

# コンツェルンの発展と複合的人的結合関係の変容

—Armo Pfannschmidt の所論に関連して—

高橋 宏 幸

## Development of “Konzern”, and Changes in the Multiple Combination of Personnel: Relation to the Theory of Pfannschmidt

Hiroyuki TAKAHASHI

This paper focuses on the interlocking directorate system of Germany especially after the enforcement of German Stock Corporation Act of 1986. As a matter of fact, the issues and difficulties regarding interlocking directorates at the time revealed the complexity of problems inherent in this system from a legal viewpoint and a management viewpoint. The institutional measures corresponding to these problems show that some of them are governed by the law whereas others can be controlled by managers. The viewpoint of management implies the probability of the existence of the optimal combination of personnel. In the case of direct interlocking directorate, however, such probability becomes gradually smaller comparing with the case of indirect interlocking directorate. Moreover, in the former case, it suggests that, the direct combination of personnel is likely to generate more indirect combinations of personnel and this has been playing an important role in improving the efficiency of management but which certainly also depends on the methods of building organizational linkages. In conclusion, we recommend a director-director linkage and a director-auditor linkage, and last but not least, we believe that indirect combination of personnel and multiple combination of personnel can play an important role in our society as well.

Key Words : Stammhauskonzern, Holdingkonzern, 統一的指揮, 契約主義, 機関交差的兼任, 単一的機関結合, 複合的同一機関結合, 複合的異種機関結合, 直接的人的結合, 間接的人的結合, 直接的資本結合, 間接的資本結合

### I はじめに

資本結合に代表される企業結合の研究はすでに多くの研究成果が出されてきた。ドイツの取締役会と監査役会の2層からなるトップ・マネジメント構造 (Two-Tire System) 固有的人的結合に関する問題が伏在している。これを監査役会という舞台を中心にドイツ492社のアンケート調査に基づいて分析したのが、本研究で取り上げる Pfannschmidt の

*Personelle Verflechtungen über Aufsichtsräte, -Mehrfachmandate in deutschen Unternehmen-*, 1993 である。本書のタイトルにもある、「監査役会」、「多重兼任者」という2つの概念が本研究の本質部分を示唆している。すなわち、株式法における監査役会の法的位置づけをし、その上で監査役会と取締役会、監査役会と監査役会などの機関間の人的結合の実態を分析し、取引費用理論的フレームワークに沿いながら人的結合の組織的効率性を探り、最終的に最も良い機関間人的結合 30 と最も悪い機関間人的結合 30 を導き出すという作業を行っている。

この研究の意義は間接的人的結合のもつ意義を明らかにし、将来の間接的人的結合の研究の扉を開いたことであろう。その意味で、仔細にこの研究を検討し、人的結合研究の将来的展望を模索していくことにする。

## II Stammhauskonzern から Holdingkonzern への発展

法的に自立した単位である子会社を基礎に、コンツェルン管理の課題を与えられたトップ単位、すなわちコンツェルン指揮、親会社 (Dachgesellschaft, Muttergesellschaft), コンツェルン最高経営管理部 (Konzernverwaltung) を有する法的には個々独立し、経済的には統一的な単位となっているのがコンツェルンである。このコンツェルンはトップ単位にどのような課題が与えられているかで、2つに大別される。1つは **Stammhauskonzern** であり、2つ目は **Holdingkonzern** である。そこで **Stammhauskonzern** と **Holdingkonzern** についてみていくことにする。

**Stammhauskonzern** は「コンツェルンの伝統的組織」「大企業の伝統的組織形態」などと表現されてきた。その親会社が「本質的に給付創出プロセスに必要な活動を発揮する」ことにこのコンツェルンの特徴がみだされる。これに対して、**Holdingkonzern** は「執行的活動はしない法的に独立したホールディング会社 (親会社) の指揮が存在して」いて、**Stammhaus** に比べて **Holding** は弾力性と新規性ではるかに優れていた。

**Stammhauskonzern** は、**Stammhaus** をトップ単位すなわち親会社とするコンツェルンである。このコンツェルンの特徴は、トップ単位自体が市場での「執行的」活動、すなわち外部市場パートナーへの製品や、サービスの提供や制御に重点が置かれ、コンツェルン全体の管理の重要性は二次的なものにすぎない。このトップ単位が子会社より規模が大きく、重要性が高いものであることと、その経済的、資金的、組織的理由からこうした形態がとられた。実際、コンツェルン企業との利害コンフリクトが生じた場合、**Stammhaus** にとって有利に決定される。そうではあるが、この「**Stammhausorganisation** は、多角化したコンツェルンには適してはいなかった」<sup>1)</sup>。その起源を正確にさかのぼることはでき

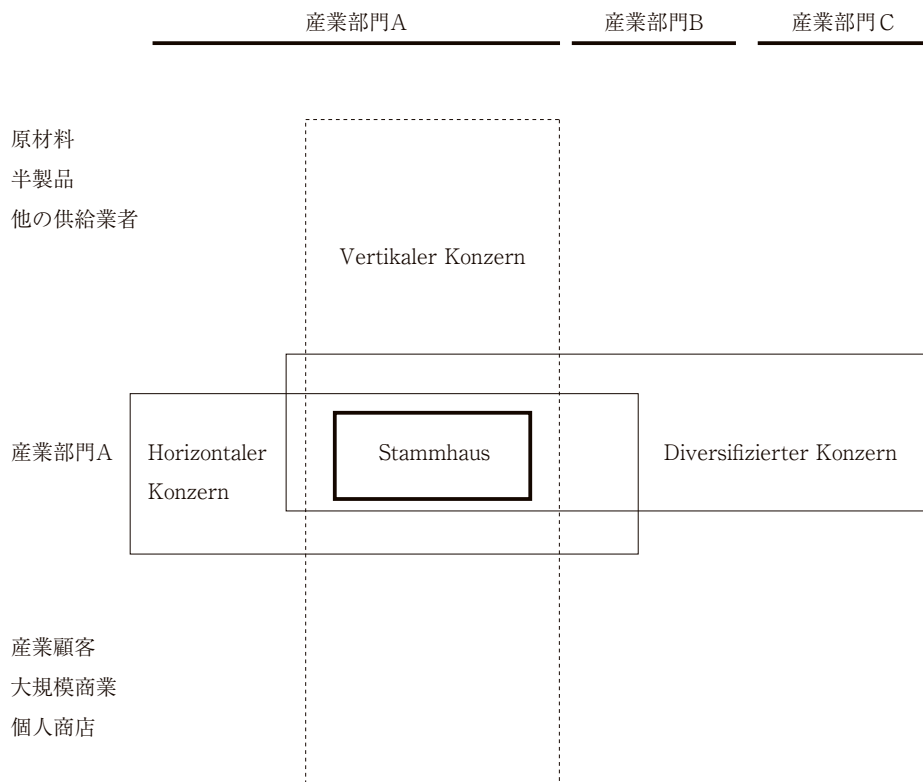
1) Everhard Scheller, *Konzernmanagement*, 1992, S. 22.

ないが、少なくとも 15 世紀メディチ家によって採用され、Siemens AG で長いこと活用されてきた。

しかし、近年この Stammhauskonzern は Stammhaus が制御的理由から Holdinggesellschaft に統合され、一部名残をとどめながらも実践ではすっかり影を潜め、それにとって代わって登場したのが Holdingkonzern である（そうした流れのなかで、例外的に中堅規模の形で、Stammhauskonzern は今なお現存している）。それは上述したように、子会社の重要性の拡大、多角化戦略の追求にあると言われている。ここで、Stammhaus と水平的コンツェルン（Horizontaler Konzern）、垂直的コンツェルン（Vertikaler Konzern）そして多角化コンツェルン（Diversifizierter Konzern）などのコンツェルンタイプとの関係図式を示しておく。

ここから Stammhaus が産業部門 A という 1 つの産業部門内に固定化されているのに対し、他のコンツェルンタイプは他の産業部門にまたがっていることがわかる。垂直的のコン

図1 Stammhaus と他のコンツェルン・タイプとの関係図



出所) Everhard Scheffler, *Konzernmanagement*, 1992, S. 19.

