

無記名株式と1884年改正株式法

仲 村 靖

(受付 2014年 5 月 28 日)

目 次

- I. はじめに
- II. 株式会社設立における問題の顕在化
- III. 株式会社の設立
 - 1. 発起設立と募集設立
 - 2. 単純設立と特別設立
 - 3. 設立経過の検査と申告
- IV. 株式の種類と種別
- V. 結び

I. は じ め に

ドイツの上場企業において、その株式の大部分は無記名株式 (Inhaberaktie) である。こうしたあり方は、兼営主義をとるドイツ信用銀行の証券業務の展開およびドイツにおける証券取引のあり方においても影響を与えたと思われる。本稿では、19世紀に株式会社設立における諸問題をめぐって数度にわたって行われた株式法の改正、特に1884年改正株式法が、ドイツにおける株式会社設立方法の変化および無記名株式の普及に果たした役割について考察する。

II. 株式会社設立における問題の顕在化

1870年改正株式法¹⁾ (株式合資会社²⁾ および株式会社に関する法律) は、附則第 2 条において、株式会社の設立に国家の承認を必要としないことを規定した。認可主義 (Konzessionssystem) から準則主義 (Normativsystem) への変更である。同法はその他にも、株式会社形態の利用を商事会社に限定していた規定を廃止して銀行にもこの会社形態の利用を可能にする (附則第 5 条)、株式会社の内部組織に関して株主のうちから選ばれた少なくとも 3 名からなる監査役会の設置を義務付ける (本則第 209 条第 6 項) など、重要な規定を行っている³⁾。

準則主義の採用により、法律で定められた要件を充たしたうえで商業登記簿に登録することによって株式会社は法人格を獲得できることになり、株式会社の設立は容易になったものの、ドイツ経済の興隆は普仏戦争の賠償金流入による貨幣流通量の膨張⁴⁾ とも相まって、新規創業

1) 1861年の普通ドイツ商法典の株式合資会社と株式会社に関する規定を変更したものの。1884年改正株式法はこれに修正を加えたものである。これが基本的には継承される形で、1897年ドイツ商法典 (1900年 1 月 1 日施行) における株式会社に関する規定 (第 178 条から第 334 条) としてまとめられる。

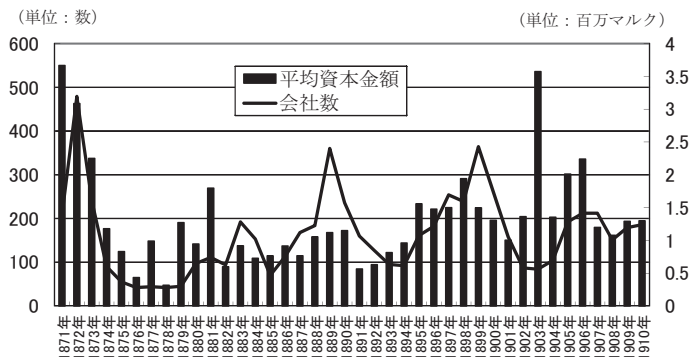
2) 株式合資会社 (Kommanditgesellschaft auf Aktien; KGaA) は、ドイツ特有の会社形態で、少なくとも 1 人の無限責任社員 (persönlich haftender Gesellschafter) と有限責任を負う株主 (Kommanditaktionäre) からなる会社である。無限責任社員は会社の業務執行を行い代表権を有するが、監査役員になることはできない。後藤紀一・Matthias Voth 著『ドイツ金融法辞典』信山社、1993年、174～175頁を参照。

なお、普通ドイツ商法典から1884年改正株式法までは、まず株式合資会社に関する規定があり、次に株式会社という配置であったものが、ドイツ商法典ではこの順序が逆転するとともに、株式会社に関する規定が中心となり、その後株式合資会社に関するわずか十数条の規定が行われる形に変更された。

3) ヴェルンハルト・メーシェル著・小川浩三訳『ドイツ株式法』信山社、2011年、10-11頁。

4) 石見 徹『ドイツ恐慌史論』有斐閣、1985年、25-29頁。

図1 株式会社の設立状況



(資料) Jacob Riesser, *Die deutschen Großbanken und ihre Konzentration im Zusammenhang mit der Entwicklung der Gesamtwirtschaft in Deutschland*, 4 Aufl. Jena, 1912, S.109.

(注) 平均資本金額は、資料の数値と若干異なる。

(Neugründung) のみならず既存企業の組織変更 (Umwandlung) を含めた、1850年代に続く、第二の大規模な創業ブームを招くこととなった (図1)。

設立数の急増ばかりでなく、株式会社形態を採用する産業にも変化が起きた。Passowによれば⁵⁾、プロイセンにおいて認可主義の時期に株式会社形態を利用していたのは主に鉄道業であり、改正株式法施行以前の1870年半ばまでに設立された株式会社の設立資本金総額10億2,617万ターレルのうち、鉄道業は7億1,677万ターレルと7割を占めていた。鉱業・精錬・製塩がこれに次ぐものの、合計1億2,000万ターレルであり1割強に過ぎなかった。それが1870年後半から1874年までの期間に設立された株式会社の名目資本金総額は11億2,027万ターレルにのぼったが、そのうち鉄道業は2億5,933万ターレルへと減少するとともに、その他の産業での利用が増加したため、鉄道の占める割合は24%と低下した⁶⁾。とりわけ銀行業では、3,974

5) Richard Passow, *Die Aktiengesellschaft*, 4 Aufl. Jena, 1922, S.17-18.

