

# 株主의 議決權에 관한 考察

崔 基 元

<目 次>

I. 序 說

II. 「1株 1議決權의 原則」

- 1. 韓國商法上의 例外的規定
- 2. 「多數議決權株」
- 3. 「累積投票制度」

III. 議決權의 行使

- 1. 議決權의 統一行使
- 2. 代理人에 依한 議決權行使
- 3. 資格讓渡에 依한 議決權行使
- 4. 議決權信託

IV. 議決權行使에 대한 制限

- 1. 自己株式의 境遇
- 2. 特別利害關係인에 대한 議決權制限

V. 結 言

## I. 序 言

株式會社의 株式을 保有하는 株主의 가장 重要한 代表的인 株主權은 議決權(Stimmrecht)이다. 株主는 이러한 共益權(Gemeinnützige Rechte)으로서의 議決權을 行使하므로서 株式會社의 經營에 關하여 商法과 定款으로 株主總會의 權限으로 規定한 事項(商法 第 361條)에 대하여 會社의 內部意思決定에 參與하고 會社의 運命에 關하여 共同決定(Mitbestimmend)의 方法으로 影響을 미치는 것이다.

株主의 議決權은 原則的으로 定款 또는 株主總會의 決議에 의하여도 一般的으로 또는 一定한 境遇에 이를 剝奪하거나 制限할 수 없는 強行法的인 性格을 갖이므로 이러한 原則에 違反하는 定款規定이나 株主總會의 決議는 當然히 無効가 된다.

議決權은 株主가 投資한 出資의 管理經營에 參與하는데 手段이 되므로 그들이 引受한

株式의 引受價額에 대한 出資義務를 完全히 履行하지 않는限 議決權은 許容되지 않는다<sup>(1)</sup>.

## II. 「1株 1議決權의 原則」

株式會社의 株主總會도 佛蘭西革命以後 自由平等의 思想으로 부터 影響을 받아 議決權의 平等이 認定되게 되었다. 그리하여 獨逸商法도 株主權 1個에 관하여 議決權 1個를 認定함에 이르렀고 獨逸商法の 影響을 받은 우리나라 商法도 議決權은 1株마다 1個로 한다고 規定하고 있다. (商法 第369條 I項) 즉 모든 株式은 議決權을 갖는다<sup>(2)</sup>.

이러한 議決權은 株式에 대한 出資義務를 履行하므로써 생기며 株券의 發行與否에 拘礙되지 않는다. 그리고 複數의 株式을 所有하는 者는 複數의 議決權을 保有하는 것이다<sup>(3)</sup>.

그러므로 定款으로도 예를 들어 10株 以上の 株式에 대하여 議決權을 制限한다던가 또는 特定議案의 表決結果, 可否同數인 때에는 總會議長에게 決定權을 認定하거나 反面에 株式의 讓受를 株主名簿에 記載한 후 數個月이 經過되지 않으면 議決權이 없다는 定款規定도 許容되지 않는다. 그러나 多數의 外國立法例에서는 小數株主의 地位를 強化하고 多數株主의 橫暴을 防禦하기 위하여 議決權을 制限하는 規定을 찾아 볼 수가 있다<sup>(4)</sup>.

그러나 우리나라 商法 第369條 I項에서 規定하고 있는 「1株 1議決權의 原則」은 強行法規이므로 法이 特別히 認定한 例外의 境遇를 除外하고는 定款 또는 株主總會의 決議로서도 이에 違背되는 定함을 하지 못한다.

- (1) 우리나라 商法은 各株主에 대하여 그가 引受한 株式의 引受價額의 全額을 納入시키는 全額主義(Volleinzahlung)를 採用하고 있으므로 別로 뚜렷한 問題는 發生되지 않는다. (商法 第302條 I項).
- (2) (Jede Aktie gewährt das Stimmrecht) 獨逸株式法 第12條 I項.
- (3) 이에 대한 反對의 立場(田中, 松田, 伊澤)은 議決權은 株主 1人에 대하여 1個뿐이며 그것은 단지 保有株式의 數量에 의하여 議決權의 分量에 相違가 있는데 不過하다고 主張하고 있으나 이와같은 反對의 立場은 議決權을 株主의 人格權과 結付시키고 있으며 株式會社가 資本會社라는 觀點을 等閑히 하고있다.
- (4) 獨逸株式法 第114條 I項 後段은 한株主가 多數의 株式을 所有하는 境遇에 大株主의 過度한 影響力을 牽制하기 위하여 最高額을 確定하거나 等級(Abstufung)을 定하여 定款에 의한 議決權의 制限을 可能하게 하고 있다.