ツェルン (**Vertikaler Konzern**) は川上に位置する供給部門あるいは川下に位置する需要部門へ事業拡大したコンツェルンであり、水平的コンツェルン (**Horizontaler Konzern**) は同一産業部門内での合併・吸収による事業拡大であるのに対し、多角化コンツェルン (**Diversifizierter Konzern**) は多角化による他の産業分野へ事業拡大したコンツェルンであることを表している。ここからも **Stammhauskonzern** が非常に狭い事業範囲にあることと、規模的に比較的小さいコンツェルンにとどまることが理解される。

ここでコンツェルン管理 (**Konzernführung**) (コンツェルン最高経営管理) をコンツェルン・トップの課題に据えられた **Holdingkonzern** は、欧米ともに 1800 年代半ばに起源が求められるが、その背景は異なる。アメリカでは鉄鋼産業に象徴されるように競争激化にともなう同一産業内での合併であり、親会社のもとに資金的に合併した独立した法人格を有する各企業を監視するという意図からのものであった。これに対し、ヨーロッパでは産業集中ではなく多角化による企業の成長・拡大に伴う生産への直接投資が資金的逼迫をもたらし、このことが銀行との結合をともなったヨーロッパ型のホールディング設立の経緯と言われている<sup>2)</sup>。

いずれにせよ、**Stammhaus** から **Holding** の生成は、「企業グループにおける本質的な構造組織的そして法的新奇性をもたらした」のであり、**Holding** の概念が「保持する、支配する “to hold” “halten, beherrschen”」であることから明らかのように、市場環境へ対応をはかりながら子会社を統括していくことにあり、さらにその先鋭化に向けて構造設計されたものとして新たな **Holding** が創出された。このホールディングコンツェルンではホールディング本社 (親企業、支配企業) とコンツェルン企業 (子会社、従属会社) との間に人的結合が生じることになる。

コンツェルン管理の課題を出発点に導き出された **Stammhauskonzern** と **Holdingkonzern** の分類から、**Stammhauskonzern** から **Holdingkonzern** への変容が導き出され、さらに **Holdingkonzern** 自体の構造の多様性から新たな **Holding**、すなわち業務的ホールディング (**Operative Holding**)、戦略的ホールディング (**Strategische Holding**)、金融ホールディング (**Finanzholding**)、企業家的ホールディング (**Unternehmerische Holding**) という新たな展開がもたらされる。

ここではそのうち、戦略的ホールディングについて簡単に触れておくと、戦略的ホールディングは業務上の職分とコンツェルン戦略上の職分を分離し、ホールディング本社は後者に焦点を置きその職分遂行のため、資金フローの最適制御、人事政策 (親会社と子会社との間の経営管理者の人的結合)、戦略グループ、計画グループといった構造的措置など

---

2) Friedrich Hoffmann (Herausgeber), *Konzernhandbuch*, 1993, S. 12 f.

の制御用具を備えている。この戦略的ホールディングはマネジメント・ホールディングあるいは事業経営ホールディングと記されることもあるが、マネジメント・ホールディングないしは事業ホールディングがコンツェルンのすべてのレベルに関わるのに対し、戦略的ホールディングは戦略的職分そして意思決定の管理といった構造形態の本質部分を強調しているという点で明確に識別されるべきものであるという見解も提示されていた<sup>3)</sup>。

このように構造的関係から導き出された各種のホールディングであるが、ホールディングコンツェルンは文献上、さらには実践で用いられてすでに80年以上経過しているなかでホールディング会社は環境変化に対応して構造的関係を変化させ発展してきた。実際、ホールディングは1991年までにドイツ50大企業の3分の1を占めるまでになり、「ホールディング熱」(Holding-Euphorie)とまで言われていた<sup>4)</sup>。

実践での多様化されたホールディングを分析する上では、StammhauskonzernからHoldingkonzernへの統合・吸収によるHoldingkonzernの台頭を前提に、Stammhauskonzernとの対照的なものとしてのHoldingkonzernをSpartenkonzernあるいはDivisionalkonzernに代表させる方が説得力が高い。ちなみに、このSpartenkonzernあるいはDivisionalkonzernは、事業部制組織で捉えられる。これには製品別、地域別、顧客別などの事業単位を組織編制原理とするもので、Stammhaus以外のコンツェルンがそこに再分類される。すなわち、StammhauskonzernとSpartenkonzernという2つの対極的な関係である。

以上みてきたように、コンツェルンの歴史は欧米ともにほぼ同じ時期に出現し、すでにかなりの時間が経過している。しかし、その出現の経緯はかなり異なり、それがその後コンツェルンの発展に大きく影響してきた。

コンツェルンがコンツェルン企業の成長とともに拡大し、それをこれまで以上に全体的に統括していく必要性や子会社が独立法人格をもって収益活動に従事することから生じる二重課税の回避といった問題が、コンツェルンに新たな課題をもたらした。

### Ⅲ 契約主義から事実主義へのコンツェルンの転換

支配・従属関係で形成されている法的に個々の独立したコンツェルン企業を経済的に1つの単位にまとめ上げ、コンツェルンという経済的単位全体の最大化をはかる上で、支配会社である親会社と従属会社である子会社の間には様々な問題が引き起こされる。親会社さ

3) Friedrich Hoffmann, *Konzernhandbuch*, S. 15.

4) Vgl. Von Wolfgang Bernhardt, Peter Witt, *Holding-Modelle und Holding-Moden*, *ZfB*65. Jg. 1995, S. 1342.

らにはコンツェルン全体の利益が優先されるのか、それとも子会社の個別的利益が優先されるべきなのか、また前者の場合それによってもたらされた子会社の少数株主、あるいは債権者の利益はどのように保護されるべきなのか、といった問題である。1965年のドイツ株式法は契約コンツェルンと事実上のコンツェルンという2つの制度を前提に、企業結合合法上のこうした問題に対する体系的な規定を行った。この契約コンツェルンと事実上のコンツェルンという2つの制度の区分を中心に、コンツェルン組織が構成される。そこでは、まずコンツェルンは契約コンツェルン、事実上のコンツェルン、編入に分類され、さらに各規程がそれぞれ対応する。

この契約コンツェルンの原初形態は、租税法上の連結納税制度である機関契約（Organ-schaftsvertrag）にあり、法人間の二重課税を回避する租税法上の優遇措置の恩恵を得るために契約コンツェルン形態がとられるようになったことは、これまで指摘されてきた通りである<sup>5)</sup>。しかし、最近では1977年租税法上の改正によりこの優遇措置はなくなり、1978年以降減少傾向になり、この年を境に企業契約は半減したとも言われている<sup>6)</sup>。契約主義の厳格な規制理念が支配していたにもかかわらず、上述のような事情に加えて、契約コンツェルンによる支配契約にともなう損失引受け配当保証、代償など従属会社の少数株主、債権者に対する保護措置のためのコスト負担の増大などの理由から契約コンツェルン減少を引き起こしたと言われている。また、通例このコスト負担が事実上のコンツェルンで支配企業が負担する不利益補償のコストを上回るとも指摘されている<sup>7)</sup>。

決定的なのは、1965年の株式法で支配契約がなくともコンツェルンの存在を認められ、ここに契約主義（契約コンツェルン）から事実主義（事実上のコンツェルン）への転換がなされた点である<sup>8)</sup>。支配契約を中心とする企業契約が数量的な減少に加え、締結される企業契約内容の後退するなか、支配契約なくしてコンツェルンたらしめるための経営課題にとりかかることになる。上述したように、ドイツのコンツェルンは異なる産業分野への多角化を通じて企業拡大を進めてきた。そのための資金需要の逼迫から銀行がコンツェルンへの資金融資に加えて資本参加を進め、名実ともに産業資本と銀行資本の融合による金融資本としてのドイツ型のコンツェルンが登場してきた。したがって、両者の関係は株式融資関係さらには人的関係で緊密に結びつき、資本出資と株式保有を裏付けとした銀行資