6) Passowは、創業ブームにおける他産業での株式会社形態の利用拡大の要因を鉄道国有化に求める見解 (鉄道国有化によって解放された民間資金が他産業の株式

万ターレルから 2 億 7,952 万ターレルへと急増し、その割合は 25% に達したのである。

ドイツ全土では、図 1 に示すように、1871 年に 207 社、1872 年 479 社、1873 年 242 社と、夥しい数の株式会社が設立され、資本金総額では、1871 年に 7 億 5,876 万マルク、1872 年には 14 億 7,773 万マルク、1873 年は 5 億 4,418 万マルクに達した。その後に資本金総額で 5 億マルクを超えるのは、第三の設立ブームを迎えた 1890 年代後半の好況が 1900~01 年恐慌において終了する直前の 1899 年（5 億 4,439 万マルク）のみである⁷⁾。平均資本金額では 1871 年 366 万マルク、1872 年 308 万マルクと、両年とも 300 万マルクを超えるほど（1873 年は 224 万マルク）の⁸⁾、夥しい数の大規模な株式会社が設立された。この創業ブームには、ドイツの経済的興隆とそれに伴う経営規模拡大への要請という背景はあったものの、この法律の不備もあり、泡沫的な会社が乱立することとなったのである。

隣国オーストリアにおいても 1870 年代初頭に設立ブームを迎えていた。同国では認可主義が維持され続けたが、その運用はきわめてルーズであった。1872 年 3 月 4 月の二ヶ月間に与えられた認可数は、過去 6 年間の数字を上回る多さであった。その後、1872 年の夏季に一時的に認可数は減少したものの、1872 年から 1873 年の冬季に頂点を迎えた。避けがたい崩壊の兆しが明らかになっていた 1873 年 3 月 4 月だけで 90 以上の認可がなされたの

へと向かった) に反対している。プロイセンにおける鉄道国有化はもっと後のことであり、プロイセン以外の諸邦でも、銀行をはじめとする他産業での株式会社形態採用の傾向がみられたからである。Ebenda, S.18.

- 7) 鉱工業株の定期取引を禁止した 1896 年取引所法は、第 39 条で「株式会社または株式合資会社に組織変更した企業の株式の上場は、商業登記簿への登記から 1 年を経過する前および最初の年次貸借対照表と損益計算書の公表前に行われてはならない」と定めており、株式会社設立に抑制的に作用したにもかかわらず設立ブームを迎えたことは、この時期の経済的活況の強さを物語っている。
- 8) その後、1903 年に平均資本金額が 350 万マルクに達したことがあったが、これはクルップの株式会社への組織変更（資本金 1 億 6,000 万マルク）が影響したものであり、この要因を除けば、同年の平均資本金額は 168 万マルクである。

である。こうして1867年から1873年4月の間に設立認可された株式会社は1,005社（名目資本総額40億グルデン）にのぼったが、そのうち約三分の一（323社、名目資本総額1,440億グルデン）は実際には設立されないままであった。そして多くの場合、それらの認可は会社設立以前に第三者に譲渡されていたのである。認可を取得した者はそれを個人的な権利とみなし、認可の乱用・譲渡・転売なども行って投機的利得を得ようとしていたのだが、国家による認可という健全性の外観のもとに公衆が巻き込まれていくことを当局は阻止できなかったのである⁹⁾。

1873年5月のウィーン取引所の株価暴落、さらには9月のニューヨークの金融恐慌により、10月にはドイツも創業恐慌（Gründerkrise）に陥ることになった¹⁰⁾。Riesserによれば、1870年後半から1874年にかけて857社（資本金総額33億681万マルク）の株式会社が設立されたが、そのうち1874年12月までに、少なくとも123社が清算され37社が破産したのである¹¹⁾。

これによりドイツ経済は深刻な打撃を受け、また株式の募集に応じた多くの公衆が投資した資金を失ってしまう結果になったが、その背景には、「株式詐欺 Akitienschwindel」と呼ばれるような行為が横行していたのである。こうした事態への反省から、認可主義への復帰論も生じたのであるが、結局は準則主義を厳格化する方針が採用され¹²⁾、発起人の氏名・住所・職業や創業者利得の秘匿、現物出資の故意または重大な過失による過大評価などを阻止する、株式会社の設立規定を厳格化した1884年改正株式法が施行されることになる¹³⁾。

9) *Ebenda*, S.75f.

10) この恐慌の国際金融恐慌としての性格、波及過程については、石見 徹、前掲書、51-68頁を参照。また、この恐慌がベルリン大銀行に与えた影響については、居城弘『ドイツ金融史研究』ミネルヴァ書房、2001年、122頁以降を参照。

11) Riesser, *a. a. O.*, S.284.

12) 大隅健一郎・八木 弘・大森忠夫『獨逸商法Ⅲ』、有斐閣、1956年、5頁。

13) 創業者権（Gründerrecht）—株式会社の発展による有利な諸結果を創業者が独占すること—に関連して、ヒルファディングは次のように述べている。「創業者権」

Ⅲ. 株式会社の設立

ドイツにおける株式会社の設立は 5 人以上の発起人¹⁴⁾ が定款¹⁵⁾ を作成し、それに基づいて資本金を募集する手続きから始まるが、設立方法ないし設立手続きは、発起設立 (Übernahmegründung) ないし同時設立 (Simultan-gründung) あるいは一体的設立 (Einheitsgründung) と、募集設立 (Zeichnungsgründung) ないし順次設立 (Sukzessivgründung) あるいは段階設立 (Stufengründung) とに分かれる。また、出資の対象によって、単純設立 (einfache Gründung) と特別設立ないし変態設立 (qualifizierte Gründung) とに区別される¹⁶⁾。ここではまず、前者の区分から取り

は株式法がまだ今日のように発達しなかった時代の産物である。…(中略)…はやくも 1884 年の株式規定はこの創業者権の制度に孔を明け、1900 年 1 月 1 日より施行された商法典は、会社の新設にたいしては創業者権をまったく廃止した」。Rudolf Hilferding, *Das Finanzkapital*, 1910, Europäische Verlaganstalt Frankfurt am Main 1968, S.151f. (林 要訳『金融資本論』1, 国民文庫, 1964 年, 227 - 278 頁)。

