

多層・多重の兼任関係と効率的 コンツェルン経営について

高橋 宏幸

The Impact of Hierarchical and Multiple Interlocking System on Corporate Performance

Hiroyuki TAKAHASHI

Even though the highly-developed, modernized corporate system has become popular, many big corporations are struggling with fundamental management problems.

One of them is how to design top-management structure and corporate governance.

Germany, in contrast to Anglo-Saxon system, applies a two-tire system, in which the supervisory board and the board of director are separated but at the same time are related each other through human interlocking. Both boards and their interrelation play an important role in corporate governance, and particularly in improving corporate performance. Often multiple board memberships of the CEO and the chairman of the supervisory in other companies, sometimes can be observed. They are sometimes interlocking, when board members hold position in each other's company. This raises the question on how multiple and interlocking position affect corporate performance.

At first the number of board memberships of the CEO is not related to corporate performance. On the other hand, the number of multiple positions bear interesting implications. The relation between the number of external supervisory board seats of the CEO is positively related to performance, and moreover, the relationship appears to be a inverse U-shaped form. From these results we could conclude what kind of interlocking system is appropriate.

Key Words : 市場の組織化, 多層的企業結合, 2層的一多層的結合, 2層的結合, 多層的結合, 多重化度, 多層化度, 水平的兼任取締役, 間接的兼任関係, 下から上への兼任, 上から下への兼任, 変態的事実上のコンツェルン

はじめに

コンツェルンは非コンツェルンである企業とは際立った異なる特質を備えている。法人格を有さないコンツェルンではあるが、法人格を持つ複数のコンツェルン企業を傘下に統一的に鼓動する経済単位であると同時に組織単位となっている。これが「市場の失敗と内部組織の失敗」に同時に対応できる制度として、人的結合を巧みに用いた弾力的組織として注目される。本稿では、コンツェルンの固有の法的問題を見据え、階層的なコンツェルン

ン企業間の多層的人的結合、そして水平的関係にある従属会社の拡大に伴う多重的人的結合という二つの方向の人的結合を基調としながら、取締役会と監査役という機関間の人的結合の組み合わせをはじめとする多様な人的結合についてなされたドイツの実証分析を踏まえ、これまで指摘されてきたあり得る人的結合の否定的随伴現象を超え、効率的なコンツェルン経営の実現をもたらす人的結合が示されよう。そこでは、コンツェルンがその成立上、内包するコンツェルン固有の法的問題に制約されるにしても、経営経済学的考察法による研究成果を主たる対象とする。

I コンツェルンの現状

1. コンツェルンと結合関係

コンツェルンが今では、ドイツの大企業ばかりでなく中堅企業にも広く普及していることはグローバル化の進展とも深くかかわっている。特に、競争圧力の増大は、企業をこれまで以上に他企業との結合そして多角化の進展を促進するもので、これは集中化と多様化という二つの面を併せ持つものであった。こうした動きと連動してコンツェルンも発展してきた。そうしたコンツェルンの歴史は古い。本稿では、1937年のドイツ株式会社法15条の最初の定義を経て、新たに体系化が図られた1965年9月6日の改正株式会社法18条のコンツェルン概念に沿ってみていく。

まず、コンツェルンが法学者や経営経済学者によってどうみられてきたかを示すと、「大中堅企業についての『最重要な』『典型的な』『通例の』企業¹⁾」とみなされてきた。それだけドイツでは、コンツェルンが大企業を中心に普及し、いまやコンツェルンを抜きにドイツの産業を語ることはできないといってよい。しかし、そのコンツェルンの実態の把握となると、かなり立ち遅れており、包括的かつ、信頼のおけるコンツェルン統計の不足が指摘されてきている²⁾。

これまで散発的になされてきた実証研究での部分的、断片的なコンツェルン統計からも、コンツェルンがかなりのウェイトを占めていることは明らかで、例えば1986年のOrdelheideの研究で、「結合株式会社の基本資本金は全株式会社の基本資本金の約93%³⁾」を占めるまでになっていたということからも容易に推測される。ただし、このコンツェルンの多層的結合関係となると、その実態の究明は欠落している。

1) Görling, H., Die Verbreitung zwei- und mehrstufiger Unternehmensverbindungen, AG 12, 1993, S. 538

2) Vgl. Pausenberger, Abschnitt "Konzerne", in: Grochla/Wittmann, *Handwörterbuch der Betriebswirtschaft*, 4. Aufl., 1975, Spalte 2247.

3) Ordelheide, D., *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis (BFuP)* 38, 1986, S. 293.

このように実態の把握という点でいまだ不十分なコンツェルンであるが、研究対象としてそれが企業形態なのか、組織形態なのか、はたまた法形態なのかといった点でも、不透明な部分を残していた。結論的にいえば、コンツェルンは株式会社形態の上位会社の統一的指揮のもと複数の下位会社を束ねた経済的単位であり、組織単位であって法的単位ではない。また独立した自律的な複数の企業からなる結合企業ではあるものの、この結合企業は市場と企業との中間に位置する「中間組織」であって、企業それ自体ではない。したがって、コンツェルンは組織形態であっても企業形態というわけではなく、まして法的形態にはなり得ない。

このコンツェルンが急速に拡大したことは、1970年代にドイツ企業の3分の2がお互いに結合関係にあったことをみてもわかる。コンツェルンは法人格を有する複数のコンツェルン企業を傘下に収めた、法人格を有さない経済的単位、戦略的単位であって、効果的な価値創出の法的メカニズムと管理メカニズムを備えた代表的な産業複合体⁴⁾、であるといえる。このコンツェルンの新しい指揮構想と管理構想をめぐって登場するのが兼任で、なかでも取締役兼任である。上位会社の取締役会会長が監査役会議長を兼任したり、下位会社の取締役会会長が上位会社の取締役を兼任したり、複数の法人にまたがって指揮能力を発揮するもので、ここに固有の管理問題と法的問題が胚胎する。

今日のコンツェルンにおいては資金結合以上に「戦略的レベルでの兼務は、効果的コンツェルン管理のための有効な手段」と呼ばれる人的結合の持つ意味のほうが大きい。しかし、この人的結合は二つの職務を兼務しているが、それは同一法人内での二つの職務の兼務ではなく、それぞれ別個の法人での職務であることが法的問題を引き起こすものとなっている。

2. コンツェルンの法的側面と経営経済的側面

コンツェルン問題をめぐっては法学的アプローチによるものと、経営経済学的なものに大別される。両学問の学問的課題は異なり前者が従属会社の局外株主や債権者の保護にあったのに対し、後者は効率的なコンツェルン経営の究明にあった。つまり、法学的には「規制対象であるコンツェルンに関する立法者の基本的理解⁵⁾」が、経営経済学的には「効果的コンツェルン組織そして効果的コンツェルン構造⁶⁾」による企業の効率的な資源配分

4) Eversberg は、経済的「巨像」と表現していた。Vgl. Eversberg, A., *Doppelvorstände im Konzern*, 1992, S. 3.

5) Theisen, M. R., Herausforderung Konzernunternehmenslehre-Konzeption, Konflikte, Konsequenzen, S. 43, in: Albach, H. (Hrsg.), *Konzernmanagement*, 2001.

6) Theisen, M. R., ebenda.

