一三五条一項後段は、信用機関について自社株主を寄託顧客として失わないようにし、かつ、競争相手銀行が自社総会で圧倒的な影響力を行使しないようにするための例外的な許容を意味する(六一〇頁〜六一一頁)。会社は、自社の総会で議決権を行使してはならないという原則は強行法を意味し、定款といえどもこの原則を免れることはできないが、そのことは、西独株式法七一条六項、一三六条二項、三項につき当然かつ一般的に承認されているので、これらの規定を基にして得られた、会社自身による株主の議決権代理行使禁止についても、同様のことが妥当する(六一一頁)。

⑦株主による指図の存在　会社自身による株主の議決権代理行使禁止は、議決権行使について自分で判断する裁量の余地が会社に対して与えられている時にのみ妥当するのか、それとも、会社が株主から議決権行使に関しての拘束力ある指図を得ていても代理禁止が当てはまるかどうかが問題になる(六一二頁)。株主による指図が存在する場合には、役員側における利害衝突の危険はなく、権限の分配も維持され得るし、さらに、西独株式法一三六条三項に関してその規定の基礎とされた会社から株主への指図付与という要件は、株主から会社への指図の場合に、反対解釈され、議決権排除は生じないと議論されるかもしれない(六一二頁)。なるほど、会社が、会社自身のした提案に反対して議決するように指図された場合、利害衝突は生ぜず、そのような衝突の危険は、せいぜい西独民法六六五条前段[8]に規定されている、受任者が委任者の指図からはずれる場合に見い出し得るのだが、指図からはずれるためには内容の妥当性が要求されるため、衝突の危険はあまり高くな

かろう（六一二頁、同頁注二三）。その限りでは、会社は、実際には株主の代理人としてよりもむしろ使者として活動している（六一二頁）。しかし、株主が、会社自身によつてなされた提案どおりに議決するようにと会社に指図するという非常にしばしばあり、かつ、実際的に興味をひく唯一の場合において事柄は違つており、その場合、株主は、会社の提案どうりに議決するようにとの指図を、事実関係を充分に知らず、提案に対抗するような考慮をつくさずに与えるという危険がある（六一二頁）。アメリカのプロクシー制度は、この危険を考慮に入れ、西独株式法上における程度以上に、議題と役員側の提案を株主に伝達することを要求するのみならず、証券取引委員会の検討を受けている、いわゆる委任状説明書（proxy statement）により事実問題について包括的な情報提供をも要求するという方法で特別に対処しているが、指図のとり集めというドイツ法上の方法では、いずれにせよまつたく確実に不充分である（六一二頁）。役員側は、指図によつて通例みせかけだけ正当化された力の行使をすることになり、また、役員側の議決権代理は、寄託議決権の場合のように第三者的立場により予防的に監視されていないし、株主自身による議決権行使の場合のように総会での議決の流れに影響を与えるチャンスすらもないであろう（六一二頁～六一三頁）。利害衝突により議決権を排除された者が、例えば、その者の責任免除あるいはその者に対する請求権行使につき、それらの事項につき利害衝突にない株主の指図を得た時にも、代理人として議決できないというのは、一般的で、かつ、事柄に即して良く理由づけられた意見なのである（六一三頁）。

以上が、ツェルナーの見解である。この見解に対する批判については、これから後に述べる第三の見解に見い出されるので、次に、第三の見解の紹介にうつる。

第三の見解は、株主が明示の指図を与えているならば、会社が自社株主の議決権を代理行使できるとする考えであるが、これは、最近、シリングの採用する立場[9]である。以下に項目別にその考えをまとめてみよう。