- 14) 1884 年改正株式法第 209 条 c は、「定款を確定した、または現金払い込み以外の払込を行った株主は、会社の発起人とみなされる」としている。前者は発起設立において株式を引き受けていても定款の確定に参加していない者は発起人とはみなされず、後者は後述の現物出資をしていれば定款を確定していなくても発起人とみなすという意味である。
- 15) 定款 (Satzung: Statut) と会社契約 (Gesellschaftsvertrag) はほぼ同義で用いられるが、発起人が 1 人の場合は、定款作成は単独行為であり、2 人以上の場合は、会社契約の締結ということになる。ヴェルンハルト・メーセル、前掲書、47 頁。
- 16) 発起設立は募集設立に比べて手続きが簡単であることから、これを単純設立と呼び、募集設立は発起設立に比べて手続きが複雑であることから、これを複雑設立と呼ぶ用語がある。確かに、後述のようにドイツにおいて募集設立の手続きは厳格化され複雑になっていくのであるが、他方、現物出資などを伴う発起設立は特別設立であって、これを単純設立とは呼べない。それゆえ本稿では、発起設立と募集設立は株式引き受けの時間的相違に基づく用語であり、単純設立と特別設立は出資対象の相違に基づく用語であるとして区分する。なお、1965 年株式法以降、ドイツでは募集設立は認められていないため、現代において問題となるの

上げることとする。

1. 発起設立と募集設立

株式会社の設立において、発起人が全ての株式を引き受けた場合、これを発起設立という。この引受によって同時に株式会社が創立 (Errichtung)¹⁷⁾ されることになるので同時設立とも呼ばれる。これに対して募集設立は、発起人が株式の一部を引き受け、残りの株式について引受人を募集¹⁸⁾ する方法であり、設立のための手続きが株式の引受状況に応じて徐々に行われていくので順次設立とも呼ばれる。

通常の場合、発起設立においては出資者である発起人の数が限定されてしまうために必要金額を一度に全て調達してしまうのは難しく、また、幅広い社会階層から出資金を引き寄せるという株式会社制度の趣旨からすれば、一定の期間を設けて多数の出資者を募る募集設立の方がより適しているように思われる。他方、募集設立には、申込期間内に残りの全ての株式が引き受けられなかった場合、会社設立は失敗に終わり、総設立費用 (Gesamtaufwand)¹⁹⁾ を会社の負担とすることができないため、発起人の

は、単純設立と特別設立の区分のみとなっている。

17) ドイツ法においては、全株式の引受によって会社は創立 (Errichtung) されたことになるのであるが、さらに商業登記簿への登記によって会社が法人格を取得することで、会社は成立 (Entstehung) する。株式会社の設立手続きが完了してから設立登記によって法人格を取得するまでの会社は、設立中の会社 (Gründungsgesellschaft) となる。

18) 発起人による株式の引受は Übernahme であり、募集設立において発起人が引き受けなかった残りについてそれ以外の株主によって行われる株式の引受は Zeichnung である。詳細は、大隅・八木・大森、前掲書、101頁を参照。

19) 総設立費用 (Gesamtaufwand) には、裁判所や公証人に対する費用や広告費、株券作成費などの設立費 (Gründungskosten) の他に、発起人に対する報酬 (Gründerlohn) を含む。同上、76頁。後述のように、この総設立費用を会社負担とするためには、定款で確定しなければならない。また、この総設立費用、特に発起人に対する報酬をめぐる論点については、Passow, a. a. O., S.107ff. を参照。

損失となってしまうリスクもある。

ドイツにおいてはもともと募集設立が一般的な設立方法であった。認可主義の時代には、まず定款を確定した後、(通常は認可を取得する前に)予定された資本金を集めるために目論見書の公表によって公衆からの申込を募るという方法がとられていた²⁰⁾。準則主義に移行した創業ブーム期においても依然として募集設立が一般的であった。図 1 にみるような大量の資本金を調達するためには、この方法が適していたのである。ただし、この時期の会社設立には事業の拡大・発展を目指すものばかりでなく、株式会社の設立自体を一つの独立したビジネスとみなすようなものも数多く含まれていた。この場合、設立準備に携わってきた発起人にとっての関心事は、発起人に対する報酬 (Gründerlohn) を確保することであり、会社経営の責任についてはむしろ回避したかった。こうした発起人にとっては、引き受けた株式をできるだけ速やかにできるだけ好ましい価格で売却してしまう方が、創業者利得を獲得するためには有利である。それゆえ、この時期の発起人は株式の大部分または全てを売却してしまうことがしばしばであった²¹⁾。しかもこの時期には、個別株主などに特別な利益を供与するために出資対象の過大評価も行われていた。そうでなくても、発起人が責任をもって会社経営にあたる意思が無いのであるから、設立後の会社経営はいずれ行き詰まり、株価の下落は必定である。取り残された一般株主は多大な損害を被ることになってしまったのである。

このような事態をうけて、特に募集設立の手続きが整備・厳格化されていくことになる。

普通ドイツ商法典では「株式募集のためには、書面による表示で足りる」(第208条)とするだけであり設立方法に関する詳細な規定は無く、1870年改正株式法でも全株式の引受後に招集される株主総会についての規定(第209条 a)や後述のように特別設立に関する規定(第209条 b)が設けられ

20) *Ebenda*, S.87.

21) *Ebenda*, S.85.

ているだけであるが、1884年改正株式法においては、発起設立と順次設立の区別がなされている²²⁾。

同法第209条 d では、全株式が発起人によって引き受けられたとき、この引受をもって会社は創立されたとみなされる²³⁾。同法では、発起設立が一般的な設立方法として規定されているのである。

同法第209条は「定款の内容は、株式を引き受けた少なくとも5人により、裁判所又は公証人の手続きにおいて確定されなければならない。それには同時に、各々によって引き受けられる株式の金額が記載されなければならない。」としている²⁴⁾。ここで、5人という人数は最低限であり、これ以上であれば構わないのであるが、大規模な株式会社ではこの数字を余り大きく上回らないのが普通であった。また、発起人が引き受ける株式の数も一人1株という以外に特に規定は無く、各発起人が引き受ける株式の比率も自由であった。発起設立においては発起人が全株式を引き受ければ良いのであるから、4人が1株ずつを引き受け、あとの1人が残りの全てを引き受けても良い。そして、発起設立におけるこの最後の1人は、通常、銀行が相当することになる²⁵⁾。

定款が定めるべき事項としては、①会社の商号および所在地、②企業の目的、③基礎資本金および各株式の金額、④無記名であるか記名であるかの株式の種別、および両種別の株式が発行されている場合は種別ごとの株式の数量、⑤取締役の選任と構成の方法、⑥株主総会の招集が行われる方

22) *Das neue Actiengesetz. I (Der Deutsche Ökonomist, Jg.2. 1884), S.359.*

23) 商法典では、第188条。

24) 商法典では、第182条。なお、イギリスでは募集設立が一般的であり、これは銀行が株式会社設立に果たす役割の違いが影響しているものと考えられる。株式引受に関しては少なくとも7人の発起人が少なくとも1株を引き受けなければならないとされていたが、逆にいえば1株ずつで十分であった。例えば、キルワ・プランテーション有限責任会社（東アフリカのキルワ島）の基本定款（memorandum of association）においては、7人の発起人が引き受けた株式は各1株であった。Passow, *a. a. O.*, S.131.