表1 法学と経営経済学間のコンツェルン次元の緊張領域

| 法 学 | | 経営経済学 |
|--|------|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ▪ 市場は規制に従う ▪ コンツェルンは法的問題として把握され、そして形成される ▪ 形成、管理、解決は法規範を必要とする ▪ 経済活動は（選択可能な）法的に合法的な枠内で許容される ▪ 法形態に適合したコンツェルン組織 | 緊張関係 | <ul style="list-style-type: none"> ▪ 規制は市場に従う ▪ コンツェルンは自由市場で許容され、そして必要とされる組織形態である ▪ 形成、管理、解決は法的枠組みが用いられなければならないコンツェルン管理の経済的課題である ▪ 法はかなりの程度で経済活動の弾力的そしてダイナミックな要請を顧慮しなければならない。つまり、可能な限り自由で、必要な限り僅かの法的規制 ▪ コンツェルン次元の組織法 |

出所) Theisen, M. R. ebenda, S. 42⁷⁾

が問題とされた。

両学問と研究対象であるコンツェルンとの関係を示しておくこと、表1のようになる。

ここからも明らかなように、問題に対する分析視角が異なっている。経営経済学的にはその考察法が法学的境界から解放されることで、経済的単位としてのコンツェルン企業が研究対象の中心に据えられたのであるが、このコンツェルン企業は法的に自立した企業の多様性なのか、法的に統一的に把握された企業なのかが残る。またコンツェルン企業は自律的単位と非自律的単位との緊張関係にある。要するにコンツェルンは「市場の組織化」と「組織の市場化」とによって形成されるもので、「市場と内部組織の二つの面⁸⁾」を併せ持つ。ドイツ株式法によるコンツェルンの定義がそうであったように、コンツェルンは一個の支配的企業と複数の従属的企業が統一的指揮のもとに総括されているもので、そこでは複数の法的単位であるコンツェルン企業とこれらコンツェルン企業を総括して一つの経済的単位としたコンツェルンが描写される。このことからコンツェルン内部ではコンツェルン企業間の取引を可能とする内部市場が形成され、他方、法人格を持たないが、経済的単位として外部市場における競争において戦略的行動をとる戦略的単位でもある。

経営経済学はこの戦略的行動に向けた、効率的、戦略的な資源配分を行うことを支援することを課題としている。これに対して、コンツェルン法は「市場と内部組織との中間に位置する緩やかな組織体としてのコンツェルンに、法的な枠組みを与える⁹⁾」ことにあつ

7) この緊張関係から、同時に相互補完関係が意味される。

8) 高橋英治 (2007年) 『ドイツと日本における株式会社法の改革—コーポレート・ガバナンスと企業結合法制—』商事法務, 68頁。

9) 高橋英治, 同上書, 68頁。

た。したがって、コンツェルンという法人格を持たない経済的単位であり、戦略的単位が市場でとる行動が経済的弊害をもたらす虞れがある。これに対応するのが、独占禁止法であるが、独立した法人格を備えた複数のコンツェルン企業をコンツェルン内に取り込み、そこにおいて支配・服従関係に基づいた取引関係が組み込まれていることから生じる様々な法的問題を回避することはできない。この法的問題への対応が会社法であり、コンツェルンはこの二つの法的規制に拘束された組織的単位ということができる。

こうしたコンツェルンの性格上、たとえ僅かとはいえ法的規制を抜きに、コンツェルンを議論することはできない。1965年のドイツ改正株式会社法によって体系的コンツェルン法が導入されたことにより、コンツェルンが法の衣装をまとって登場してきたこともあって、コンツェルン研究が法的問題を中心に展開されてきたことは必然的傾向であった。

以上のことからコンツェルン研究は考察法の異なる法学と経営経済学という二つの学際的研究によって相互補完されることでさらに一層進展するといえよう。一定の法的枠組みのもと、「市場と内部組織との中間に位置する緩やかな組織体¹⁰⁾」であるコンツェルンを理論的フレームワークに組み込んでいたのが、「取引費用の経済学」であった。これは、取引には取引費用が発生し、その費用いかんで取引は市場でなされるか、内部組織化されるかが決まるというものである。すなわち「非完備的な (incomplete) (ないし費用の高い) 条件付き請求権の市場は、内部組織の発展をひきおこす¹¹⁾」ものであると同時に、内部組織の形態いかんでは市場に対する優位性を失い取引は再び組織から市場へ移行する。前者が「市場の失敗」、後者が「組織の失敗」である。こうした状況において、コンツェルンはこの両者の失敗に対応する組織だという見方もある¹²⁾。

たしかに、コンツェルンはその二面性から取引費用の経済学に対応するものとなり得ていた。しかし、取引費用の経済学は元来市場での取引を前提にした垂直統合関係の内部化が中心に据えられ、その直接的取引関係を実現し、体現するものとして組織が置かれていた。その組織はコミュニケーション経路であり、意思決定点のネットワークであるが、それは権限・責任関係によって貫徹され、階層構造化された組織の末端までに目的の遂行を貫徹させるメカニズムを構成している。その際、統一的指揮のもと単なる権限・責任関係を超えて法的裏付けによる支配・服従関係が資本結合関係以上に人的結合関係によって支えられている。換言すれば、統一的指揮は人的結合によって実行、実現される。その意味

10) 高橋英治, 前掲書, 68頁。

11) O・E・ウィリアムソン／浅沼萬里, 岩崎晃訳 (1980年)『市場と企業組織』日本評論社, 38頁。

12) 高橋氏は今井賢一等の「コンツェルンとは、市場の失敗と内部組織の失敗とに同時に対処するための制度的な工夫である」(52頁)を引き合いに出していた。高橋英治, 前掲書, 68頁。

で効率的組織の実現をもたらす取引費用の最小化の行動に則したものと見える。他方、生産費用の最小化はこの分析視角からは不十分なものとどまってしまう。

さらに取引費用の経済学からコンツェルンをとらえる時、不十分な点は次のところにある。コンツェルンにおける人的結合が取締役会と監査役会という2層経営、支配会社と従属会社という2重構造のもとで多様な結合可能性を有し、効率的組織形態に向けた結合は条件性いかんで変わることが特質であり、非コンツェルン組織と比べ弾力的で効率的組織体としての優位性である。こうしたコンツェルンの特質が等閑視されている。他方、取引費用の経済学では、市場での垂直的取引関係の内部化という市場失敗の枠組みでは、供給サイドと受給サイドの調整が主たるものとなり、その調整コストが組織上の問題となる。また人的結合の種類いかんで取引費用が削減されるという、取引費用理論が想定していなかったことが明らかにされている。さらに注目すべきは、プリンシパル—エージェント関係からみると、株主、資本家であるプリンシパルが経営者たる取締役会に経営を委託するという関係である。ドイツの2層経営では取締役会を監督するのが監査役会であり、したがってこの監査役会の資本家側代表がプリンシパルとして位置づけられる。取引費用の経済学はここでの監視コスト、モニタリングコストで終わる。ところが、支配会社の取締役会会長が従属会社の監査役会議長を兼任するという代表的なケースでは、エージェントであると同時にプリンシパルであることによってモニタリングコストを引き下げ、取引費用の低減がもたらされる。このような人的結合による効率的組織形態の可能性は、コンツェルン内における支配会社取締役—従属会社取締役兼任関係、支配会社取締役—従属会社監査役兼任関係という人的結合でも類推される。こうした人的結合関係が取引費用には想定されていなかったばかりか、これらの直接的な人的結合関係に加えて間接的人的結合はまったく考慮されることはなかった。そして、取引費用の限界として、スチュワードシップ理論から投げかけられた、「経営者は個人的な効用計算を追求しているのではなく、一定の状況そして心理的要因の仮定のもとで刺激を追求している¹³⁾」という根本的なものもある。以上のことから明らかに、人的結合は取引費用の経済学の枠組みを超えており、この直接的人的結合はもとより、間接的人的結合に至っては顧慮されることもなかったことから示唆されるように、取引費用の経済学は戦略的分析にはそぐわないという結論が導き出された¹⁴⁾。

13) Balsmeier, B., Buchwald, A., Peters, H., Auswirkungen von Mehrfachmandaten deutscher Vorstands- und Aufsichtsratsvorsitzender auf den Unternehmensfolg, *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, Bd. (Vol.) 230/5, 2010, S. 552.