①株式会社における権力分立　西独株式法における権力の分立という観点であるが、それは、取締役会と監査役会との

関係については正しい（二六三頁）。両者の関係について、法律は、人的かつ機能的に厳格な分離線を引き、監査役員は同時に取締役員たり得ないし（西独株式法一〇五条一項）、業務執行の処置は監査役会に任せることはできず（西独株式法一一一条四項一段）、取締役会は自己責任の下で会社を経営し（西独株式法七六条一項）、監査役会は取締役会を監視しなければならない（西独株式法一一一条一項）から、この場合、監視の原理がはつきりと貫かれている（二六三頁）。しかし、一方における株主総会と他方における取締役会・監査役会の間の関係が問題になる場合には、事態は異なり、大株主は取締役員や監査役員になれるし、株主は自らを監査役に選任し、それにより、取締役員の選任に影響力を及ぼすこともできるから（西独株式法八四条一項によれば、監査役会が取締役員を選任する）、機関の間での機能分配は存在しているとしても、権力分立はもはや問題にならない（二六三頁）。議決権を株主のもつとも重要な共同管理権として広範に株主に維持しようという根本思想は、このようにしてより強化され、自己の免責や自己に対する請求権行使決議につき議決権が排除される時（西独株式法一三六条一項）と特別検査役の選任に際しての議決権排除の時（西独株式法一四二条一項中段、後段）に列挙的に挙げられた直接的利害衝突の場合にのみ議決禁止が存するのだから、現行西独株式法において、権力分立原理は、株主総会と役員側の間の関係を規定しないと考える（二六三頁～二六四頁）。

②株主総会と役員側の利害一体性　取締役会・監査役会と株主総会が相互に同じ力を持つているならば、動きがとれないし、株式会社においては権力が分立されているのではなく、積み重ねられているとの分析を踏まえると、株主総会と役員側の利害一体性が考えられる（二六四頁）。一名の大株主に支配されているかあるいは寄託議決権に基づき銀行により支配されているかを問わず、株主総会は、役員側と常に一体性を形づくるのであり、株主総会、取締役会、監査役会の三つの機関の帰一的方向をもつ意見は、経済的企業としての株式会社の内部律、つまり、まさに利害一体性原理に合致し、株主総会が、通例、大多数によつて役員側の提案に賛成する場合に、それは、利害一体性原理に応ずるものである（二六四頁）。

③株主総会の監督・監視機能　議決権行使が役員側に任された場合、株主総会の監督・監視機能が弱まり、少数者保護がないがしろにされると懸念されるが、狭い意味での監視権についていえば、議決権排除に関する前出の西独株式法一三六条一項と一四二条一項中段・後段の規定により、今問題にしている議決権行使の濫用に対して配慮がなされているし、広い意味での監視権とは、株主総会では株主の同意が問題なのだから、株主総会で〝否〟という権利を意味することになり、その権利は、役員側に議決権行使が任されることにより決定的に侵害されるとは思われない（二六四頁～二六五頁）。株主は、株主総会の前に決算書あるいは西独株式法一二四条（議事日程の公告）、一二五条（株式および監査役会への通知）、一二六条（株主の動議）、一二七条（株主の選任提案）、一二八条（信用機関および株主集団による通知の送付）の諸規定に基づいて、自分が役員側に議決代理させるかどうかの問題について決定・判断することができる程充分知らされているし、そのほかに、役員側の提案に反対するように議決せよとの指図をすることは妨げられていないのである（二六五頁）。以上のことをまとめてみると、権力の分立と利害一体性の原理は、同等に釣り合っており、株式法は、株主に情報取得、監視および反対する可能性を与えたが、株主がそれぞれの場合にこの可能性を利用しないで、役員側を信頼して議決代理権を与えることを阻止しようとはしないし、また、阻止できない（二六五頁）。法の目的を考えれば、代理行使の可能なことを認める西独株式法一三四条三項が目的論的縮小解釈により、会社への代理権授与を含まないと制限的に解することはできない（二六五頁）。

④法の欠缺の存在　西独株式法一三五条一項後段において、立法者は、自社総会で寄託議決権に基づいて議決権行使する信用機関の利益と、監視権喪失ならびに議決権行使の濫用から株主を保護することの間の利害衝突を考え、信用機関によるそのような議決権行使はなるほど適法ではあるが、しかし、明示的な指図と結びつけられていなければならないという方法でその利害衝突を解決した（二六七頁）。その場合に、法律の企図、つまり、その内在的な目的論は、役員側による議決権行使により監視権喪失と議決濫用が起りうるすべての場合を把握するように向けられていなければならなかったのに、法律