5) 高橋英治『企業結合法制の未来像』中央経済社、2008年、10頁以降、江頭憲治郎『結合企業法の立法と解釈』有斐閣、1995年、15頁、河本一郎「西ドイツコンツェルン法の背景についての一考察」神戸法学雑誌第28巻第3号、1978年、263頁以降参照。

6) 藤原雄三『支配株主の責任と少数者株主の保護』北海道大学図書刊行会、1992年、271頁以降を参照。

7) 高橋英治、前掲書59頁参照。

8) 高橋英治、前掲書第4章、新しいコンツェルン規制のモデルを参照。

本からのコンツェルンへの人的支配は広がりと程度においてかなりのものであったことが推測される。

そうした資本結合を中核とした企業ネットワークは、ドイツの社会的市場経済制度を基底とした「調整資本主義」の発展を支えてきたものの、ドイツ銀行資本の低落化傾向の中で資本結合さらに人的結合は表向き後退をみせ始め、「ドイツ株式会社の衰退」がささやかれるようになった<sup>9)</sup>。資本結合と人的結合による企業結合を中軸としてきたコンツェルンは「将来の不確実性」に対する組織の柔軟性を「最小資本の出資による最大の支配効率」も確保しながらコンツェルンとしての統一性を確保していくことが求められた。そのために必要不可欠とされたのが人的結合であるが、これをどう組み替えていくかが新たな課題とされたのである。このことは事実上のコンツェルンばかりでなく、契約コンツェルンにおいても共通して当てはまる問題なのである。

人的結合については、これまで何度か兼任関係を中心に取り上げてきた。一連の研究を通じて特に注目されたのは、1990年代にヨーロッパで起きた制度的変化がドイツ企業システムにも大きな影響を及ぼし、資本結合の影響力の大幅な減退と同時に人的結合での累積的な兼任数の減少をもたらしたという点である。ただしこの量的減少が直ちに質的变化を生じさせたかと言うと、そうではなく、むしろ「人的ネットワークにおける多重関係の安定性」が確認され、人的結合によるコントロール・システムが今なおドイツ企業を際立たせているということが明らかになった<sup>10)</sup>。

アングロサクソンが伝統的に人的結合を「社会的悪」として、独占禁止法との関連で否定的な評価を下してきたのに、ドイツではむしろ企業管理の戦略的用具として肯定的に評価することが多く、否定的評価は兼任にともなう時間的な過剰負担（1人当たりの兼任数）、兼任のかばいあいといった批判で、法的に抵触することについてはなかった<sup>11)</sup>。

#### IV 多様な人的結合と機関分布

上述したようにコンツェルンは企業結合であり、それは資本結合を前提としていた。この資本結合を基礎としたコンツェルン結合と人的結合との間には相互作用があり、「人的結合は、統一的指揮を基礎付け……統一的指揮は、人的結合によって実行される」<sup>12)</sup> とい

9) Vgl. Priz, E., Einfluss von Mehrfachmandatsträgern auf die Unternehmensperformance: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, 82, 2012, S. 875-911.

10) 高橋宏幸「多重兼任構造とネットワーク・ガバナンスの展開」企業研究第37号、中央大学企業研究所、2020年、87頁。

11) Vgl. Priz, E., ebenda S876 u. S. 879 f.

12) Pfannschmidt Arno, *Personelle Verflechtungen über Aufsichtsräte*, 1993, S. 142.



う関係にある。

まず、資本結合の関係からみると、支配・従属関係をもたらす支配関係は、資本の過半数出資によってもたらされる。この資本出資による支配関係をもたらすのが資本結合であり、会社の複数の機関のポジションを同時に占めるのが兼任すなわち人的結合である。例えば、ドイツ、独占委員会の調査結果では、株式会社 2,036 社中、監査役会への銀行代表は 31% に上っている。また、100 大企業の監査役会と 328 社中 75 社の信用会社に人的結合があり、それによる兼任は 179 に上っていることが報告されている。つまり、一方で資本関係をもちながら、同時に他方で人的結合をもつという構図である。こうした金融機関による人的結合は直接的結合と呼ばれるもので、金融機関以外の、特に競合関係にあるコンツェルンや企業との人的結合はもともと少ないばかりでなく、そこでの人的結合の圧倒的部分は直接的結合ではなく間接的結合となっていた<sup>13)</sup>。

それに関連して、ドイツ最大 100 社でみてみれば結合は合弁会社 (*Gemeinschaftsunternehmen*) という範囲での共同 (連携)、人的結合によって成り立っている。すなわち、① 資本参加、② 共同、③ 人的結合の 3 つが結合をもたらしている<sup>14)</sup>。なお、コンツェルン間の人的結合は「統一的指揮」の手段として、戦後主として銀行資本と産業資本との企業結合を象徴してきた。とりあえずここでは、上述したように、企業結合は資本結合を前提としており、資本結合なくして人的結合はないということを暫定的に述べておくことにする。

この人的結合は統一的指揮の手段のほか、取引の長期化にともなう「組織的中間形態」という有力な見方もある<sup>15)</sup>。統一的指揮はコンツェルン内での問題に集約されるのに対し、コンツェルン外のコンツェルンあるいは企業との取引で生じる問題がこれとは別にある。前者をコンツェルン内人的結合とすれば、後者はコンツェルン間人的結合と称することができ、これらを一括してここでは兼任として取り扱うことにする。

兼任制度には長いこと賛否両論があり、「不確実性の縮小、組織効率の向上、社会的生産性に対する統率」といったドイツをはじめとするヨーロッパの肯定的な評価に対し (アングロサクソンの研究者のなかにも、「不確実性削減のための経済組織間の協働戦略」

13) Vgl. Scönitz, Weber, *Unternehmenskonzentration, Personelle Verflechtungen und Wettbewerb*, なおこれについては、高橋宏幸「準制度的管理用具としての人的結合と企業結合—直接的結合と間接的結合の多重結合関係を中心に—」中央大学経済研究所年報第 45 号、中央大学経済研究所、2014 年 230 頁以降を参照されたい。

14) Vgl. *Fortschritte bei der Konzentrationserfassung: Hauptgutachten 1980/1981. Monopolkommission* 1982., S. 115.

15) Pfannschmidt, *ebenda*, S. 2.



(Allen) という肯定的な見方もある), 「競争の障害, 利害の対立, 資本効率の衰退」を引き起こすというアングロサクソンの否定的見方がある<sup>16)</sup>。アングロサクソンではこの否定的な見方が主流を占めてきた。1914年のクレイトン法で, アメリカでは兼任禁止規定が設けられていた。

環境, 取締役会, 兼任という3つの変数間には, 「環境の複雑性が高まれば, 取締役会規模が小さくなり, 取締役会が小規模になるほど兼任が増加する」<sup>17)</sup> という関係が指摘されている。

ドイツではアメリカのクレイトン法のように兼任それ自体の禁止規定はない。株式法で定められているのは,

1. 人的結合の仕方対称的な機関相互の結合禁止（株式法第100条2.3 交錯的連携の禁止）

例：A企業の取締役とB企業後の監査役の人的結合と同時に, A企業の監査役とB企業の取締役の人的結合の実施（交錯的連携に該当し, 禁止）

これは, 従属会社の監査役が支配会社の取締役を併任し, かつ従属会社の取締役が支配会社の監査役を併任する形となっており, 自分が監視している機関に所属する他の人から自分が監視されるということになる<sup>18)</sup>。

例：A企業の取締役とB企業の監査役会会長の人的結合と同時に, A企業の取締役とB企業の監査役の人的結合の実施（容認）

例：A企業の取締役とB企業の監査役の人的結合と同時に, A企業の監査役とB企業の監査役の人的結合の実施（容認）

2. 従属会社の取締役が同時に支配会社の監査役となる人的結合は禁止される（株式法第100条2.2）。

3. 人的結合の頻度（株式法第100条：監査役会の地位の最高数15の規定）

であって, 人的結合そのものを禁止しているわけではない。なお, 「1人の人が同時に支

16) Pfannschmidt, *ebenda*, S. 2.