25) *Ebenda*, S.92.

式、⑦会社によって行われる広告の方式、であり、広告紙で行われるべき会社の広告はドイツ官報に掲載すべきこと、その他の新聞を広告紙とするときは定款で定めなければならないとされる²⁶⁾。この規定は設立方法に関わりなく適用される。

発起設立においては、それから、商法典第190条第1項「発起人が株式を全て引き受けたとき、発起人は会社の創立と同時に又は特別な裁判所もしくは公証人の手続きにおいて会社の第1回の監査役会を選任する」に基づいて監査役会、続いて取締役の選任が行われる。そして、後述のように、個別株主などに特別な利益を供与する場合などには発起人により設立報告書が作成される必要があるのだが、設立経過の検査が行われた後、会社の申告を経て、商業登記簿への設立登記が行われることによって、株式会社が成立することになる²⁷⁾。

募集設立について、第209条 e は「発起人が全株式を引き受けたのでないとき、会社の創立には残りの株式の引き受けが先行しなければならない」とする²⁸⁾。とはいえ、未だ設立されていない会社の株式に対する申込を、しかも特に事情に通じているわけではない一般投資家が行うためには、この会社に関する重要な情報が提供される必要がある。このため、同条は「株式募集は書面による表示をもって行い、これに基づき参加すべき株式の数、数種の株式が発行されるときはその株式の金額、種別又は種類が明らかにならなければならない」と定める。

この文書が株式申込証 (Zeichnungsschein) であり、二部発行されるが、以下の内容を含まなければならない。すなわち、①定款確定の日、定款の主要規定、現物設立に関する規定、および株式が数種である場合は各々の総額、②発起人の氏名、身分および住所、③株式発行が行われる金額および確定した払込金額、④その時までには会社の創立の決議が行われていない

26) 商法典第182条では第4号に相当する規定がなくなっている。

27) 第211条 (商法典では200条)。注17も参照。

28) 商法典第189条。同趣旨であるが、文言と内容は多少異なっている。

ときは、株式申込証が拘束力を失う時点、である。そして「これらの内容が完全ではない又は第4号の留保以外に株式申込人の義務について制限を設けた株式申込証は、これを無効とする」としている。株式申込証が拘束力を失うかまたは無効となった場合は、当然、払込済みの金額は申込人に返還されなければならない。とはいえ、こうして無効となった株式申込証²⁹⁾であるにもかかわらず、当該会社の定款の商業登記簿への登記が行われた場合、会社の創立に関する決議のために召集された株主総会において第1項に従った表示に基づいて株式申込人が議決に加わったとき、またはその後に株主として権利を行使しもしくは義務を履行したときは、有効な株式申込証と同様の義務を会社に対して負うことになる。

株式募集が成功した後の手続きについて、1884年改正株式法第210条 a では「発起人が全株式を引き受けたのでないとき、商事裁判所は会社の創立に関する決議のため、株主一覧表に記載された株主による総会を遅滞なく招集する」としていたが、商法典で新たに設けられた第190条では、その第2項で「発起人が株式を全て引き受けたのでないとき、基礎資本金の募集後に監査役会選任のための株主総会が招集される」と規定している。これは既述の同法第1項が発起設立における手続きを定めているのに対応したものであり、ここで取締役も選任されるのであるが、同条の規定から明らかのように、発起設立とは異なり、募集設立においては、未だ株式会社の創立は達成されていないのである。

こうして監査役会および取締役が選任された後に、個別株主などに特別な利益を供与したり現物設立が行われる場合には発起人により設立報告書が作成され、さらに設立検査が行われて、会社の申告が行われた後に、裁判所によって招集されその指揮下で行われる、会社創立決議のための創立総会 (Errichtungshauptversammlung) ないし組織総会 (konstituierende

29) 商法典第189条では、「会社創立が遅延したために拘束力を持たなくなった株式申込証」も追加された。

Hauptversammlung) が開催される³⁰⁾。会社創設に関する決議が議決権に基づく多数決で行われるのは勿論であるが、賛成票に関しては出席者ではなく株主一覧表に記載された全株主の少なくとも四分の一を含み、かつその株式の金額が基礎基本金総額の少なくとも四分の一に達していなければならぬ。

同条にはさらに、定款およびその規定の変更、個別株主などへの特別な利益の提供による会社の負債の拡大に関する規定が設けられている。後者に関しては当然のことであるが、前者は募集設立において必要な規定である。なぜなら、募集設立には一定の期間を要するため、発起人によって定款が確定されて株式申込証が発行された時点から募集に応じた株主たちが招集される創立総会までの間に、設立される会社を取り巻く状況が変化していることがありうるからである。なお、これらの変更については、出席した株主全員の同意を必要とする。この後、商業登記簿への設立登記が行われることによって、ようやく募集設立が完了するのである。

こうして募集設立の手続きが厳格化されていくことにより、募集設立での会社設立は次第に困難になっていった。立法者は発起設立を優先して募集設立を排除することを意図していたわけではなかったが³¹⁾、より確実に会社設立ができる方法が選ばれていく結果として、発起設立が広く採用されていくことになるのである。

2. 単純設立と特別設立

次に、単純設立と特別設立の区分についてである。

単純設立は、出資として金銭が払い込まれるものであり、通常の設定形態である。これに対して特別設立は、「株式会社の定款に、債権者と株主にとっての特別なリスクとなる規律が含まれている場合であり、その最も重要なケースは、金銭の代わりに、また、金銭と並んで現物出資の給付があ

30) 商法典では第196条。

31) Passow, *a. a. O.*, S.91f.