は、それを信用機関の場合に限定し、それ以外の株式会社に及ばせなかつたのは、企図に反する不完備性を示すから、信用機関以外の株式会社について法の欠缺があり、事柄の類似性と利害状況の同質性よりして、株主が指図を与えることを要件として、信用機関以外の株式会社が自社株主の議決権代理行使をすることも許される（二六七頁～二六八頁）。それゆえ、西独株式法一三五条は、その意味するところに従つて、会社自身による議決権代理行使の場合すべてに適用されるが、同法六項と七項後段のように、手続違反の議決権行使の効力には影響がない旨の規定は、会社自らがそれらの規定の厳守を監視できるから適用されない（二六八頁）。

⑤寄託議決権の評価　寄託議決権に基づく銀行による議決権行使が、株主総会機能の保持のために宿命的な唯一の実際的な道とみなされる必要はなく、法律は、実用的な議決権集めのためのその他の道も開いている（二六九頁）。さらに、役員側への議決代理権の授与は、バレンティンがいうように、役員側が正しく事を行うことを強いることになり[10]、しかも、それは、会社と株主の間の関係を新しい精神で満たすのに適任なのである（二六九頁）。また、役員側に対してなされた株主のそれ自体健全な信頼が、盲目の信頼にならないように、株主の指図必要ということに固執される（二六九頁）。

このシリングの第三の見解は、ツェルナーによる第二の見解とあざやかな対照をなす。株式会社における権力の分立についての評価、株主総会と役員側の利害対立、株主総会における少数者の保護、株主総会の監督・監視機能、寄託議決権の役割評価において著しく違つた理解が示されている。さらに、シリングにあつては、株主のなす指図に重要な役割が期待され、しかもその役割が果し得るとされるのに対して、ツェルナーにあつては、株主のなす指図にはあまり重点は置かれておらず、むしろ、役員側に都合のよい方法や手段あるいは狡猾なやり方で取り集められた株主の指図が、役員側による議決権行使のみせかけの正当化を行うことになると危惧するのである。また、株主が株主総会で〝否〟といえば、株主総会の監督機能が全うされたことになるという発想がシリングにあるのに対して、ツェルナーは、不充分な情報開示や株主の無思慮と不

用意のことを考え、そこまでは割り切らないのである。西独株式法一三六条三項についても、役員側の影響力行使についての理解の差があり、見解が分かれる。

以上に三つの見解を概述したことにより、見解の対立の全容が明らかになつた。そして、特に第二の見解と第三の見解の対立の中で問題点がより鮮明となり、今後の検討の手がかりが得られたと考える。

(1) Schilling, Das Vollmachtstimmrecht der Aktiengesellschaft in der eigenen Hauptversammlung, Festschrift für Philipp Möhring (1975), S. 260 の分類・整理による。なお、シリングは、ラーレンツ (Larenz) の方法論に従つて問題解決を指向していることを同書二六〇頁注一六で明言する。

(2) この指図は、明示的である必要はあるが、文書による必要のないことについては、Gadow-Heinichen et al., Aktiengesetz 3. Aufl., Anm. 17 zu § 135 参照。

(3) Schilling, Festschrift für Möhring, S. 261, S. 265.

(4) Schilling, Festschrift für Möhring, S. 266.

(5) Zöllner, Festschrift für Westermann, S. 605 ff. なお、以下、本文括弧内の頁数は、ツェルナーのこの文献のものを示す。

(6) この点につきツェルナーは、Möhring, Proxy-Stimmrecht und geltendes deutsches Aktienrecht, Festschrift für Ernst Geßler (1971) S, 127 ff. (特に、S. 134～136) と同意見であるが、メーリングの考えについては、拙稿・前掲法学研究四六巻六号九一頁参照。