14) 人的結合と取引費用理論のこうした関係については、Pfannschmidt, A., *Personelle Verflechtungen über Aufsichtsräte*, 1993に詳しい。なお、これについては、拙稿、「コンツェルンの発展と複合的人的結合の変容」企業研究、第40号、2022年2月がある。

取引費用理論が対象としてきた内部組織とコンツェルン法のもとのコンツェルンの決定的な違いは、前者が法的単位であり、後者が法人格を有さない組織体であるという点から出発して、内部関係での法人格同士から生起する法的問題があるかである。前者にはないが、後者には解決すべき大きな経営課題として立ちふさがっている。このことが、非コンツェルンでは問題とされなかったが、コンツェルンではコンツェルン法を中心とした法的問題が経営経済学展開においても無視できなかつた最大の事由である。実際、コンツェルン研究の圧倒的多数は法学者と経営経済学者によるものであり、研究目的、考察法は異なるものの内容的にも重なる部分が少なくない。

3. 企業の多層的結合関係とコンツェルン形成

上述したようにコンツェルンがドイツの代表的企業に集約されることは間違いないとしても、その実態については統計的データを含めいまだ不完全な状態にある。不完全ながらも1980年、1990年代に断片的にコンツェルンの実証分析が進められた。コンツェルンの基本は企業結合に始まる。企業結合は少なくとも2社以上の企業の結合である。この2社には従属関係があつて、お互いに結合していくことでコンツェルンの原初形態が見いだされるが、より具体的にはそれが統一的指揮のもと支配会社ないしは親会社と従属会社ないしは子会社という最小の階層関係から始まって、従属会社の範囲を拡大、従属会社のもとにさらに従属会社を深化させていくという多層的企業結合形態で発展を遂げてきている。

コンツェルンには親会社と子会社という単層的なものと、親会社、子会社、孫会社という具合に下方に、多層的に結合した多層的企業結合としての多層コンツェルンとがある。特に、コンツェルン間の競争の熾烈化によってコンツェルンがコンツェルンを傘下に収めるといふ事態が起きてきている。その結果、コンツェルンの多層化が促進される傾向にある。また、このコンツェルンを買収等によって傘下に収めることは、相対的に僅かな資本投入で可能とされる。つまり、親会社を買収することでそこに51%の多数支配で従属している子会社を同時に獲得することができるから『望遠鏡効果あるいはピラミッド効果¹⁵⁾』とも呼ばれている。

こうした資本結合を前提にした企業結合に加えて、人的結合を前面に押し出した企業結合も進み、両者が絡み合った複雑な企業結合体を構成しているのが今日のコンツェルンの姿といえる。この二つのコンツェルン発展方向のうち、ここでは多層的企業結合に注目しよう。研究者によって、また調査時点で集計結果に差異があるが、1990年代には株式会社80%以上がコンツェルン化している。さらに子会社から孫会社、ひ孫会社へのコン

15) Lakner, Y., *Der mehrstufige Konzern*, 2005, S. 14.

ツェルン化の波は押し寄せ、1978年の拡大共同決定法での対象企業、すなわち鉾山分野の、従業員200人以上の654社についてみると、コンツェルン結合されていたのが74.7%で、うち3%がコンツェルン孫会社ないしひ孫会社であった¹⁶⁾。したがって、多層的階層化はそれほど進んでいないことが推測される。また、コンツェルン子会社などが株式会社形態ではなく、有限会社等であることが多く、この有限会社が多数資本参加の会社とは違った資本会社となっていることから、対象会社654社の資本結合をみると、40.7%が多数資本参加（資本参加50%以上）、また匿名の単独所有が19.8%であった。また、これに関連してコンツェルン子会社である有限会社の出資構造をみると「1人会社」が約37.6%で最大であった。他方、90%以上の多数資本出資が32.5%、75-89.5%の多数資本出資が8.4%で、多数支配（50%以上、75%未満）が22.8%という結果となっていた¹⁷⁾。多層的結合関係にあるコンツェルンにおいて有限会社がコンツェルン子会社となることが多く、そのことが多層的結合関係の解明を難しくしているといえよう。

そこでこうしたことを前提に、1993年のGörlingの研究¹⁸⁾を足掛かりに、多層的結合されたドイツ株式会社についてみていくことにする。研究には、複数の情報データソースが用いられていたが、ここでは『大規模企業ハンドブック』（1992年度版）（Handbuch der Grossunternehmen, 1992）によるものを参考にした。

ここでは2,815社の株式会社と株式合資会社が対象とされ、この2815社のうちコンツェルン無関連なものは743社（26.4%）である。この743社の内訳として、多数株主も、多数持分も記載されていないものが306社、家族所有が437社であった。したがって、残りの2,072社（73.6%）がコンツェルン関連のなものとみなすことができる。前者のコンツェルン無関連のなものが「単層的」と表現されるのに対し、後者は「2層的一多層的」と表現される。この2層的一多層的結合は、さらに2層的結合と多層的結合に分けられる。2層的結合は親すなわち支配企業と子すなわち従属企業という関係である。これがコンツェルン関連2,072社のうち861社（41.6%）、多層的結合すなわち親—子—孫（さらに場合によってはひ孫）という関係は、1,211社（58.4%）で、コンツェルン形成が多層的結合関係でなされていることが示された。さらに注目されるのは、調査対象の株式会社の総資本額が161681.557Mio.DMであり、このうちコンツェルン無関連の743社に、

16) Vgl. Görling, H., ebenda, S. 538.

17) Vgl. Görling, H., ebenda, S. 539.

18) Görling, H., *Die Konzernhaftung in mehrstufigen Unternehmensverbindungen*, 1998, derselbe, *Die Verbreitung zwei- und mehrstufiger Unternehmensverbindungen—Ergebnisse einer empirischen Untersuchung—*, AG 12, 1993.

表2 多層的結合関係のコンツェルン

| 多層的結合関係 | (親) | (子) | (孫) |
|--------------------|-------|---------------------|-------|
| 支配・従属関係 | 支配 → | 従属 支配 → | 従属 |
| 企業類型 | 支配的企業 | 従属的であると同時に 支配的企業 | 従属的企業 |
| 多層的企業総数 1,211 社 | 177 社 | 794 社 | 240 社 |

5,847.589Mio.DM (3.6%) 投下されていたのに対し、コンツェルン関連では残りの約 96% が投下されていた。しかも、そのうち 2 層的結合している株式会社での資本金総額は 17,986.809Mio.DM (11.12%) であるのに対し、多層的結合している株式会社では 137,847.159Mio.DM (85.3%) で、圧倒的な量の資金が投下されていたことがわかる。ここからもドイツの株式会社では多層的結合組織が典型的であることが示されている。

さて、この多層的結合組織となっていた 1,211 社で、さらに支配・従属関係からみていくと、親—子—孫の多層的結合関係において上の表 2 にあるような分布となっていた。

この表から見て取れるように、多層的結合関係にあるコンツェルンにおいては、孫を傘下に持つコンツェルン企業である子会社が、支配会社としても役割を果たしていることが推測できるが、従属的であると同時に支配的企業である子会社数が、従属的企業である孫会社数よりも多いという結果になっている。これは多層的結合が子の段階の 2 層的結合まで進んだが、孫の多層的結合関係にはそれほど多くは進まなかったことをあらわしている。要するに、コンツェルンの発展方向が垂直的關係より水平的、多角的方向に拡大していたことをうかがわせる。