る場合である」³²⁾。給付される現物の価値評価の適否によって、会社および株主にとって損害の発生につながる可能性があるからである。

株式会社設立のために現物が提供される現物設立 (Sachgründung) には、現物出資 (Sacheinlage, Apport) と財産引受 (Sachübernahme) の二通りがある³³⁾。1884年改正株式法第209条 b 第2項でいう、「基礎資本金への株主による出資が、現金払い込みでなされたのでないとき」が現物出資であり、「既存もしくは創設されるべき施設又はその他の財産項目が設立されるべき会社によって引き受けられるとき」が財産引受である。そして、前者は提供される現物に対して給付されるのが株式であり、後者は株式以外の金銭などが代償として給付されるという相違がある。現物設立が行われるのは、多くの場合、新規設立よりも、個人企業・合名会社・有限会社などの既存企業の株式会社への組織転換においてである³⁴⁾。認可主義の時代には組織転換による株式会社設立が多かったため、株式発行による新規資金調達は一義的意義しか持たず、また特に鉱工業においては複数企業の新設株式会社への統合が主要な役割を果たしていた³⁵⁾。

創業ブームの経験から問題となったのは、現物設立における過大評価である。前出の1884年改正株式法第209条 b 第1項は「個別株主に有利になるような特別な利益の各々は、定款にその権利者を示してこれを確定しなければならない」とし、第2項では現物出資または財産引受について、株主ないし契約の相手方は、「出資又は引受の対象物、及び出資にたいして提供されるべき株式の金額ないし引受対象物のために提供されるべき代償を定款で確定しなければならない」と規定している³⁶⁾。

1870年改正株式法第209条 b でも、現物設立によって株主が得る特別利益

32) 同上、46頁。

33) 大隅・八木・大森、前傾書、78頁。

34) Passow, *a. a. O.*, S.95.

35) 鉄道業、銀行業、保険業においては事情が異なる。*Ebenda*, S.84.

36) 商法典第186条においてもほぼ同様の条文となっている。

は定款で確定すべきことが規定されている。しかし同時に、基礎資本金引受後にこうした事態が生じた場合、定款が株主全員によって締結されたのでない限り、株主総会での議決で定款中には無かったこうした取り決めの承認をすることが可能になっている³⁷⁾。1884年改正株式法の同条には、「設立又はその準備のため会社の負担において株主その他の者に対して補償として又は報酬として与える総費用は、定款中にこれを確定しなければならない」(第3項)、「定められた確定が定款に見出されない場合、上述の対象物に関するあらゆる合意は会社に対して効力を有しない」(第4項)が追加され、より厳格な規定になっている。

だが、より重要なのは、現物設立における対象物の評価の適切さである。1884年改正株式法では第209条 g が追加され、発起人は現物設立に際して会社が提供した金額が正当 (gerechtfertigt) である旨を自ら署名した書面に記載しなければならず、「その際、特に会社による目的物の取得を目的とした先立つ法律行為、ならびに最近2年間の以前の取得価格及び製作価格を記載しなければならない」とされた。発起人自らの責任における設立報告書 (Gründungsbericht) の作成義務に関する規定である。この条文は商法典では第191条となり、この金額が相当である (Angemessenheit) かどうかを判断する重要な事情について書面で表示しなければならず、「その際、会社による取得を目的とする先行する法律行為、ならびに最近2年間の取得価格及び製作価格、及び会社に対して企業を移転するときには最近2営業年度の営業収益を記載しなければならない」と修正された。現物設立における開示内容がより厳密かつ詳細になることにより、正当なあるいは相当な金額と客観的にみなされる以上の価格で対象物を評価して、発起人あるいは契約の相手方が不当な利益の取得をはかることは困難になったのである。

37) この承認に必要な多数は、全株主の少なくとも四分の一を含み、かつその持分の金額が基礎資本金総額の少なくとも四分の一でなければならない。当該出資を行うあるいは特別な利益を条件とする社員は、この議決の際に投票権を有しない。

さらに、第213条 f では事後設立（Nachgründung）に関する規定がなされている³⁸⁾。事後設立とは「会社が、現存もしくは創設されるべき施設又はその他の不動産を資本の十分の一以上の代償をもって取得すべき契約を、商業登記簿への定款の登記³⁹⁾ から2年間以内に行う場合」を指す。既に設立された株式会社が行う施設や不動産の取得であるにもかかわらずこの契約に関する規定を設けているのは、「資本の十分の一以上の代償」という金額の大きさもさることながら、登記から2年以内という期間を問題視しているからである。この契約が会社設立以前に締結されたものであれば、現物設立における財産引受の対象として、当然に上述の規定の対象となるべき性格のものである。この規制を回避するために、発起人がまず単純設立で会社を成立させた後に以前から計画していた財産引受を行うようなケースをも、同条の対象とすることができることになった。

この契約が有効となるためには、株主総会の同意を必要とする。監査役によるこの契約の検査と書面による報告（事後設立報告書）が行われた後、株主総会の決議に代表される基礎資本金の少なくとも四分之三を含む多数決が、契約が商業登記簿への会社の登記から最初の1年以内に締結されるときは、このほかに同意した多数株主の持分が基礎資本金の少なくとも四分之三に達することが条件とされており、こうして承認された契約は商業登記簿に登記するために、契約原本、監査役の報告書、その基礎となる書類などを提出しなければならない。代償が資本金の10分の1以上であり、かつ登記から2年以内の不動産の取得のみが対象とされ、さらにその企業の目的が不動産の取得にある場合や取得されるものが動産である場合は対象外である⁴⁰⁾などの制約はあるものの、事後設立についても、厳密な手続きが必要とされるようになったのである。