(7) このような考えについての先駆的な立場として、Wiethölter, Interessen und Organisation der Aktiengesellschaft im amerikanischen und deutschen Recht (1961), S. 334 ff. がよく引き合いに出されるが、彼の立場については、拙稿・前掲法学研究四六巻九号八八頁、八九頁参照。

(8) 西独民法六六五条前段「受任者ハ委任者カ事情ヲ知リタリトセハ其違背ヲ承認スヘカリシトキハ委任者ノ指図ニ違背スルコトヲ得。」（東訳・独逸民法一七七頁）。

(9) Schilling, Festschrift für Möhring, S. 263 ff. なお、以下、本文括弧内の頁数は、シリングのこの文献のものを示す。

(10) Vallenthin, Banken wollen nicht mehr Schutzschild sein, Die Zeit vom 11. Juli 1969, S. 34は、役員側への議決代理権授与によつて、役員側が株主および論駁者と直接に対決するようになるから、役員側は、従来以上により詳細に株主総会における提案を理由づける必要にせまられ、自分の提案に対する批判に反論するためより多く骨折らなければならなくなり、自己正当化への強制が強まるという見解を明らかにしている。

四　検討とまとめ

株主総会に出席できない株主の議決権を行使可能な状態におき、株主の意向ができる限り株主総会に反映できるようにするために、議決権代理行使制度が機能する。その場合、株主の意向が正確に株主総会に反映することが必要である。形式の上では、株主の議決権がまともな手続を踏んで行使されたとの外観がありながら、その実際において、中間に介在した者が、株主の議決権を自分の都合の良いように操作しているということは許されない。そのような事態は断固として排撃されなければならない。(1) 議決権代理行使制度およびそれをめぐる議論の変遷を振り返つてみても、それは、病理的な運用や悪用排除のための工夫の歴史であり、あるいは、従来の代理法理にとらわれない新しい枠組としての議決権の第三者による行使制度もしくは代理行使制度と代替できる他の制度を模索する歴史でもあつた。

以上のことを踏まえて考えると、第一の見解であるシュツトガルト地方裁判所の見解は、会社に裁量権を与える形で、会社自身による議決権代理行使を結局認めることに通じ得るので、会社を支配する役員側による濫用、悪用の危険に対して配慮が欠ける憾なしとしない。もちろん、それに対して、すでに指摘したように、権利濫用禁止という一般条項による歯止めも考えられるが、会社支配にあらゆる知恵をめぐらす役員側に対する制度的な保障としては不充分の謗りを免れない。

フランスにおける次のような経違(2)も大いに問題理解の参考となろう。すなわち、久しい以前から、役員側は、寄託銀行の仲介を経て、議決権行使の白紙委任を自分にさせ、自己に好都合な人物、つまり従業員や役員会の構成員を代理人として株主総会に送りこむということがなされた。そのような実務は、法律の趣旨にもとることは明らかであり、役員側による確実な独裁になると批判された。このような批判を考慮に入れて、フランスの立法者は、代理人による議決権行使が株主の意思に合致するような方法で行われるように尽力をした。フランスの立法者は、アメリカ法の規制にはつきり刺激されて、一連

の法改正を行つた。株主のもとに送付される委任状には、一定の情報、総会の議事日程、役員側の提案、反対株主の提案が添付されなければならず、株主が白紙で委任状に署名する場合には、その株主の議決権は、役員側の提案に賛成して行使される旨が委任状に明示されなければならない。株主が役員側の提案に反対する場合には、役員側に反対の議決権行使するように指図できず、他の株主あるいは自己の配偶者を代理人として出さなければならないと規定されたのである。(3) この制度を知ることにより、株主の議決権を役員側の無留保的な自由に任せると不都合が生ずることがまた別の角度から明らかになつたし、さらに、株主が役員側の提案に反対する場合には自分のほうで受任者を捜し出さなければならず、役員側に指図できないとすると会社運営になみなみならぬ関心を持つことは少ない小株主が、その代理人を見つけ出す面倒ゆえに、結局議決権行使をあきらめ、その株主の立場が株主総会で斟酌されない場合も想起される。