同じく、2 層的に結合された株式会社は 861 社であり、それらは従属的であるか、それとも支配的であるかしかない。この 861 社のうち従属的であるのは 470 社 (54.6%)、支配的であるのは 391 社 (45.4%) であった。

この株式会社形態による多層的結合コンツェルンでは有限会社は排除されていたが、株式法の対象外である有限会社の実践での重要性に加え、その会社数をとってみても登記されたものだけで約 47 万社 (1991 年 12 月 31 日時点での登記数 465,660 社) で圧倒的な数を占めている。この有限会社の多層コンツェルン化度の評価にあたってはデータが記載されている 27,176 社を対象とした場合、そのうち 12,911 社で所有関係が記載され、さらにその所有者が会社である 6,154 社 (47.7%) に絞られた。さらに、所有者としての会社が存在するこの 6,154 社のうち、他の会社の資本参加となっている 1,169 社が多層的結合されたものとみなされる。所有関係が記載された、12,911 の有限会社の約 48% すなわち

6,154社がコンツェルン結合であり、その48%の内訳として2層的結合が35%、多層的結合が13%という結果となっていた。ただ、コンツェルン規模との関係でいずれの結合が多く分布しているかが判明していない段階では、2層的結合が大規模コンツェルンに多いからといって、コンツェルンにおける中心的な結合形態であると結論付けることはできない。またこの点に関連して、産業分野や業種によって多層化度が異なったり、横への多重化度に違いがあったりすることは予想される。多層化度はあまり深くないが、多重化度は大きい。あるいは逆に多層化度は深い、多重化度は小さいという違いである。

こうしたことを含め多層的なコンツェルンにおいても親会社の統一的指揮は子会社ばかりでなく、さらに孫会社やひ孫会社にまで及ぶことを株式法上規定してはいたが、親会社と孫会社との依存性は間接的なもので、孫会社は「多層的 (mehrstufig) であると同時に、多重的 (mehrfach) となる¹⁹⁾」ことにはまったく注意が向けられなかった。兼任構造と支配・従属関係との関係を含め、ドイツとアングロサクソンではかなりかけ離れている。ドイツ株式法では兼任に対する法的規制は機関間や機関内での兼任の仕方を除いて、独占禁止法的な観点からは行われていない。むしろ、2層的を含め多層的な人的結合を認めている点など、アメリカとは対照的なものとなっている。多層的結合関係にみられる親—子—孫の階層的人的結合関係は、親—子の2層的人的結合関係と同様、法的規制の対象となることはなかった。そもそも、人的結合は支配・従属関係がないところでも存在する。これに対して、アメリカでは「兼任取締役を持つ会社間の取引を規制対象とすることにより支配・従属会社間の取引のほぼすべてをカバーできる²⁰⁾」という考え方で独占禁止法による兼任取締役規制が行われてきたということであった。しかし、その規制も水平的な関係にある兼任取締役（水平的兼任取締役）で、垂直の関係にある兼任取締役（垂直的兼任取締役）は排除されていた。こうした不備に加えて、「親—子—孫の階層的人的結合」である「間接的兼任関係」に対する規制は欠落したままであった²¹⁾。

ドイツの場合、この多層的コンツェルンにおいて子会社や孫会社に有限会社が多数を占めることから生起する法的問題への対処についてドイツ株式法が予定してこなかったことは、これまでも再三指摘されてきたドイツ株式法の欠陥ということにもなる。

4. 4つのコンツェルン種類

さらに、コンツェルンの種類いかんで生起する問題も違ってくる。企業間に支配契約が

19) Vgl. Lakner, Y., ebenda, S. 11.

20) 江頭憲治郎（1995年）『結合企業法の立法と解釈』有斐閣、39-40頁。

21) 参照、江頭憲治郎、同上書、134-135頁。

締結され、支配企業と従属企業とからなる「契約コンツェルン」(Vertragskonzern)があり、そこでは支配・服従関係がみられる従属コンツェルンとなっている。これと同じ法的効力を持つのが「編入」(Eingliederung)である。編入される会社全株式は主会社の持分として存在していることを要件とする。主会社は編入会社にたいする包括的指揮力を持ち、支配契約より「本質的に一層包括的な、範囲で、編入会社の実態に関する処分権を与える²²⁾」ものとなっており、この点で合併に近いが、「合併とは違って、法人格は維持されたまま²³⁾」となる。ただし、契約コンツェルンに比べ編入は実践ではきわめて稀なケースでしかなく、その重要性は低い。

これらとは対照的に、従属関係のないものが「対等コンツェルン」(Gleichordnungskonzern)と呼ばれるもので、「統一的指揮のもとに統合されているが、両社はそれぞれ他の企業には従属しない²⁴⁾」というものである。

なおコンツェルンにおける主企業である支配企業は株式会社であるが、被支配企業であるコンツェルン企業は株式会社に限らない。実際、有限会社のケースが多くある。また、支配契約の締結を支配会社が従属会社に強制するにあたっては、支配企業による従属会社の資本の4分の3以上の資本参加を条件としていて、支配会社による資本結合が圧倒的な力となっている。

この支配契約においては、他の企業の指揮のもとに置かれ、下位会社である被支配会社の取締役が持っていた自律的な業務執行は上位会社の指図権に包摂されてしまう。たとえ指図が下位会社にとって不利なものであっても、それがコンツェルン利益にとって明確にそぐわないものでない限り、拒否できない。また、この支配契約の補完的關係にあるのが、利潤移転契約である。すなわち、支配された企業がその獲得利益を上位会社に移すことを義務づけたものである。さらに、これとは別に債権法上の契約に伴うものとして、部分利潤移転契約、経営賃貸契約利潤共同体、経営委託契約、経営管理契約などがある。

いずれにせよ統一的指揮のもとに統一され、かつそこに上位会社と下位会社の支配・服従関係が成立している契約コンツェルンでの兼任こそが直接的にコンツェルンにおける人的結合問題の重要部分を占めている。ところが、支配企業が支配契約を求めているかとなると事情は違ってくる。すなわち、「1970年代には常に2000を超える数の株式会社が存在し、その70%が従属会社であると推定されていたが、これらのなかで支配契約が締結

22) 『西独株式会社法—1965年株式会社法、同施行法正文並びに同政府草案理由書、連邦議会法律委員会報告書—』(1969年)慶應義塾大学商法研究会誌、慶應義塾大学法学研究会刊、500-501頁。

23) 『西独株式会社法』同上。

24) Eversberg, A., ebenda, S. 10, Vgl. Aktiengesellschaft 18条II。

された例は130社に過ぎなかった²⁵⁾」ということからも明らかなように、契約コンツェルンよりも事実上のコンツェルンを求める傾向があった。

5. 人的結合のパターンと変態的事実上のコンツェルンの展開

1965年のドイツ改正株式法によってこれまで実務で普及してきた事実上のコンツェルンが法的に容認されたものの、従属会社の局外株主や債権者の保護についてその規制は十分なものとなり得ず、その結果1985年にドイツ連邦通常裁判所があらためて「変態的事実上のコンツェルン」(qualifizierter faktischer Konzern)の法理を展開した²⁶⁾。要約すれば、支配企業と契約が締結されていない従属会社との関係において、「支配企業が従属会社に対する影響力の行使が一定程度以上に広範・緊密になる²⁷⁾」ことで、「支配企業の責任システムが機能しない状態」となり、「従属会社株主・債権者の保護は機能不全」に陥るという状況になる²⁸⁾。すなわち、人的結合は上位会社による緩い管理ではなく、厳格な、短いラインで管理するという集権的なコンツェルンにおいて「統一的コンツェルン指揮の確実化ないし固定化のための確実な手段²⁹⁾」であり、効率的なコンツェルン経営をもたらすものであった。そうした前提のもと、従来の契約コンツェルンとならんで法的に承認されてきた支配・従属関係にある事実上のコンツェルンを「変態的事実上のコンツェルン」として契約コンツェルンの類推適用を可能とする法理を展開するに至った。