38) 商法典第では207条が事後設立に関する規定であるが、部分的に変更されている。

39) 商法典第207条では、会社の登記に変更されている。

40) 1937年株式法において、施設や不動産などから財産の取得にまで対象が広げら

3. 設立経過の検査と申告

1884年改正株式会社法ではさらに、設立検査（Gründungsprüfung）を義務付けている⁴¹⁾。同法第209条 h 第 1 項は、「取締役員及び監査役会員は、設立の経過を検査しなければならない」とする。これは発起設立であるか募集設立であるか、または単純設立であるか変態設立であるかに関わりなく、いかなる設立においても必要である。

この内部検査に加えて、第 2 項では外部検査について規定する。「取締役員および監査役会員が発起人であるとき」または「会社に財産項目を引き継いだとき、もしくは特別な利益を約束されたとき」（すなわち第209条 b の特別設立に該当する場合）、商人代表機関などによって任命された特別な検査役（Revisor）⁴²⁾ による検査が義務付けられることになった。この外部検査は、設立経過のみならず、基礎資本金の引受および払込、第209条 b に掲げる発起人による確定事項（個別株主に対する特別な利益や現物設立において提供される代償など）、第209条 g に定められた設立報告書の表示の内容、を顧慮して行われた記載の正確性および完全性にまで及ぶのである。

こうした設立経過の検査を経た後に、商業登記簿への登記のための会社の申告（Anmeldung）が行われる。1884年改正株式会社法第210条の規定であり、商法典では第195条に引き継がれているものであるが、いくつか変更されているので、ここでは後者に基づいて規定を概観すると、まず会社はその住所を管轄する裁判所に、発起人および取締役会ならびに監査役会の構成員の全員により、商業登記簿への登記のために申告を行わなければならないとされている。申告に添付しなければならない書類は、①定款ならびに

れた。

41) 商法典第ではより詳細な規定が192条および第193条において行われている。さらに同法第194条では、検査結果について検査役と発起人との間に意見の相違が生じた場合の取り扱いなどについて規定する。

42) 後の設立検査役（Gründungsprüfer）である。

その確定などに関する手続き⁴³⁾、②現物設立の場合にその特別費用・設立費用の確定の基礎となるまたはその実行のために締結した契約書、現物設立の場合に出資または引受の対象物に給付された金額が相当であるかを判断する重要な事情について述べた書面および会社の負債に関する設立費用が報酬の種類・金額および受取人別に記載された計算書⁴⁴⁾、③募集設立の場合に、基礎資本金の募集の証明のため、株式申込証の複本と、各株主が引き受けた株式とおよびその株式についてなされた払込金額が記載された発起人の署名つきの株主一覧表⁴⁵⁾、④取締役および監査役の選任に関する書類⁴⁶⁾、⑤検査役による検査の規定に従って行われた報告書およびその基礎となる文書、検査役が商人代表機関によって選任された場合は検査報告書の一部が商人代表機関に提出されたことの証明書⁴⁷⁾、⑥企業の目的が国家の認可を必要とする場合は公益企業などの場合と同様にその認可証⁴⁸⁾、である。さらに、単純設立においては、各株式について催告のあった金額が現金で振り込まれ、かつその金額を取締役が受け取ったことの表示が行われなければならない。株式が発行された金額およびこれに現金で払い込まれた⁴⁹⁾金額が記載されなければならない、これは額面価額の少なくとも四分の一、額面価額以上で株式が発行された場合はその超過額も包含しなければならない。申告に添付されたこれらの書類は原本または認証のある謄本として裁判所に保存されることになるが、取締役会の構成員⁵⁰⁾はこ

43) 1884年改正株式法第210条にこの条項はない。

44) 1884年改正株式法第210条では第1号。

45) 1884年改正株式法第210条では第2号が相当するが、内容は若干異なる。

46) 1884年改正株式法第210条では第3号が相当するが、ここでは第209条h（設立経過の検査）の規定に従って行われた報告とその基礎となる書類も含まれている。

47) 1884年改正株式法第210条にこの条項はない。

48) 1884年改正株式法第210条では第4号。

49) この場合の現金支払いとしては、ドイツ貨幣、帝国紙幣 Reichskassenschein ならびに法律で認可されたドイツの銀行の銀行券による支払いのみが有効である。

50) 1884年改正株式法第210条では、発起人および取締役会ならびに監査役会の構成員の全員により署名が行われなければならないとされている。

のために署名を行わなければならないのである。

以上のように、詐欺的設立 (Schwindelgründung) に公衆が巻き込まれる事態を防止するために株式会社設立に関する手続きが厳格化・公開化されることによって、募集設立は次第に採用されなくなり、発起設立がドイツにおける一般的な設立方法となっていった。そしてこれに伴い、設立過程から公衆が排除されるとともに、銀行の果たす役割が大きくなっていく。これは創業期におけるように銀行が主導権をとって株式会社設立を行うことを意味するものではないが、個人企業の組織変更 (とその前段階における産業金融) を含めて⁵¹⁾、一度に多額の出資金を必要とする発起設立において、銀行が不可欠の存在となるのである。

IV. 株式の種類と種別

株式の種類 (Aktiengattung) とは、株式の権利に関する違いを表すものであり、普通株 (Stammaktie)、優先株 (Vorzugsaktie, Prioritätaktie)、劣後株ないし後配株 (Nachrechts- oder Nachzugsaktie) などの区分がある。普通ドイツ商法典には明確な規定はなく、株主間の議決権 (Stimmrecht) 関係については定款で定めることができるとして (第224条)、その決定は会社の裁量に任されていた。認可主義の時代には、記名株式にのみ議決権を認める会社もあった⁵²⁾。これに対して1884年改正株式法では、配当金や会社財産に対する持分などの財産権に関して株式種類ごとに異なる権利を定款に規定することが認められた (第209条 a) が、各株式は議決権を有する (第221条) として、特定の事案に関する議決権の制限は行われたものの、会社の清算時などを除いて無議決権株は認められなかった。さらにドイツ

51) 1896年取引所法第39条の「株式会社または株式合資会社に組織変更した企業の株式の上場は、商業登記簿への登記から1年が経過する前および最初の年次貸借対照表と損益計算書の公表前に行われてはならない」という規定が、資本を固定することに耐えうる大銀行への創業活動の集中を促したことをヒルファディングは指摘している。Hilferding, *a. a. O.*, S.170. (邦訳, 252頁)。

52) Passow, *a. a. O.*, S.239.