そこで次に、株主の指図に会社あるいは役員側が拘束されるならば、会社あるいは役員側に議決権代理行使を認めてもよく、それにより株主の意向が株主総会に反映され易くなるのかという点が検討されなければならない。株主に事前に判断のために必要な情報が充分に与えられ、それに基づいて株主がなした意思決定が議事日程の各事項につき指図という形式で表明され、それを確実に遵守して議決権行使がなされるとすれば、現実の議決権行使者が、会社であろうと、役員側であろうと、あるいは、会社従業員であつても問題はなさそうに見える。第三の見解を採用するシリングの考えの基本もここにあると推測される。ただ、彼の見解は、西ドイツにおいて議決権代理行使の分野で多くの役割を果す寄託銀行を除外した制度運営の中で、会社と株主の新しい関係の創造を指向する新しい精神というものを考えているので、議決権代理行使のための委任状勧誘という形式で株主と会社との結びつきをすでに知つている我々の観点からすれば、発想の相違を感ぜざるを得ない。しかし、その点は別にしても、株主が判断するための基礎となる情報開示は制度的にも現実運用面でも本当に充分可能なのが、さらに、役員側が、広い意味にしろあるいは狭い意味にしろ利害衝突のある場合に会社支配のためやあるいは自己

の利益に議決権を悪用したり隠れ蓑をたてて誘導したりする危険がなくせるのかどうか心配が残る。シリングの第三の見解は、その点、制度設定と運用につき、解釈論的にも立法論的にも楽天的すぎるとの憾がある。その上、株主の指図の拘束力を完全な形で実現しようとすると、その場合、代理の法理ではなく、使者的構成あるいは書面投票的な理解に移行して再構成を試みるのが筋ではないかとも思われる。[4] いずれにせよ、会社自身あるいは役員側による議決権代理行使は、立法論をする際に一つの可能性としておりにふれ議論されるかも知れないが、[5] 会社役員の力と行動様式を考えると、制度的にも運用面でも問題なく定着させるのには解決すべき難点が多々あるといわざるを得ない。

(1) 例えば、Reinhardt, Gesellschaftsrecht (1973), S. 213 によれば、一九六五年西独株式法が、寄託議決権について、非常に詳細な新規制をしたのは、会社役員側を従来以上に株主の監視下におき、寄託銀行が議決権を自分の利益のため行使するという疑念から免がれさせることを目的としているとされるが、それは、本文で述べたことと同じことを別の意味合いから説明していると考えられる。

(2) von Hippel, Zur Problematik des Aktionär-Stimmrechts, Festschrift für Max Rheinstein (1969) Bd. II, S. 1086 の紹介による。

(3) フランス会社法における議決権代理制度については、同法一六一条、会社法施行令一三二条（委任状による代理権の授与）、同令一三三条（委任状の様式）、同令一三四条（受任者による表決）の諸規定があるが、これら諸規定については、早稲田大学商法研究会編・フランス会社法一四二頁、一四三頁参照。これら諸規定の解説については、早稲田大学フランス商法研究会・注釈フランス会社法二巻七二五頁以下参照。

(4) 会社の行う委任状の勧誘は、株主総会の議案に対する株主の賛否を問う投票の誘引かどうかの議論がなされていることについては、今井・議決権代理行使の勧誘三頁以下参照。

(5) 一九七〇年のヨーロッパ会社法案は、その八八条一項において、「議決権を有する株主は、代理人によつて総会に出席することができる。会社またはその従属会社の取締役、監査役および被用者は代理人となることができない」と規定している（早稲田大学商法研究会・ヨーロッパ会社法案・国際商事法務二巻七号八一九七四年〈四二頁〉。しかし、一九七二年九月二七日のヨーロッパ共同体加盟国会社法統一のための第五次委員会提案は、寄託議決権と同じような制約のもとにおける会社自身による議決権行使を認めている（Sonnenberger, Die Organisation der Aktiengesellschaften in Gemeinsamen Markt, Die Aktiengesellschaft, 1974 Nr. 2 S. 38)。

（一九七八年八月八日稿）