この変態的事実上のコンツェルンは支配・従属関係にある、支配会社と従属会社において支配会社の取締役会メンバーが従属会社の監査役会メンバーを兼任するという人的結合によって導かれる。より詳細には、コンツェルン取締役と株式会社形態の従属会社における監査役のトップ・ダウン型の兼任であって、一面的な垂直的人的結合となっている集権的コンツェルンにおいて変態的コンツェルン結合が基礎づけられる³⁰⁾。

さて以上のトップ・ダウン型の兼任、従属会社の取締役の支配会社取締役兼任というボトム・アップ型の兼任のいずれにしても、コンツェルンの統一的指揮とコンツェルン企業である従属会社の事業指揮にかかわっている。両者の関係はコンツェルン統一的指揮のもとに事業指揮は組み込まれる。換言すれば前者の枠内で後者の行動余地が得られる。また、いかなるパターンの兼任かで、この両者へのかかわり方も違ってくる。さらに、集権

25) 高橋英治, 前掲書, 175頁。

26) Vgl. Decher, C., *Personelle Verflechtungen im Aktienkonzern*, 1989, S. 22.

27) 江頭憲治郎, 前掲書, 308頁。

28) 参照, 江頭憲治郎, 前掲書, 308頁, 309頁。

29) Decher, C., ebenda, S. 31.

30) Vgl. Decher, C., ebenda, S. 104.

化と分権化は両極に完全に分離されるというより、程度の問題であり、集権化と分権化の共存関係が否めない。そのうえで、より集権化が「親会社あるいは兄弟会社のもとの個別業務的組織エレメント³¹⁾」にみられ、機能的に編成された企業組織は小規模な企業結合、大規模な水平的あるいは垂直的企業グループにみられ、そこでは業務課題の同一性によって、傾向的に集権的コンツェルン指揮が用いられる。したがって、人的結合は集権的コンツェルン指揮の「制御的用具³²⁾」なのである。この「上から下」、「下から上」への垂直的な人的結合と兄弟会社での結合にみられる「水平的人的結合」での兼任が区別される。

まず重要な伝統的分権的コンツェルン組織での「下から上の取締役兼任」が浮かび上がる。これは重要な子会社の取締役会会長が同時に支配企業取締役会メンバーとなる。これが果たして「企業グループへの目的会社の厳格な結合のゆるぎない遂行に役立つのか」という問題を投げかける一方、純粋なホールディング構造での分権的コンツェルン指揮を考えると、親会社であるホールディング取締役会の所管事項はコンツェルン戦略に集約され、執行的な業務から完全に切り離される。ここでは、もはや取締役兼任の存在事由はない。だが、親会社が事業持株会社型コンツェルン（Stammhauskonzern）である場合、「親会社の個々の取締役会メンバー業務的事業領域の指揮を引き受ける³³⁾」と同時に、コンツェルン企業の事業分野代表者を事業持株会社型コンツェルンの取締役会に取締役兼任として受け入れられる。すなわち、「親会社がコンツェルン指揮的ホールディング機能に限定されていれば、部分的指導者同一性の確認は、取締役兼任、『下から上へ』によってのみ達成できる。いわゆる、混合ホールディングあるいはマネジメント・ホールディングである³⁴⁾」。

これに対して「上から下への取締役兼任」は、集権的コンツェルン指揮の実施のための制御用具とみられる。調整の最適化、コンツェルンの統一化という「トップ・ダウン効果」が期待される。これは親会社取締役会メンバーが目的会社の取締役会メンバーになるもので、トップ・ダウンの兼任とも呼ばれ、事業持株会社型コンツェルンにおけるStammhaus親会社のもつてみられる。この本社権限指揮の制御用具としてのトップ・ダウンの人的結合であるが、それが常にそうであるわけではない。例えば、取締役会メンバーの同権原則（一致原則）によって反対を受けることで制御は実施できなくなる虞れがある。

31) Decher, C., ebenda, S. 50.

32) Decher, C., ebenda, S. 64.

33) Decher, C., ebenda, S. 71.

34) Decher, C., ebenda, S. 72.

最後に、水平的人的結合 (**horizontale Personalunion**) であるが、これは従属的兄弟会社を対象で、その規模は中規模及び小規模企業が主たるものとなっており、水平的、同質的な活動分野を持つ、コンツェルンにみられる。この従属会社は兄弟会社として上下関係にはない。ここでは親会社ないしは事業部管理子会社に意思決定権限が集権化されていて、兄弟会社の事業指揮はこの中間的位置にある事業部管理子会社から指揮と最上位のコンツェルン指揮に挟み込まれる。そのような水平的人的結合は集権的コンツェルン指揮の制御用具たり得る。

この一面的な水平的人的結合と「上から下への」垂直的な人的結合で兼任者は、① 意思決定の集権化、② 親会社である **Stammhaus** の利益あるいは事業部管理された兄弟会社の利益が目的会社の利益に優先するという要求に直面する。この課題に直面した対応としては兼任者が下位メンバーになることは少なく、圧倒的に監査役それも監査役会会長となることが多い。コンツェルン成立の前提条件であり、必須要件である統一的指揮がこの従属会社の監査役会会長を兼務することで、従属会社の取締役会を統一的指揮のもとに総括することができるからである。従属会社の取締役会会長が支配会社のコンツェルン取締役会メンバーを兼任するという「下から上への兼任」は当該の従属企業の利害を反映することができるが、それ以上に人的結合の本質である本社コンツェルン指揮の変換のための用具という側面からの上位会社であるコンツェルン本社の取締役の従属会社の監査役会議長兼務という「上から下への兼任」が中心となる。この監査役兼任はコンツェルン・トップの「兼職」(**Nebensamt**) であって、あくまでもコンツェルン・トップであることに変わりがない。したがって、その意思決定も監査役会でなされているわけではなく、「上で」なされている。その意味で、意思決定権限がトップに集権化されているということになる。

6. 組織構成体としてのコンツェルン

さてこのようなコンツェルンの組織構成体に注目すると、それは以下のような構造的特徴を有している。すなわち、「垂直的コンツェルン」(**verticaler Konzern**)、「水平的コンツェルン」(**horizontaler Konzern**)、「対角的コンツェルン」(**diagonaler Konzern**) である。これらはコンツェルンの成長方向と関連し、垂直的コンツェルンでは川上、川中、川下の取引関係にある各生産段階の垂直的連鎖による拡大である。また、水平的コンツェルンは同一事業の拡大、すなわち市場占有率の拡大ないしは、場合によっては同時に市場成長に伴う市場規模の拡大下でのさらなる規模の拡大である。いずれも、事業の多様化は前提とされない。事業の多様化、すなわち多角化によるコンツェルンの成長は、グローバル化の進展、競争の熾烈化においてますます注目される。