17) Pfannschmidt, *ebenda*, S. 15, これは, Boyd, B, Corporate linkages and organizational environment: A test of the resource dependence model, in: *Strategic Management Journal*, 11, S.419-430 に依っている。

18) 高橋宏幸「コンツェルンの統一的指揮と人的結合—戦略的コンツェルンにおける支配・調整メカニズムに関連して—」総合政策研究第5号, 中央大学総合政策学部, 2000年, 30-31頁でも, 図で用いてこの関係に触れた。

配的企業とこれに従属している企業の法定代表者である監査役会メンバーではあり得ない<sup>19)</sup>という「自己コントロールの禁止」は、同一コンツェルン内のレベルではなく、同一企業すなわち同一コンツェルン内での同一コンツェルン企業内における取締役と監査役の兼任を指している。したがって、同一コンツェルン内であっても異なるコンツェルン企業間での兼任は問題とならない。また、同一コンツェルン内における異なる企業Aの従属会社の監査役がこれとは別のコンツェルン企業Bの支配会社の取締役を兼任している状況のなかで、コンツェルン企業Bの取締役がコンツェルン企業Aの従属会社の監査役兼任することが交錯的連携であり、これもまた禁止されている。

次に3の、監査役会の地位の最高数の規定については、数値15となっはいるが、問題は単に数の問題にとどまるものではなく。すなわち、兼任が監査のための集中的な準備を妨げていることに加え、監査が事後監査から事前監査さらには戦略策定に関わるというように変容してきた。このことに関連して、Pfannschmidtは監査役が会議に先立っての準備そして会議自体の他に取締役との事前話し合いといったことに多くの時間と負担を強いられていることを指摘していた<sup>20)</sup>。監査役は、会議だけみても年平均3.8回、1会議当たりの所要時間平均3.74時間である。それに加えて、株主総会への参加義務や人事会議、賃金会議、投資会議、検査会議といった各種委員会に参加するなど、兼任頻度による負荷の増大は回避できない。監査役の一般的な状況とは別に、監査役会議長の負荷はさらに大きく、取締役ばかりでなく取締役会長との緊密なコンタクトのため多くの時間を割かなければならない状況となっている<sup>21)</sup>。こうした量的問題に加えて、監査機能の変化、拡大によって新たな質的な問題を孕むことになっている。

この人的結合、すなわち兼任の仕方を取締役に限定してみると、上位会社（支配会社）の取締役会と下位会社（従属会社）の取締役会との人的結合があげられる。この人的結合には、「下から上」と「上から下」という2つの相反する方向の結合がある。「下から上」は、下位会社の取締役会が上位会社の取締役会に取締役を派遣するケースで、『伝統的兼任』と呼ばれる。その場合、派遣される取締役は下位会社で企業政策を担当する取締役会会長であることが多い。他方、「上から下」は上位会社（支配会社）の取締役会すなわちコンツェルン取締役会メンバーが同時に下位会社（従属会社）の取締役会メンバーになる人的結合である。これはコンツェルンの指揮の貫徹に向けたもので集権化された組織にみいだされる。また、最後に、多くのコンツェルン子会社の取締役を同時に兼任する

19) Pfannschmidt, *ebenda*, S. 60.

20) Vgl. Pfannschmidt, *ebenda*, S. 261-263.

21) Vgl. Pfannschmidt, *ebenda*, S. 263f.

もので、『水平的兼任』と呼ばれるものがある<sup>22)</sup>。

Eversberg は、「上から下」への兼任が「下位会社の指揮をより良く上位会社の利害に調整する（精密な調整）」<sup>23)</sup> ことができる立場にあり、全体最適化の追求が図れると評していた。コンツェルンでは統一的指揮権が存在していることが前提とされていることから、上位会社の指示が下位会社によって拒絶されることは基本的にない。そうした中で、「上から下」への兼任によって全体最適化、調和化の達成が可能とされるのは、兼任が上層部の同僚とコンツェルン目標を共有すると同時に、下位会社での活動を通じて個別的、特殊的事情に精通しているからである。

いずれにおいても、コンツェルンにおける人的結合問題というのは、結合企業であるコンツェルンでの固有の問題である。そこでは、統一的指揮によって支配会社が従属会社の支配を貫徹している。端的に言えば、「コンツェルン内の人的結合は、統一的指揮の手段」<sup>24)</sup> として認識されるもので、コンツェルン内ではコンツェルン指揮の確保が最重要事項となる。これに対して、コンツェルン間での人的結合は、コンツェルン内のそれと比べて圧倒的に少なく、またコンツェルン指揮の確保の手段とは位置づけできない。そもそも法人格を別とする複数のコンツェルン企業からなるコンツェルンは企業ではなく、あくまでも1つの経済的単位あるいは戦略的単位にすぎない。しかしそれを1つのまとまった経済的単位すなわち戦略的単位にらしめるのが統一的指揮であり、したがって統一的指揮がコンツェルンを超えて他のコンツェルンあるいは企業に及ぶことはない。そうだとすると、コンツェルン間の兼任は統一的指揮の手段ということにはならず、その意義は別に求められなければならない。

この問題については後述するとして、そもそも人的結合がどの程度浸透しているのか、またその人的結合は取締役、監査役の機関での割合、また人的結合している場合、その1人当たりの兼任数や兼任の態様（種類）の実態に触れておく必要がある。それを示すのが、次の表1である。

この表の意味するところをポイントだけに絞って説明すると、

- ① 86%は、単一兼任数（単一人的結合数）の割合。したがって、残り14%は1人が複数数の兼任となっている多重帰属数となる。
- ② 66.7%は、累積兼任数合計7,778において、単一兼任となっている兼任数5,191の割合を表している。

22) Vgl. Eversberg, *Doppelvorstände im Konzern*, 1992, S. 63.

23) Vgl. Eversberg, *ebenda*, S. 26.

24) Pfannschmidt, *ebenda*, S. 6.

表1 人々への兼任の割り当て

1人当たり 兼任数	人数	全人数での 割合 (%)	累積人数で の割合 (%)	兼任数	総兼任数で の割合 (%)	累積兼任数で の割合 (%)
1	5,191	① 86.0	86.0	5,191	② 66.7	66.7
2	481	8.0	94.0	962	12.4	79.1
3	156	2.6	96.5	468	6.0	85.1
4	83	1.4	97.9	332	4.3	89.4
5	53	0.9	98.8	265	3.4	92.8
6	26	0.4	99.2	156	2.0	94.8
7	19	0.3	99.5	133	1.7	96.5
8	11	0.2	99.7	88	1.1	97.6
9	3	0.0	99.8	27	0.3	98.0
10	5	0.1	99.9	50	0.6	98.6
11	4	0.1	99.9	44	0.6	99.2
12	3	0.0	100.0	36	0.5	99.7
13	2	0.0	100.0	26	0.3	100.0
合計	③ 6,037	100		④ 7,778	100	

出所) Pfannschmidt Arno, *Personelle Verflechtungen über Aufsichtsräte*, 1993, S. 86. (以下, Pfannschmidt と略記する。)

③ 6,037 は、兼任取締役数の合計数である。

④ 7,778 は、6,037 名による兼任合計数。ということは、1人当たりの兼任数は1.288 ということになる。

ここから言えることは、兼任はかなりの範囲で普及してはいるが、そのほとんどが単一兼任(86%)であった。また、1人当たり最大の兼任数は13ではあるが、これは6,037名中たった2名にすぎず、表記されているように0.0%と無視されるレベルの多重兼任数である。さらに、多重兼任としては2が481名で、全体の8.0%、多重兼任3が156名で2.6%そして、多重兼任4で83名、1.4%となっており、多重兼任では2が10%近い値を示しているだけで、他は予想以上に少ない結果となっている。次に、多重兼任すなわち多重人的結合について、次の表2に沿ってみていくことにしよう。