商法典では、複数の株式種類を発行している会社はある株式種類に対して他よりも高い議決権を定款で定めることを認めている（第252条）。優先株は通常、配当金の支払いについて優先権を持つ株式である。とはいえ、これは普通株よりも優先株の配当率が高いことを意味するわけではない。こうした優先権は配当金の支払いが普通株に先立って（すなわち時間的に優先して）決定されるというものであり、優先株の配当率が予め定められている場合には、業績が良好な企業においては優先株へ配当した後に残る配当原資が豊富であり、それゆえ、普通株の配当率がより高いこともある⁵³⁾。

株式の種別 (Aktienart) とは、株式の性質に関する違いを表すものであり、記名株式 (Namenaktie) と無記名株式 (Inhaberaktie) の区分がある。記名株式では、株主の氏名が株券と株主名簿に記載され、会社との関係においては株主名簿に記載されている者が株主であるとみなされる。これに対して無記名株式は、株券や株主名簿への記載は行われず、株券を所持していることによって株主であるとみなされるものである。定款で規定していれば、一方の種別から他方の種別への転換は可能である。

株式会社が発行する株式の種別については、普通ドイツ商法典、1870年改正株式法、1884年改正株式法、ドイツ商法典のいずれにおいても⁵⁴⁾、無記名式と記名式の双方が認められている。とはいえ、両種別に対する法律の扱いは全く同じではなかった。株式合資会社における有限責任社員の持分に関する規定に目を向けると、普通ドイツ商法典から1870年改正株式法までは記名株式しか認められておらず、無記名株式は無効とされており、1884年改正株式法に至ってようやく両方の株式種別が認められることとなったのである⁵⁵⁾。無論これは株式合資会社に関してのみの変更であるものの、株式会社についても種別によって発行に条件が課せられていたので

53) *Ebenda*, S.241.

54) 普通ドイツ商法典から1884年改正株式法まではいずれも第207条、ドイツ商法典では第179条。

55) いずれも第173条。

ある。

普通ドイツ商法典では、株式合資会社の株式に関しては額面価格が最低200同盟ターレル (Vereinsthaler) と定められていた⁵⁶⁾ 一方で、株式会社に関しては最低額面価格の定めはなかった。認可主義の時代には、株式会社の発行する株式にさほど厳格な規定は必要ないと考えられていたのであろう。ただし、額面価格が全て払い込まれるより前に無記名株式は発行できないとの制約が付けられていた⁵⁷⁾。1870年改正株式法では、株式合資会社の株式は最低金額50同盟ターレルへと引き下げられた。そして、株式会社についても最低額面価格が導入され、記名株式は50同盟ターレル以上とされる一方で、無記名株式は100同盟ターレル以上でなければならないとされ、無記名株式は2倍の価格に設定された⁵⁸⁾。額面価格が全額払い込まれる前の無記名株式の発行が禁じられていることは普通ドイツ商法典と同様である。とはいえ、この50同盟ターレルないし100同盟ターレルという金額がさほど高額でなかったことは、創業ブーム期にこうした株式への投資に零細投資家が参加した（その結果、多くの公衆が財産を失った）ことから明らかである。

こうした反省を踏まえ、1884年改正株式法では、株式合資会社についても株式会社についても、株式は額面価格1,000マルク以上⁵⁹⁾ と設定された。また、その譲渡に会社の同意が必要な譲渡制限つき記名株式 (vinkulierte Namenaktie) の場合は（無記名株式であれば譲渡制限を付けることは無意

56) 法定額面価格より低い価格での発行および無記名株式は無効。ただし、邦（州）法が特別な地域的必要に応じてより小額を許可しているときを除く。

57) 同法第222条。

58) 同法207条 a。ただし、保険会社の場合は、記名株式であっても100同盟ターレル以上でなければならない。

59) 公益企業などについては、特別な地域的必要から許可があればより小額の記名株式の発行が許されるが、その場合でも額面価格は200マルク以上でなければならない。株式合資会社については同法第173条 a、株式会社については同法第207条 a。

味であるが)、額面価格が1,000マルク未満でも良いが、200マルクを下回ってはならないと規定され、さらに最低額面価格が定められても実際の発行価格がこれを下回れば意味が無く、資本充実の観点からも問題であることから、同法では額面価格未満での株式発行が出来ないことが明記された⁶⁰⁾。1,000マルクという最低額面価格は一般大衆にとっては高い水準であったが、その目的は株式取引から零細な投資家を排除するというよりもむしろ彼らを保護することにあった。「株式投資にリスクはつきものであり、長年にわたる労働から苦心して蓄積された零細投資家の小額な資金は、より安全性の高い債券などの投資に向けられるべきである」というのが立法者の意図であった⁶¹⁾。

これらの規定はドイツ商法典にも基本的に継承されているが、同法はさらに、「株式が無記名式であるか記名式であるかについて定款で定めていない場合、記名株式にしなければならない」(第183条)としている。このように株式種別に関わる規定は時代状況に応じて変遷しているが、法律は両種別を選択可能としているものの、基本は記名株式であるとして、無記名株式に対しては抑制的な姿勢であったことが窺える。だが、こうした規制によって無記名株式の利用が減少・衰退したのではなかった。むしろ、証券取引における無記名株式に対する需要の強さが、法律をして無記名株式の発行を条件付で容認させしめたのである。

株式投資において無記名株式が好まれる理由は、その流動性の高さにある。記名株式は、その所持者の氏名・住所などが会社の株主名簿に正確に記載されなければならない。譲渡制限を定款に定めていない限りは会社の同意なしに譲渡することができる。譲渡は裏書によって行われる⁶²⁾。そして、記名株式の譲渡が行われるときは、会社に申告されなければならない。

60) 株式合資会社については第175条 a, 株式会社については第209条 a, また株式会社の増資の際の額面価格未満の発行禁止については第215条 a。

61) Passow, *a. a. O.*, S.153f.