最初の、垂直的コンツェルンは、取引費用の経済学が示していたように取引の内部化による市場での取引コストを節約する成長方式である。ただし、垂直的コンツェルンでは取引の内部化は市場での需要・供給関係にあった企業関係が部にかわり、これらの垂直的關係でのコンツェルン企業間の取引で、水平的な事業内容と市場を異にするコンツェルン企業間の取引ではない。こうしたコンツェルン内でのコンツェルン企業間の取引が外部市場での取引と違って、コンツェルンの統一的指揮のもとでなされている。このことからコンツェルンでの取引は市場での取引と企業内での取引の中間形態にあるともいわれる。また単一事業構造の企業経営が持つ限界は明らかで、川上、川下方向に事業を拡大していくことによっても短期的な需要変動、技術的变化への適応に困難を極める。以上の点から、企業成長の論理という点からも、最後の対角的コンツェルンによる成長方式が注目される。すでに指摘したように、「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³⁵⁾」。そうしたなかで、多角化と企業成果、それと集権化と分権化という二つの問題がこの、対角的コンツェルンに関連してくる。

この集権化、分権化でコンツェルンの特徴づけたものが、「集権化コンツェルン」(zentralisierter Konzern)であり、「分権化コンツェルン」(dezentralisierter Konzern)である。コンツェルンにおいては、上位会社と下位会社との兼任関係がこれを決定づけている。この点については後述するとして、ここではまず多角化と企業成果との関係についてみていく。この関係については、いくつかの有力な仮説が提示されてきたが、

多角化が一定のところまで進むなかで、企業成果も高まり、それが過ぎ、さらに多角化が進むにつれ今度は成果が低下していくという Marris 流の仮説³⁶⁾ が示唆に富んでいる。多角化が進むことで新たな管理問題が生起し、これが経営者の管理負荷を増加させることになり、その結果管理効率を引き下げ、経営成果を押し下げるという関係である。したがって、管理負荷を低減させるべく、多角化の進展に伴い集権的管理から分権的管理へ移行していくとみられる。しかし、多角化の進展による規模拡大を単一企業の分権的組織で対応していくには限界がある。戦略的方針の徹底とその具体的遂行をプロフィット・センターの責任者である事業部長に委ね、その貢献度に応じて成果配分を行うという誘因方法では、戦略的行動は十分に果たせない。また時には、個の事業部の犠牲を伴うことで可能な企業行動をとるという戦略的行動や事業部同士が外部市場で戦略的に連携し、競争への参画が求められる局面がある。通例の分権的組織では単一企業の限界を打ち破ることはで

35) 拙稿、前掲、74頁。

36) Marris, R., *The Theory of Management Capitalism*, 1964, 大川勉, 森重泰, 沖田健吉訳 (1971年)『経営者資本主義の経済理論』東洋経済新報社。

さず、そうした行動がとれない。これに引き換え、対角的コンツェルンでは、多角化したそれぞれの多角化企業が法的に独立したコンツェルン企業という自立的行動単位である。それが、一つのコンツェルンの統一的指揮のもとに、共通のコンツェルン利益に向かって行動する戦略的単位を形成している。

II 兼任の種類とその特徴

1. 兼任の多重・多様化

上記の各種のコンツェルンが生成するなかで、コンツェルンたらしめるものが「統一的指揮」であり、それを実現するうえで必要不可欠とされるのが「兼任」である。結論を先取りすれば、純粹持ち株式会社であるホールディング、すなわち上位会社を頂点とし、その傘下にコンツェルン企業すなわち下位会社を置くコンツェルンで、上位会社と下位会社との間に結ばれるのがここでの兼任である。兼任すなわち人的結合の本質的意味については様々な解釈がみられるが、ここでは「本社のコンツェルン指揮の変換のための用具である³⁷⁾」を示しておく。この兼任については大きく、経営経済的評価と法学的評価の二つがあり、問題の多くは後者の分野から出されてきた。それに比べて、全社での評価は肯定的なものが多く、指揮や組織問題において兼任によって得られる成果のほうが、例えば兼任取締役がもたらす労働過剰すなわち負荷の増大といった「あり得べき否定的な随伴現象よりはるかに勝っている³⁸⁾」。もっとも、兼任について反対に非効率的、まったく無駄な組織形態で利用価値がないとみたり、取締役会の一致原則、その一致が人間の弱さに基づいて集まった取締役達の部局エゴイズムによって覆い隠されている、という痛烈な批判もある³⁹⁾というのが多くの意見が一致するところとなっていた。

他方、兼任について法律上の問題点は実に多様な形で取り上げられてきたが、支配契約の締結された契約コンツェルンや編入よりも事実上のコンツェルンでのほうが、例えば事実上のコンツェルンが違法であるという根本的な疑念をはじめとする深刻な問題をはらんでいる。このように評価の分かれる兼任ではあるが、兼任はドイツ株式法に準拠する形で最大の経営経済的成果の獲得に向けて兼任の多様な仕方から状況に応じて最適なものを選択するという方法によって実践で多用されてきていることに注目する。そこで、以下この兼任の仕方について、その特質を示しながら展開することにする。

兼任はコンツェルン内での直接的なものに限った場合、それがどのような機関関係での

37) Decher, C., ebenda, S. 100.

38) Eversberg, A., ebenda, S. 31.

39) Vgl. Eversberg, A., ebenda, S. 31 Fussnote 185.

ものか、また単一の兼任関係か、それとも複数の兼任関係かといった事柄によってその特質は大きく違ってくる。どのようなものであれ、兼任の本質は、「コンツェルン指揮の効果的調整⁴⁰⁾」の提供にある。この多岐にわたる兼任関係のうち、上位会社取締役会メンバーを下位取締役会会長が兼ねるという兼任関係は、「下から上への兼任」と呼ばれ、「伝統的な兼任」として位置づけられ、「分権的に管理された、事業部制化した事業部制コンツェルン⁴¹⁾」で見いだされるといわれている。また、この下位会社取締役会会長は上位会社の取締役会において下位会社の利益をコンツェルンの意思決定に反映させる。

他方、上位会社であるコンツェルン取締役会メンバーが下位会社の取締役会メンバーとなる形の兼任は、下位会社のコントロールを動機とする「集権化されたコンツェルン」にみられる。この「上から下という兼任関係」は、コンツェルン戦略を下位会社で効果的に実施するにあたって、下位会社の取締役を兼任することで、下位会社の特殊事情についての情報を精査することが可能となる。すなわち、「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）ことができ……全体最適化の追求がより容易に達成可能となる⁴²⁾」。

いずれにしても、兼任が上位会社と下位会社の同時的帰属、すなわち指導機関間の相互的依存関係を通じたフィードバック効果によってコンツェルン管理におけるシナジー効果もたらされる。また適切な情報提供、情報経路の短縮化によるバイアスの遮断、情報伝達の迅速化、メンバーシップによる仲間意識の醸成といった社会心理的な作用もある。こうしたことが、「部局エゴイズムの解体」「階層的差別化の克服」といった本来、大規模な階層組織が避けて通れない困難な問題を解消し、経営経済的費用減減をもたらしめている。特に、コントローリング分野との兼任では、コンツェルンを「プリンシパル」、下位会社を「エージェント」としてとらえ、兼任機能が取引費用に表現される「調整コスト」の削減、効果的コントロールをもたらすという取引費用論の見方は注目される⁴³⁾。いずれにせよ兼任制度は法学的な観点とは異なり、経営経済学的観点からは肯定的な評価が下されることになる。

40) Eversberg, A., ebenda, S. 27, また, Decher は, 取締役兼任の本質的な理由として, ①個々の事業領域の調整, ②コントロール・ロス回避の手段, 統一的コンツェルン指揮の確実化をあげていた。Vgl. Decher, C., ebenda, S. 72-73.

41) Eversberg, A., ebenda, S. 21.

42) Eversberg, A., ebenda, S. 26.

43) ここでは「エージェント・コスト」すなわちコントロール費用, 同盟を結ぶ費用, 残余コスト(残された構造的損失)の削減を意味するが, 兼任の増員による報酬の支払い増大といった「機会費用」も発生しうることとは否定されない。Vgl. Eversberg, A., ebenda, S. 30-32.