ここで、この表を簡単に説明すると、2つ以上の兼任を同時に行う多重兼任(Mehrfachmandate)において、 $n$ 兼任の場合、 $n(n-1)$ の結合が生み出される。今、①1人当たりの兼任数を3としよう。そうすると、その時の結合数は $3(3-1)$ で、③6となる。この6と人数②の156を掛けると企業間の有向結合数④936が導き出される。

先述した表1で触れたように、10以上の多重兼任の全人数での割合は圧倒的に少なく、ほとんど無視できる⑤0.23%であった。この表で、同じく1人当たりの兼任数が10を超えるものについて、全結合における割合をみると、これら10以上の多重兼任者数は合

表2 企業間の人的結合の導出

1人当たりの兼任	人数	1人当たりの企業間有向結合数	企業間の有向結合数	全結合における割合 (%)	累積での割合 (%)
1	5,191	0	0	0.0	0.0
2	481	2	962	12.1	12.1
① 3	② 156	③ 6	④ 936	11.8	23.8
4	83	12	996	12.5	36.3
5	53	20	1,060	13.3	49.7
6	26	30	780	9.8	59.5
7	19	42	798	10.0	69.5
8	11	56	616	7.7	77.2
9	3	72	216	2.7	79.9
10	5	90	450	5.7	85.6
11	⑤ 4	110	440	5.5	⑥ 91.1
12	3	132	396	5.0	96.1
13	2	156	312	3.9	100.0
合計	⑦ 6,037		7,962	100.0	

出所) Pfannschmidt, S. 90.

計14名で、全人数⑦6,037名の僅か0.2% (14/6,037=0.0023)であったが、ここでの企業間の有向結合数が全結合数に占める割合は⑥20% (5.7%+5.5%+5.0%+3.9%)を超えており、多重兼任の重要性に改めて目が向けられる結果となっている。

さらに人的結合がなされている機関に注目すると、

- (1) 取締役会—取締役会
- (2) 取締役会—監査役会
- (3) 監査役会—取締役会
- (4) 監査役会—監査役会

に整理される。このうち、(1)(4)は同一組織上、すなわち同一機関間の結合であるのに対して、(2)(3)は異なる種類の組織同士である交差的組織上、すなわち交差機関結合で、そこでの兼任は「機関交差的兼任」(organwechselnde Verbindungen)とも称される。この人的結合数の上記の分類の機関ごとの分布をみてみると、次の表3のようになる。

ここからわかることは、監査役会—監査役会の同一機関間の結合が71.2% (5,668/7,962=0.7118)で最大となっており、その結合の重要性が示唆されている。その監査役会—監査役会の結合の中身を見ると、同一の資本利益代表が92.1%、残り7.4%が労働側利益代表となっていた。他方、取締役兼任—監査役兼任で示される交差的機関結合は全結合の

表3 人的結合の機関分布

人的結合の種類	種類別人的結合数
1) 取締役—取締役兼任	146
2) 取締役—監査役兼任	2,148
うち、取締役—監査役会議長	366
うち、取締役—その他の監査役	1,782
3) 監査役—監査役兼任	5,668
うち、監査役会議長—その他の監査役兼任	1,504
うち、その他の監査役—その他の監査役兼任	4,164
企業間の有向結合数	7,962

出所) Pfannschmidt, S. 91, を一部修正。

27% ( $2,148/7,962=0.269$ )、取締役—取締役と言った取締役機関又は事業指揮機関間の結合は1.83% ( $146/7,962=0.0183$ ) となっていて、交差的機関結合が相対的に少ないなか、同一機関結合である取締役会—取締役会結合ははるかに少ないことがわかる。表1でもみてきたように、兼任は単一的人的結合すなわち単一兼任が86%と圧倒的に多く、また表3の人的結合の機関分布でみると監査役会—監査役会の同一機関が71.2%、その内訳として同一の資本利益代表が92.1%となっていたことから、監査役会が資本側利益代表による兼任の舞台であったことは明らかである。ちなみに、同じ資本家側利益代表からなるとは言え、取締役が兼任となっていたのは、僅か1.83%にすぎず、兼任と言った場合、一般的にドイツでは取締役兼任ではなく監査役兼任を指すことになることを示唆している。

このことをさらに裏付けているのが、次の表4である。

この表で、同時的結合の出現数1の行に該当するところは単一的機関結合で、それ以外の2以上の数の所は複合的機関(2から6までのすべての行に該当)であり、そのうち複合的同一的機関に、取締役—取締役の列と監査役—監査役の列が、複合的異種機関に取締役—監査役の列が該当する。同時的単一的機関結合では監査役—監査役結合が圧倒的に多い、すなわち同時的結合数6,640 ( $108+1,704+4,828$ ) のうち、4,200 すなわち63.3%と最大値となっていたことから、監査役が監査役を兼任することがかなり一般的であったことが推測される。また、同時的複合的機関結合については、取締役—監査役またその逆の監査役—取締役結合が、同時的結合数6,640のうち、290 すなわち4.4%で最大となっていた。取締役が他企業の監査役を兼任ないしは監査役が他企業の取締役を兼任することが、同時的結合の出現数の取締役—監査役またその逆の監査役—取締役結合の列の全合計で1,704、同時的結合の出現総数の25.7%で、監査役—監査役結合4,828、同時的結合の出現総数の72.7%に次いでいる。両者を合算すると、6,532で、98.4%と監査役が絡んだ人的結合が圧倒的な量と割合を占めていることが注目されよう。

表4 多重結合のもとでの機関参加

同時的結合の出現数	取締役—取締役 (%)		取締役—監査役 (%)		監査役—監査役 (%)	
1	82	75.9%	1,414	83.0%	4,220	87.4%
2	20	18.5%	184	10.8%	440	9.1%
3	2	1.9%	70	4.1%	116	2.4%
4	2	1.9%	26	1.5%	42	0.9%
5	2	1.9%	8	0.5%	8	0.2%
6	0	0.0%	2	0.1%	2	0.0%
合計	108 (1.6%)	100.0%	1,704 (25.7%)	100.0%	4,828 (72.7%)	100.0%

出所) Pfannschmidt, S. 93.

表5 最大人的結合企業の10企業

企業名	人的結合企業	人的結合	取締役—取締役結合	取締役—監査役結合	監査役—取締役結合	監査役—監査役結合	取締役会規模
Deutsche Bank AG	88	113	0	74	3	36	11
Dredner Bank AG	75	95	0	46	2	47	13
Allianz AG Holding	74	107	3	37	6	61	6
Commerzbank AG	73	83	0	40	6	37	11
Daimler Benz AG	71	114	4	31	8	71	8
Veba AG	62	103	5	31	4	63	10
Volkswagen AG	59	77	0	17	3	57	8
Thyssen AG	56	88	4	24	5	55	8
Siemens AG	54	79	0	19	4	56	21

出所) Pfannschmidt, S. 99.