62) 1884年改正株式法第182条。商法典第222条。

これは株主名簿の書き換えのためであるが、その際に株式の呈示と譲渡の証明が必要である。ただし、株式の裏書の真正性や譲渡証明の検査を行う義務は会社にはない⁶³⁾。このように記名株式は手続きが煩雑であるため、頻繁に売買が行われる銘柄よりも、資本関係が安定・固定化している、同族系企業、非上場企業、そして保険会社などに選好される。譲渡については白地式裏書 (Blankoindossament) も可能であり、名義書き換えをその都度行うのではないため、流動性は格段に向上して無記名株式と遜色なくなるのであるが、この場合でも株主権とりわけ株主総会での議決権を行使するときにはやはり株主名簿の書き換えが必要になる。

これに対して無記名株式には、売買に際して株式の交付だけですむという簡便性がある。さらに匿名性があるので、取引の状況を発行会社に知られたくない場合には無記名株式が選ばれることになる。発行会社 (特に株主が多数にのぼる大企業) にとっても、株主名簿を作成・更新する煩雑な作業が軽減される利点がある。こうした無記名株式の特質が、投機的な取引を助長するのではないかとの懸念をもたらし、その利用を抑制すべきという主張を生むことにもなる。上述のように、額面価格が全て払い込まれていなければならないなど、無記名株式の発行には制約があるのだが (ただし、1896年発布の取引所に関する告示では払込が終わっていない株式の取引所における売買が禁止されたため、この点は無記名株式の利用にとって不利ではなくなった)、こうした流動性の高さから、ドイツでは無記名株式が主流となっていったのである。

とはいえ、無記名株式にも欠点がある。なにより株式の所持によるのみ株主として認定されるのであるから、株券の紛失・盗難によって株主権を喪失してしまう危険がある。ここに安全な保管 (Verwahrung) の問題がある。また、会社にとっては誰が株主であるのか分からないため、株主が権利を行使する、特に株主総会で権利を行使するためには、権利

63) 1884年改正株式法第183条。商法典第222条。

の存在を知らしめなければならない。ここに管理（Verwaltung）の問題がある。とりわけ後者のためには、株式を予め供託する必要があるのだが、供託先としては銀行が選ばれるのが普通である。ここに銀行の寄託業務（Depotgeschäft）が展開する素地がある。

V. 結 び

2012年株式法改正法案（Aktienrechtsnovelle 2012）では、転換社債の取り扱いなどについて変更のほか、株式の種別についても、無記名株式を発行できるのは、上場株式会社であるか、株主の何かの請求権の放棄ないし制限を定款で定めている場合に限定された⁶⁴⁾。換言すれば、非上場株式会社で定款に特別の定めがない場合は、記名株式しか発行できないことになっている。これは資金洗浄防止のための国際的な流れに沿ったもので、非上場企業の場合、資本関係が分かりにくく資金洗浄の舞台となりかねないという懸念から、こうした改正が企図されたのである。株式会社の無名性（匿名性）の排除という論点は、1937年株式法においてもみられたが条文には盛り込まれず、さらに1965年株式法においても無記名株式と記名株式の選択権は株式会社に残されていた。だが、この改正によって今後は非上場株式会社に関しては記名株式の発行が増加するであろうことが予測される。とはいえ、約10,000社の非上場株式会社に比べて約1,700社しかないものの、上場企業の経済的な存在は大きく、今後も無記名株式の存在意義は大きいと思われる。

本稿では、株式会社設立方法の変化および無記名株式の普及の要因とそれに伴う銀行の果たす役割の増大について考察した。そして寄託業務は、一方で株主の代理人としての銀行の地位を強め、他方ではドイツにおける証券流通の展開に影響を及ぼしていると思われる。次稿では、この問題を取り上げたい。

64) 詳細は、藤嶋 肇「2012年ドイツ株式法改正法案」『大阪経大論集』第63巻第4号、2012年11月を参照。

参 考 文 献

- Das neue Actiengesetz. I* (*Der Deutsche Ökonomist*, Jg.2. 1884, S.359-360.).
Hilferding, Rudolf, *Das Finanzkapital*, 1910, Europäische Verlaganstalt Frankfurt am
Main 1968, S.151f. (林要訳『金融資本論』1・2, 国民文庫, 1964年)。
Jeidels, Otto, *Das Verhältnis der deutschen Großbanken zur Industrie*, Leipzig 1905.
(長坂 聡訳『ドイツ大銀行の産業支配』勁草書房, 1984年)。
Passow, Richard, *Die Aktiengesellschaft*, 4 Aufl. Jena, 1922.
Riesser, Jacob, *Die deutschen Großbanken und ihre Konzentration im Zusammenhang
mit der Entwicklung der Gesamtwirtschaft in Deutschland*, 4 Aufl. Jena, 1912.
Obst, Georg, *Das Bankgeschäft*, 7 Aufl., Bd.I, Bd.II, Stuttgart, 1923.
五十嵐邦正「状況報告書の発展」『経済集志』第83巻3号, 2013年12月。
居城 弘『ドイツ金融史研究』ミネルヴァ書房, 2001年。
石見 徹『ドイツ恐慌史論』有斐閣, 1985年。
ハンス・ヴィルディング・河本一郎編『ドイツと日本の会社法〈改訂版〉』商事法
務研究会, 1975年10月。
ヴェルンハルト・メーシェル著・小川浩三訳『ドイツ株式法』信山社, 2011年。
上田貞次郎『株式会社経済論』富山房, 1913年。
大隅健一郎・八木 弘・大森忠夫『獨逸商法Ⅲ』有斐閣, 1956年。
後藤紀一・Matthias Voth 著『ドイツ金融法辞典』信山社, 1993年。
庄子良男訳「ヘルマン・シューマッハー著 普通ドイツ商法典に至るまでのドイツ法
における株式会社の内部組織の発展」『駿河台法学』第22巻第1号, 2008年9月。
中田 清「1891年プロイセン所得税法と基準性原則」『修道商学』第48巻1号, 2007
年9月。
馬場克三『株式会社金融論』森山書店, 1965年10月。
藤嶋 肇「2012年ドイツ株式法改正法案」『大阪経大論集』第63巻第4号, 2012年11
月。