2. 多重兼任の作用と成果

人的結合は、資本関係を必ずしも前提にしていない。しかし、コンツェルン内での人的結合では資本関係に加えて統一的指揮のもとに人的結合は行われる。統一的指揮が前提とされないコンツェルン外部の企業への人的結合では少ない額の資本参加はあり得る。こうしたことを前提に、Balsmeier等はドイツ最大100社における1996年から2006年までの取締役会会長と監査役会議長の企業成果への多重兼任の影響関係について、事業経営（取締役）兼任とコントロール（監査役）兼任との人的結合と企業成果の関係という以下の2階層的な人的結合に絞り、二つの仮説を設定して分析を進めていた。その2階層的な人的結合としては、

- (1) 取締役会会長の監査役兼任
- (2) 監査役会会長の外部取締役兼任
- (3) 監査役会長の外部監査役兼任

があげられていた⁴⁴⁾。

取締役会会長の監査役兼任の現状について、その平均的数は10%低下し1996年に0.7社であったのが、2000年にはこれを僅かに下廻り、2002年には再び1996年の水準に上昇している。これに対して監査役会議長の外部取締役と外部監査役の兼任がある。1996年には監査役会議長の約27%が取締役ポストを占めていた。2002年にこれが10%に低下し、2006年に16%に上昇している。また、監査役会議長の他の会社の監査役会議長への兼任は、1996年平均2.2社、2004年に1社そして2006年には平均1.4社に上昇という結果となっていた⁴⁵⁾。

これらの人的結合と企業成果の関係を分析する前に、従前の研究は人的結合の組み合わせがどのような動機からそして原因から生じたかが分析されたが、相反する結論を含んだ様々な研究成果が得られてきている。ここでは、取締役会会長を監査役として受け入れた企業、監査役会長を取締役として受け入れた企業のそれぞれの企業成果への影響関係が注目され、以下の二つの仮説が提示された。

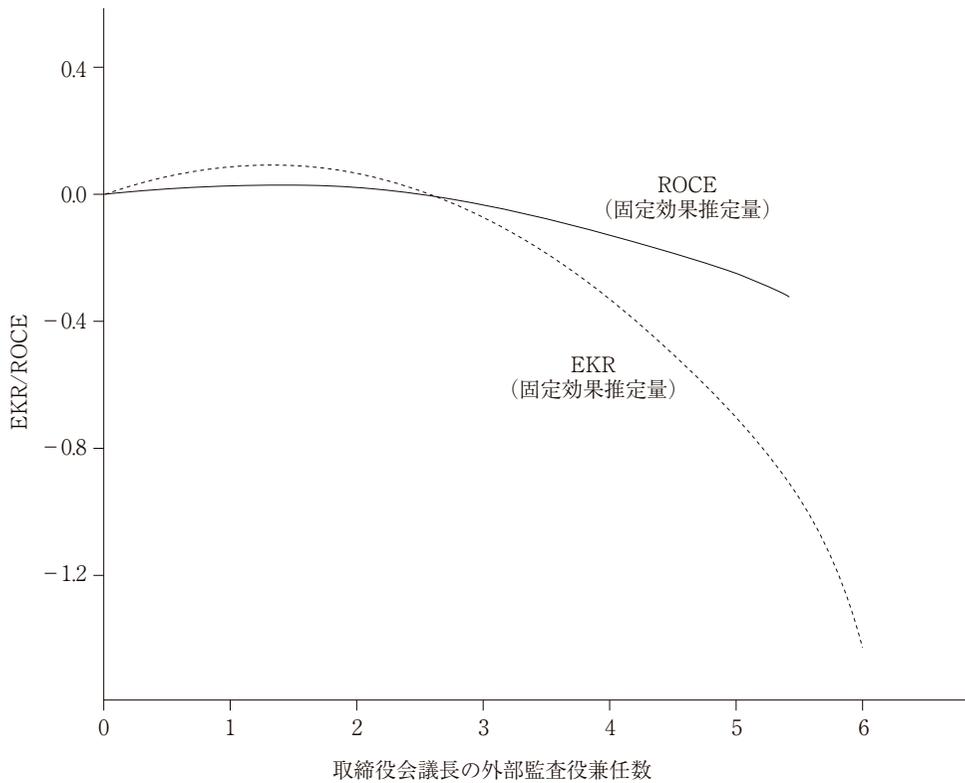
仮説1. ドイツの取締役会会長そして監査役会議長は、派遣された、そして受け入れられた企業の成果に対する肯定的な影響を行使している。

仮説2. 企業成果への取締役会会長と監査役会議長の兼任の限界効果は、兼任数の増加につれ、減少していく。

44) Balsmeier, B., Buchwald, A., Peters, H., ebenda, S. 549.

45) Vgl. Balsmeier, B., Buchwald, A., Peters, H., ebenda, S. 559 f.

図1 取締役会会長の兼任と企業業績との関連



凡例：EKR = 自己資本利率, ROCE = 経営入用資本利回り = $\frac{\text{年間利益税} + \text{利子費用}}{\text{総資本} - \text{短期債務}}$

出所) Balsmeier, B., Buchwald, A., Peters, H., ebenda, S. 564

パネルデータによる企業成果への兼任の分析にあたって、標準最小2条推定法 (Standard-OLS-Schätzungen) が用いられたが、潜在変数が無視されることによる結果のゆがみという限界を克服していくために固定効果モデル (Fixed- Effects-Modelle) で補完していくのが Balsmeier 等の基本的姿勢である。この分析にあたっての個々の手続きや分析結果の評価の詳細についてはここでは触れず、その推定結果をあらわす図1だけを示しておく。その結果は、固定効果モデルによる、「取締役会会長の監査役会議長の兼任数と企業成果との間には、逆相関が存在する⁴⁶⁾」と推定されるものであった。

この関係を示したのが、図1であり、取締役会会長の監査役兼任は、最適数1から2の間にあり、3以上の兼任は否定的関係になっている。その否定的関係の要因となっていた

46) Balsmeier, B., Buchwald, A., Peters, H., ebenda, S. 561.

のが、兼任による時間の切迫であり、兼任数の増加に伴う効果的コントロールの低下であった。監査役会議長の受け入れについては、彼がコントロール活動と調整活動に長けた優秀で積極的な経営者であり、その受け入れによってより高い企業成果が期待されるということである。しかし、監査役会議長の他の会社の監査役兼任は企業成果への肯定的相関関係を示していない。監査役同士の兼任は時間的過剰負担を招き、コントロール効率を引き下げるものであった。監査役会規模と取締役会がもたらす関係については、監査役会規模が大きくなることは監査役間での調整の困難性の増大、コントロール度の低下によってコントロール効果を低下させることが確認された。また、取締役会規模は企業成果に何の影響も持っていないということが結論付けられた。なお、従業員数については収益指標の資本利益率（ROCE）による回帰で、肯定的な有意の関係にあった。また所有構造は無関係であったし、ドイツ最大企業間の資本結合での否定的効果については何ら証明できなかった⁴⁷⁾。

概ね妥当な結論が導き出されていたが、取締役会議長に多重兼任、しかも取締役会に大きな影響力を行使できる立場が強化される危険性については触れることなく、一方的に企業成果への肯定的な相関関係を受け入れることには疑問が残る。調査結果から、取締役会会長への権限集中が、当該コンツェルンを越えたように広がっていくことから、コンツェルンが直接的人的結合ばかりでなく間接的結合を拡散していくことで拡張傾向にあることは明らかである。その拡張していくコンツェルンを中心に広範に経済に影響関係を広げていくことについて公正な評価が下されるべきであろう。その意味では「よこすべり」が企業内での確執をもたらしていることはすでに指摘されておりである⁴⁸⁾。こうしたことを含めて、企業成果という一面的な経済指標に拘泥することなく、人的結合の意義を考えていく必要がある。

Ⅲ 結 語

ドイツの企業を語る時コンツェルンはなくしてはならないものである。それが単に歴史的

47) Vgl. Balsmeier, B., Buchwald, A., Peters, H., ebenda, S. 560 ff.