この表5は、金融系と非金融系企業とに大きく分けてある。前者の企業の1つであるDeutsche Bank AGは、サンプルの492社の17.9%と直接的人的結合を行っている。なかでも取締役の他企業監査役兼任が74もあり、これはDeutsche Bank AG 人的結合の65.5%を占めると同時に、取締役メンバー1人当たりの兼任数6.73という高い値を示している。同様に、金融系有力企業Dredner Bank AG, Allianz AG Holding, Commerzbank AGでは他企業監査役兼任が48.4%, 34.6%, 48.2%となっていて、取締役メンバー1人当たりの兼任数も、3.54, 6.17, 3.64である。以上は、金融系企業が他企業の監査役へ取締役を兼任させる割合、その取締役メンバー1人当たりの兼任数であるが、監査役の他企業の兼任（監査役—取締役結合、監査役—監査役結合）についてはどうであろうか。なお、監査役会の規模は、Thyssen AGが21名であり、他の企業はすべて20名である。



そこで、まず Deutsche Bank AG についてみると、人的結合に占める割合が 34.5%、監査役メンバー 1 人当たりの兼任数 1.95 で、以下同じく Dredner Bank AG 51.5%、2.45、Allianz AG Holding 62.6%、3.35、Commerzbank AG 51.8%、2.15 となっている。

この金融系企業の分析に対して、非金融系企業をみていくと、まず Daimler Benz AG の取締役兼任が人的結合で占める割合は 30.7%、また取締役メンバー 1 人当たりの兼任数は 4.38、同様に Veba AG 35.0%、3.6、Volkswagen AG 22.1%、2.13、Thyssen AG 31.8%、3.5、Siemens AG 24.1%、0.90 である。また、同じく監査役の兼任についてはどうか。Daimler Benz AG 69.3%、3.95、Veba AG 65.0%、3.35、Volkswagen AG 77.9%、3.0、Thyssen AG 68.2%、2.86、Siemens AG 75.9%、3.0 という結果になった。

上から、金融系にしても、非金融系にしても監査役の兼任が取締役のそれよりも多い中、とりわけ非金融企業の監査役の人的結合に占める割合がひときわ目につく。

## V 資本結合と人的結合

上述したようにコンツェルンは結合企業である。したがって、資本結合を大前提としながらコンツェルンにおける統一的指揮の貫徹とコンツェルン経営の効率化に向けた人的結合がはりめぐらされてきた。であるから、コンツェルンでは資本結合と人的結合は表裏一体の関係にあるとすることができる。ところで、そうした場合、資本結合の強度は人的結合に影響するのか、また資本関係のない人的結合とはいかなるものか、換言すればコンツェルンにおける人的結合のもつ資本結合の裏付けが極めて稀なものはないのか、といった点が検討課題とされよう。

Pfannschmidt は、この資本関係をその強度によって、表 6 のように 4 つのクラスに分類していた。

この資本参加は直接的な参加であるが、資本参加の影響可能性という点から、クラスとは別に直接的資本結合と間接的資本結合にまで分析軸を拡張している。すなわち母—娘—孫—ひ孫という縦の関係のうち母—娘関係に相当するのが直接的資本結合で、それ以下の

表 6 資本結合強度の分類

クラス	資本結合強度の程度
1	資本参加 $\geq$ 75 %あるいは支配契約
2	クラス 1 でなく、そして資本参加 $\geq$ 50 %あるいは強化されたコンツェルン
3	クラス 2 でなく、そして資本参加 $\geq$ 25 %あるいは連携
4	クラス 3 ではなく、そして資本参加 $\geq$ 0 %

出所) Vgl. Pfannschmidt, S. 108.

表7 企業間の（ライン）資本参加

クラス (資本結合強度)	1	2	3	4	合計
クラスの長さ					
1	94	55	53	59	261
2	22	17	95	—	134
3	1	5	—	—	6
合計	117	77	148	59	401

凡例) クラスの長さ1: 母—娘  
 クラスの長さ2: 娘—孫  
 クラスの長さ3: 孫—ひ孫  
 出所) Pfannschmidt, S. 108.

娘—孫の関係，さらには孫—ひ孫という関係に相当するのが間接的資本結合となる。直接的な資本結合による直接的影響力は，間接的な資本結合を通じた間接的影響と連動して行使されると同時に，その間接的な関係への過半数出資未満の少額出資をさらに横に拡大することで効率的な支配力を確保することができる。このことを念頭に，資本結合強度（クラス）と企業間の縦（ライン）の参加すなわち「クラスの長さ」でもって企業間の資本参加を示したのが，上記の表7である。

これをベースに1企業当たりの資本結合と資本結合にある企業数を整理すると，企業数合計492の組み合わせのうち，73.4%が資本関係をもっていないことと，企業の約2%にすべての資本結合の35%も集中していることが判明した。そこで，これを表8「最大資本結合にある企業」に示された最大資本結合を有する10企業について具体的にみていくと，大企業への資本参加は大規模な産業コンツェルンに限られるものではなく，金融系企業である銀行業でも相対的に資本所有の割合は大きい。ただし，そこでの資本参加50%以上となるような強い資本結合はないという意外な結果となった。これとは引き換えに，非金融業であるDaimler Benz AGはクラス1に6（54.5%），クラス2に4（36.4%），同じくVeba AGはクラス1が5（26.3%），クラス2は3（15.8%）で比較的強い資本結合がなされていると言えよう。

このことから銀行を中心とする企業における資本結合の脆弱化，支配力の低下を短絡的に結論付けることはできない。1企業当たりの資本結合の強度は相対的に低くとも，広範に資本結合を広げることによって，また間接的結合が作用することで影響力は低下するどころか，逆に上昇することさえあるからだ。実際，銀行の全資本結合数はトップクラスにあり，ネットワークにおける中心性の値も大きいことが指摘できる。

そこで，次に資本結合の人的結合に対する影響をみていく。ここで241,572企業を，グ

表 8 最大資本結合にある企業

企業	全資本結合	クラス 1	クラス 2	クラス 3	クラス 4
Deutsche Bank AG	21	0	0	13	8
Veba AG	19	5	3	10	1
Allianz AG Holding	17	2	0	13	2
Münchner Rückvers.-Ges.AG	15	10	0	11	3
Dredner Bank AG	14	0	0	12	2
RWE AG	13	3	8	2	0
Daimler Benz AG	11	6	4	0	1
VLAG AG	11	1	2	8	0
Bayerische Hypotheken -u. Weesl-Bank AG	10	0	0	8	2
Commerzbank AG	10	0	0	7	3

出所) Pfannschmidt, S. 111.

表 9 資本結合と人的結合の頻度

絶対的頻度 行—% 列—% 分野—%	グループ 0: 資本結合なし	グループ 1: 資本結合あり	合 計
人的結合なし	① 235,222 99.9% 97.9% 97.4%	③ 298 0.1% ④ 25.0% 0.1%	235,520 100.0%  97.5%
1つの人的結合	4,595 93.3% 1.9% 1.9%	329 6.7% ⑦ 27.6% 0.1%	4,924 100.0%  ⑧ 2.0%
2つの人的結合	444 66.1% 0.2% 0.2%	228 33.9% ⑦ 19.1% 0.1%	672 100.0%  ⑨ 0.3%
3つの人的結合	119 26.1% 0.0% 0.1%	337 73.9% ⑦ 28.3% 0.1%	456 100.0%  ⑨ 0.2%
合計	② 240,380  100.0% 99.5%	⑤ 1,192  100.0% ⑥ 0.5%	⑧ 241,572 100.0%  100.0%

出所) Pfannschmidt, S. 147.

グループ0：資本結合のない企業とグループ1：資本結合のある企業に分類しそれぞれのグループにおける人的結合の頻度を分析すると、表9となる。

② 240,380 は、資本結合なしのグループ0の企業総数で、このうち人的結合のない企業数① 235,222社、そのグループ0での割合は97.9%で、資本結合なしのところでは圧倒的に人的結合がないことが示されている。逆に、資本結合のあるグループ1では、企業総数1,921社（298+329+228+337）中、人的結合なしのものが③ 298社で、資本結合となっている企業総数⑤ 1,192社で占める割合の④ 25.0%を表している。

同様に、⑥ 0.5%は、全企業数⑧ 241,572社に占める資本結合のあるグループ1総数⑤ 1,192が占める割合0.493を示している。また、資本結合となっていて、かつ人的結合となっているものが894社（329+228+337）あり、それはグループ1の⑦ 75%（27.6%+19.1%+28.30%）となっている。さらに、人的結合の存在という点では、⑨ 2.0%（1.9+0.1）+0.3%（0.2+0.1）+0.2%（0.1+0.1）=2.5%と極めて少ない。以上から、資本結合が人的結合の存在に大きな影響を及ぼしていることが推測される。

ただし、表8最大資本結合にある企業<sup>25)</sup>でみてきたように、全資本結合のうち、銀行 Deutsche Bank AG, Dredner Bank AG, Commerzbank AGの直接的資本結合（クラス1, クラス2）がいずれも0となっていて、むしろクラス3に集中していたことは注目される。このことは銀行が直接的資本結合の集中化を抑制しつつ、より広く資本結合を拡張しながら、兼任の態様で支配力を維持・強化しているとみられる。もっとも、この傾向は、銀行に限られるものではなく、ほんの僅かとは言えコンツェルン親会社の6%がその子会社への人的兼任（クラス1, クラス2）を放棄している。このことは資本結合の減少化傾向が、人的結合の減少となっていたことを意味する。そうしたなかで機関結合としては取締役—監査役結合という人的結合が高い頻度で実施されていて、実際、資本結合のもとでの人的結合数については、表10にみるように取締役—監査役結合と監査役—取締役結合とではかなり異なる結果となっている。

明らかに、取締役—監査役結合が資本結合の強いクラス1, クラス2で突出しているのとは対照的に、監査役—取締役結合は0である。ここからも資本結合の人的結合への作用関係がかなり明瞭なものとなった。加えて、そこでの企業の組み合わせ、すなわち機関結合は取締役—監査役結合が顕著となっていた。確かに、取締役—監査役会結合による協働への促進は、協働が競争にとって有害ではなく、「自律的、一面的行動と結びついた、通常の企業家的リスクを排除」<sup>26)</sup>する、あるいは「人的結合は……競争制限的な契約あるい

25) Pfannschmidt, *ebenda*, S. 111.

26) Pfannschmidt, *ebenda*, S. 210 f.

表 10 所与の資本結合のもとでの平均人的結合数

	全企業 組み合 わせ	クラス1の 資本結合と の企業組み 合わせ	クラス2の 資本結合と の企業組み 合わせ	クラス3の 資本結合と の企業組み 合わせ	クラス4の 資本結合と の企業組み 合わせ
企業組み合わせの数	242,556	94	55	53	59
取締役—監査役結合の平均数	0.005	1.95	1.67	1.23	0.53
監査役—取締役結合の平均数	0.005	0.0	0.0	0.06	0.00

出所) Pfannschmidt, S. 150 を修正。

は協定を安定化するのに基本的になっていない<sup>27)</sup> という肯定的な解釈が受け入れられてきた。したがって、カルテル禁止は、協働を対象とはしていなかった。ただし、取締役—監査役会結合においては、多くの兼任者が取締役会にいる場合には、不均衡になり、多重兼任者がお互いに両企業で対照的に行動することができず、もはや人的結合による信頼できる情報交換ができなくなるという危険性もある<sup>28)</sup>。伝統的理論に基づく競争政策と異なり、現代の理論は情報システムの形態（計量情報）での交換は競争に有害ではない、というのがAlbachの見解であった<sup>29)</sup>。直接的人的結合は監視はもちろんのこと、談合の容易化、意識的行動調整の支援といった機能を持ち合わせていた。ただし、直接的人的結合は可視的であるため、外部から透視されてしまう。したがって、カルテル庁が禁止している調整の取り締まりにあたって、「人的結合を調整行動の兆候として」マークするに至った。しかしながら、直接的人的結合が、独占禁止委員会の規制対象というわけではなく、仮に何らかの事情で直接的人的結合への締め付けが厳しくなっても、間接的人的結合が残されている。これは、不可視であるため外部からそう容易に見通せないという特徴がある。

## VI 人的結合による調整と企業成果への関係

上述したように競合関係において、人的結合が果たす行動調整による競争制限への評価いかんで、人的結合の評価は分かれた。また、その際機関結合の種類次第で競争制限への効果は異なるものであった。例えば、取締役—取締役結合、取締役—監査役結合、監査役—監査役結合という機関結合に沿ってこのことをみていこう。

1) 「取締役—取締役結合」は、統一的指揮の公式化に必須なものであり、また行動変

27) Pfannschmidt, *ebenda*, S. 220 f.

28) Vgl. Pfannschmidt, *ebenda*, S. 212.

29) Vgl. Albach, H., Wettbewerb und Wirtschaftswachstum, in: *Schriftenreihe des Verbandes, 1978. der Automobilindustrie*, Nr. 27, S. 7-27.

化の「モニタリング」と刺激を提供し、コンツェルンにおける取引費用の削減をもたらす<sup>30)</sup>。次に、

- 2) 「取締役—監査役結合」は、支配企業の実務取締役が従属企業の監査役を兼任するもので、その逆の支配企業の実務取締役が従属会社の取締役を兼任することは禁じられている。取締役—監査役結合は、コンツェルンにおける統一的指揮をコスト的に有利に運ぶのに、従属会社の監査役と人的結合された支配会社の取締役が、従属会社の監査役をコントロールすることで従属会社の取締役に影響を及ぼすことで可能となる。その意味で、「監査役は取締役に対する最大の直接的効果的な影響可能性を意のままにすることができる」<sup>31)</sup>。最後に、
- 3) 「監査役—監査役結合」は、統一的指揮の貫徹、支配の貫徹には不確実性を残すものである。監査役の主たる職務は監督することであり指図を与えることはできない。その上、彼の責任は当該企業の利益に義務付けられていて、コンツェルン全体にはない。彼は支配企業で作られた統一的指揮について従属会社に情報提供するわけであるが、この間接的情報経路による情報欠陥を回避できない。そうしたことから、監査役—監査役結合には疑念が付きまとう。

人的結合がなぜ、行動調整を可能にするかと言えば、それは多重兼任者による対称的行動に基づく信頼できる情報交換可能性にある。ということは、例えば取締役会における兼任者数の過剰によってこの対称性が崩れれば、情報交換の信頼可能性は崩れ、企業間の不均衡がもたらされる。であるから、機関間の兼任者の適正バランス、機関間の組み合わせ、さらには水平的拡大コンツェルン、垂直的コンツェルン、多角型コンツェルンといったコンツェルン種類での人的結合、また競合関係にあるかで分類される企業間での人的結合、さらには直接的人的結合か、それとも間接的人的結合かの区別に注意が向けられる必要がある。

直接的人的結合によって談合が容易になる反面、その透明性のゆえにそれによる談合は制限されてきた。それを克服するものが間接的人的結合であり、これはカルテル法でも規制対象とはされてこなかった。こうしたことも手伝って、競合企業関係にある企業間では間接的人的結合の重要性は特筆される。また、人的結合という協働形態は競合企業間の協働において、合併に比して効果的であると同時に、弾力的なものとして活用されてきた<sup>32)</sup>。

30) Vgl. Pfannschmidt, *ebenda*, S. 144.

31) Pfannschmidt, *ebenda*, S. 145.

32) Vgl. Pfannschmidt, *ebenda*, S.214 u. 220.