48) 例えば、Bresser, R. K. F., Thiele, R. V., Biedermann, A., Ludeke, H., (2005), Entlassung des Vorstandvorsitenden und Unternehmenserfolg: Eine empirische Untersuchung der grossten deutschen Aktiengesellschaften, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* 12, 8, 1165-1192, Bresser, R. K. F., Thiele, R. V. (2008) Ehemalige Vorstandvorsitende al Aufsichtsratsschefs: Evidenz zu ihrer Effektivität im Falle des erzwungenen Führungswechsels. *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* 78, S. 175-203, Schrader, V. S., Luthje, C. (1995) Das Ausscheidn der Spitzenführungskraft aus dem Unternehmen-Eine empirische Analyse-, *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* Jg. 65, S. 467-493 などがある。

に長い伝統を持つというだけでなく、今日でもなお発展している組織形態であるという点が注目される。このコンツェルンの特徴づける統一的指揮、親会社と子会社の支配・服従関係さらにはそれらの間で締結される契約関係に加え、コンツェルン本社との人的結合がコンツェルンにおける効果的経営に果たす役割は圧倒的なものであった。非コンツェルンに比べ、本社目的達成に際しての貫徹力とあいまって、市場変化への迅速な対応を可能とする弾力的組織といった優れた特質を持つ。しかし、多様な人的結合可能性のどれをいかなる状況の時に選択するかで、その効果は大きく異なってくるのが、近年の実証研究から明らかにされた。コンツェルン研究にあたって、その法学的研究から識別される経営経済学的研究の研究課題と考察法を明らかにした Theisen の研究、多層的人的結合関係に注目することで資本節約機能と支配力の強化による新たな競争段階におけるコンツェルン行動の解明につなげた Lakner や Göring の研究、またコンツェルンの代表的形態である契約コンツェルンのほか、実務で広く用いられている事実上のコンツェルン、そして対等コンツェルンなどの特質、そして取締役会会長の監査役兼任、それぞれの意義と限界を示した Eversberg ここで導き出された事実上のコンツェルンでは従属会社の局外株主、債権者の保護が不十分であるということから変態的事実上のコンツェルンの法理が改めて展開された。ここでのトップ・ダウン型の垂直的人的結合となっている集権的コンツェルンに、変態的コンツェルン結合が基礎付けられることを Decher は明らかにしていた。最後に、取締役会議長による監査役会議長さらには取締役会会長の他の会社の取締役への兼任関係と企業業績との関連についての実証分析から最適兼任数を導き出した Balsmeier らの研究が注目された。特に、これまでも断片的に示されてきた取締役会会長による従属会社の監査役兼任が業績的に際立っていること、また兼任の最適数はドイツ・コーポレート・ガバナンス・コードの示した数値を裏付ける結果となっていて、あらためて実証的に証明したことの意味は大きい。概ね穏当な結論が導き出されていたと評価することはできるものの、疑問なしとはしない。

コンツェルンの分析に取引費用理論アプローチを援用する意義は否定しないが、資本主義的市場経済の営利経済法則ですべてを律することによる問題の矮小化である。人的結合は取引費用を超えているという意味が十分配慮されるべきであろう。また、最適兼任数の議論にあたって、兼任数の増大が監査役としての負荷を増大させ、コントロール能力を低下させ、その結果企業業績を引き下げるといった関係が指摘されてきたが、すでに監査に伴う事務的処理や移動が処理の電子化によって軽減される状況にある。こうした近年の動向が十分に反映されていないとすれば実態とかけ離れた結論が導き出される危険性があるといわざるを得ない。

参考文献

- ウイリアムソン, O. E. / 浅沼万里, 岩崎晃訳 (1980年) 『市場と企業組織』 日本評論社
- 江頭憲治郎 (1995年) 『結合企業法の立法と解釈』 有斐閣
- 慶應義塾大学商法研究会訳 (1969年) 『西独株式法—1965年株式法, 同施行法正文並びに同政府草案理由書, 連邦議会法律委員会報告書—』, 慶應義塾大学法学研究会刊
- 高橋英治 (2007年) 『ドイツと日本における株式会社法の改革—コーポレート・ガバナンスと企業結合法制—』 商事法務
- マリス, R. / 大川勉, 森重泰, 沖田健吉訳 (1971年) 『経営者資本主義の経済理論』 東洋経済新報社
- Albach, H., H.P. Kless (1982) Personelle Verflechtungen bei deutschen Industrieaktiengesellschaften, *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* Jg, 52.
- Balsmeier, B., Buchwald, A., Peters, H. (2009) Personelle Unternehmensverflechtung und Vorstandsgelalten, *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* Jg, 79.
- Balsmeier, B., Buchwald, A., Peters, H. (2010) Auswirkungen von Mehrfachmandaten deutscher Vorstands- und Aufsichtsratsvorsitzender auf den Unternehmenserfolg, *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, Bd. (Vol.) 230/5.
- Balsmeier, B., Dilger, A., Lings, J. (2010) Fluktuation von Vorständen und personelle Verflechtungen in DAX-Unternehmen, *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* Jg. 80.
- Bresser, R. K. F., Thiele, R. V., Biedermann, A., Ludeke, H. (2005) Entlassung des Vorstandsvorsitzenden und Unternehmenserfolg: Eine empirische Untersuchung der größten deutschen Aktiengesellschaften, in: *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* 12.
- Bresser, R. K. F., Thiele, R. V. (2008) Ehemalige Vorstandsvorsitzende als Aufsichtsratschefs: Evidenz zu ihrer Effectivität im Falle des erzwungenen Führungswechsels. *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* 78.
- Decher, C. (1989) *Personelle Verflechtungen im Aktienkonzern*.
- Eversberg, A. (1992) *Doppelvorstände im Konzern*.
- Görling, H. (1993) Die Verbreitung zwei- und mehrstufiger Unternehmensverbindungen, *AG* 12,
- Görling, H. (1998) *Die Konzernhaftung in mehrstufigen Unternehmensverbindungen*, Pausenberger, Abschnitt "Konzerne", in: Grochla/Wittmann (1975) *Handwörterbuch der Betriebswirtschaft*, 4. Aufl,
- Lakner, Y. (2005) *Der mehrstufige Konzern*.
- Ordelleide, D. (1986) Der Konzern als Gegenstand betriebswirtschaftlicher Forschung, *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis (BFuP)* 38.
- Pfannschmidt, P. (1993) *Personelle Verflechtungen über Aufsichtsräte*,
- Pfannschmidt, P. (1995) Mehrfachmandate in deutschen Unternehmen—Ökonomischer Erklärungsansatz—, *Zeitschrift für Betriebswirtschaft (ZfB)*, Jg. 65, H. 2.
- Schrader, V. S., Lüthje, C. (1995) Das Ausscheiden der Spitzenführungskraft aus dem Unternehmen—Eine empirische Analyse—, *Zeitschrift für Betriebswirtschaft* Jg. 65.
- Theisen, M. R. (2000) *Der Konzern*, 2. Aufl.
- Theisen, M. R., Herausforderung Konzernunternehmenslehre-Konzeption, Konflikte, Konsequenzen in: Albach, H. (Hrsg.) (2001) *Konzernmanagement*.