人的結合でさらに問題となるのは、株式集中、所有者構造との関係である。株式分散のもとでの所有者支配の希薄化、また逆に資本集中のもとでの所有者支配の拡大を両極端にその程度によってクラスを6つに分類し、これと機関間人的結合の関係を示したのが下記の表11である。

492社中、(I)の資本集中大での所有者支配強の企業数が222社で最大ではあるが、企業当たりの人的結合数では(VI)(IV)(V)の順が多い。すなわち、株式分散が進んで所有者支配が少なくなっている企業ほど、人的結合数が多いということである。そうしたなかで、取締役—監査役の結合、監査役—監査役の結合が(VI)(V)(IV)のいずれにおいても高くなっていることが注目される。これに対して、取締役—取締役の結合は、(I)(II)(III)(VI)(V)(IV)に均等に分布している。

この6つの株式集中クラスと機関関係との対応から示されたように、株式集中が中程度以下の比較的株式分散のある企業における取締役—監査役の結合、監査役—監査役の人的結合が多いことが示されたが、企業成果という観点からはこれらの結合が高いかどうかは未定である。そこで、次に、企業成果と人的結合との関係についてみていく。

表11 株式集中と平均的人的結合

株式集中 (集中クラス)	企業数	企業当たりの 人的結合数	企業当たりの 取締役—取締 役の結合数	企業当たりの 取締役—監査 役の結合数	企業当たりの 監査役—取締 役の結合数	企業当たりの 監査役—監査 役の結合数
(I) 1人の所有者 が25%以上の資本 参加	222	13.11	0.37	0.91	2.18	9.64
(II) 多くの所有者 が全部で75%以上 の資本参加	80	17.40	0.28	2.25	2.19	12.09
(III) 1人の所有者 が50%以上の資本 参加	84	9.95	0.15	0.09	1.27	7.62
(IV) 多くの所有者 が全部で50%以上 の資本参加	26	22.38	0.27	3.77	2.61	15.73
(V) 1人の所有者 が25%以上の資本 参加	33	20.27	0.36	2.24	2.15	15.51
(VI) 25%以上の 資本参加している 所有者がいない	47	33.47	0.19	9.45	2.57	21.26
合計	492					

出所) Pfannschmidt, S. 253 を一部修正。



表 12 企業成果と結合とのスピアマン順位相関係数関係

変数	人的結合数	取締役—取締 役結合	取締役—監査 役結合	監査役—取締 役結合	監査役—監査 役結合
WRAV	0.0726	0.0992	*0.1866	0.0586	0.0622
WREK	0.1143	*0.1875	**0.2292	0.0735	0.1000
MWBW	0.0313	0.0849	- 0.0067	0.0285	0.0134
GKR	0.0079	0.1524	0.1478	- 0.0359	- 0.0054
EKR	0.1234	*0.1794	*0.1605	0.0902	0.1013
UR	*0.1734	0.1269	**0.2898	0.1390	0.1462
FL	0.1530	**0.2325	0.1056	0.1506	0.1189

\* 有意水準 1%    \*\* 有意水準 0.1%

凡例) WRAV：設備投資の平均成長率（1987～1989年）

WREK：自己資本の年平均成長率（1987～1989年）

MWBW：企業の簿価に対する企業の市場価値の平均（1987～1989年）

GKR：平均資本利子率（1987～1989年）

EKR：平均自己資本利益率（1987～1989年）

UR：平均売上高利益率（1987～1989年）

FL：これら6つの指標によって作られる6角形平面

出所) Pfannschmidt, S. 268.

この表 12 からまず、人的結合数が UR とプラスの相関を示していることが有意水準 1% で示されたことは、人的結合が売り上げ増大と関係していることを意味する。また、数ある機関結合のなかでも取締役—取締役結合が、WREK、EKR とプラスに有意に相関していることと取締役—監査役結合も同じく WRAV、WREK、EKR、UR とプラスに有意に相関していることが注目される。この機関結合はコンツェルンにおける支配会社による従属会社に対する統一的指揮の貫徹に象徴される支配会社の取締役あるいは監査役の従属会社の取締役あるいは監査役への、また逆に従属会社の取締役の支配会社の取締役会への受け入れが該当する。こうした結合が、企業成果にプラスの影響を与えており、実際に 228 社の結合のうち、最善の 30 と最悪の 30 を成果指数から導き出したのが、次の表 13 である。

この表からもわかるように、取締役—取締役兼任数、取締役—監査役兼任数の 2 つの結合の平均値は、最悪 30 の平均値と比べ、際立って高いことがわかる。企業成果を基準にした最悪、最低の評価は個別経済的な観点、特にコンツェルン単位だけに着目すればそうなるが、人的結合の効用をそのように限定することは果たして妥当なのだろうか。例えば、人的結合では直接的結合ばかりでなく間接的人的結合が果たす役割が想像以上に大きく、実際この間接的人的結合を巧みに活用して、現在の競争的地位の獲得を実現するばかりでなく、競合関係との間に暗黙の了解、信頼関係の醸成を築くことが、将来の展開に含みをもたせる上で極めて有効であることは明らかである。そればかりでなく、調整資

表 13 最善 30 の兼任と最悪 30 の兼任

変数	最善 30 の平均値	228 企業の平均値	最悪 30 の平均値
人的結合数	14.53	13.03	9.82
取締役—取締役兼任数	0.30	0.11	0.03
取締役—監査役兼任数	1.53	1.04	0.17
監査役—取締役兼任数	2.00	2.02	1.87
監査役—監査役兼任数	10.70	9.86	7.77
監査役会での銀行代表	0.50	0.39	0.13
取締役会における多重兼任数	0.83	0.59	0.20
監査役会における多重兼任数	3.57	3.59	3.30

出所) Pfannschmidt, S. 271.

本主義と呼ばれるドイツにあって産業における協調的發展に一定の役割を果たす談合を直接的人的結合が容易化するとしても、外部からの透明性のゆえ、限界がある。それに対し、間接的人的結合は不可視であるためカルテル法にも抵触しにくいという利点がある。単なる効率性を超えて産業の發展と企業の相即的發展をはかるといふ枠組みを構成しているとも言える。その意味で取引費用理論による効率性基準を超えたものであることを含意している。取引費用理論にとって直接的人的結合は理論構成に包摂されるにしても、間接的人的結合はその範囲外にある。しかし、この間接的人的結合が今後ますますその重要性が高まるとみられ、市場での競争以上に、競合間さらには異業種間の連携、協働が新産業の創出にとっても不可欠になってきていることは論を俟たない。

## Ⅶ 結びにかえて

ドイツ固有の 2 層性のトップマネジメント構造とホールディング型コンツェルンによってドイツの大企業は「調整資本主義」のもと様々な変遷を経て、今日に至っている。ドイツ特有の契約主義から事実主義への移行は法的な統一的指揮の強制力を弱体化させ、さらに企業結合の強固な基盤であった資本結合の後退という流れのなかで、直接的人的結合さらには間接的人的結合の重要性が認識されることとなった。本研究で取り上げた Pfannschmidt の研究は、多様な人的結合とそれともなう錯綜した人的結合の問題を提示してきた。ドイツ企業 492 社の 1989 年から 1990 年の人的結合と資本結合のうち特に前者の人的結合に重点が置かれ、特に、垂直的談合という競合における調整の安定性にとって間接的人的結合による暗黙的調整の有効性が強調された。競合間での人的結合の可能な機関間における人的結合について資本結合との関係、所有構造との関係さらには効果的な

人的結合の導出へと展開する緻密で壮大な研究で、想定通りのものもあれば、想定外の結果もあった。例えば、資本結合の減退に相応し、直接的人的結合の減少が引き起こされたにもかかわらず、この減少した直接的人的結合の兼任者が多重兼任を強めることで間接的人的結合を広げ、安定した支配関係を維持することにつながっていることである。すなわち、人的結合というドイツ企業の伝統は消失してはいない。

人的結合は取引費用理論的にはすべての取引ではないが取引費用を下げるように働く。すなわち、取引費用がすべて人的結合に関係するわけでもなければ、人的結合のすべてが取引費用に尽くされるわけでもない。つまり、人的結合は、「単に企業間の取引関係あるいは取引関係の効率的組織防御にあるのではない」<sup>33)</sup>。そのことは、その人的結合が取引費用理論的視点から効率的だとしても、間接的人的結合に象徴されるように、費用効率的基準以上に社会的ネットワークの中心性に格別の意義をみいだしている本研究は、間接的人的結合の潜在能力に関心を向けさせ、その方向での今後の発展可能性を示唆するものであることは注目される。

---

33) Pfannschmidt, *ebenda*, S. 182.