### 等級의 設例

- 1— 2株式 : 1株 1議決權
- 3— 10 " : 2株 1 "
- 11— 30株式 : 4株 1 "
- 31— 60株式 : 6株 1 "
- 61— 100 " : 8株 1 "
- 100 株式 : 10株 1 "

또한 丁抹의 株式會社法(第14條)은 株式을 讓受하여 承繼取得한 者는 會社에 대하여 그 取得의 通知를 한 후, 4週日이 經過하여야 議決權을 行使할 수 있음을 定하고 있다.

### 1. 韓國商法上的 例外的規定

會社가 定款規定을 根據로 株主平等의 例外로서 議決權 없는 株式(Vorzugsaktie ohne Stimmrecht)을 發行한 境遇에 이러한 株式을 所有하는 株主는 總會에 參加할 수 있으나 議決權은 認定되지 않는다(商法 第 370 條 I 項).

또한 우리나라 商法은 監事가 會計監査를 任務로 하는 獨立된 機關으로서 君臨하게 하고 大株主의 監事에 대한 影響力을 排除하기 위하여 監事의 選任에 있어서 株主의 議決權을 制限하는 規定을 新設하였다. 즉, 議決權없는 株式을 除外한 發行株式總數의 100 分의 3을 超過하는 數의 株式을 갖인 株主는 그 超過하는 株式에 관하여는 監事의 選任에 있어서 그 議決權을 行使하지 못한다.(商法 第 410 條 I 項).

以上과 같이 1962 年에 制定된 우리나라 新商法이 특별히 明定하고 있는 「1 株 1 議決權 原則」의 例外的 規定은 會社가 定款規定에 依據하여 議決權 없는 株式을 發行한 境遇와 監事選任決議에 있어서 議決權의 制限을 들 수 있다.

### 2. 「多數議決權株」

「1 株 1 議決權의 原則」에 대한 積極的인 例外로서는 獨逸株式法上的 「多數議決權株」(Mehrstimmrechtsaktien) 制度를 들 수 있다.

第 1 次世界大戰 以後 獨逸의 貨幣價値가 下落하고 外國資本에 의하여 獨逸의 株式會社가 支配되는 것을 防止하기 위하여 特定株主 또는 特定集團이 所有하는 株式에 대하여 數個의 議決權을 許容하는 것으로 특히 會社企業에 있어서 外資의 過重한 導入(Überfremdung)으로 會社의 支配力이 外資에 의하여 喪失되는 것을 防衛하기 위하여, 全體經濟上的 利益(Gesamtwirtschaftliche Belange)을 考慮하여 必要하다고 認定되는 때에 局限하여 關係省의 協議에 의하여 例外的으로 許容하는 特殊한 制度이다.(獨株式法 第 12 條)<sup>(5)</sup>.

### 3. 「累積投票制度」

이「累積投票制度」(Cumulative Voting)는 株主總會에서의 理事選任에 있어서 會社의 小數派株主들로 하여금 그들의 利益을 代表할 수 있는 者가 理事(Director)의 1 員으로 選任될 수 있는 可能性을 賦與하기 위한 美國法上에서 알려진 制度이다.

즉, 理事會(Board)는 會社制度에 대한 受託職能을 擔當하는 會社의 機關이어야 하므로 大株主가 單獨的으로 모든 理事의 選任을 獨占하여서는 안되며 理事會는 比例代表的으로

(5) 韓國과 日本에서는 이러한 「多數議決權株制度가 株主平等의 原則에 違背되고 濫用의 危險을 憂慮하여 이를 採用하지 않고 있다. 그러나 外資가 急激히 導入되는 段階에 있는 經濟的後進國에 있어서는 오히려 國家의 自體利益을 위하여 有益한 制度가 될수 있을 것이다.

構成하여야 한다는데 그 목적이 있다.

累積投票란 會社가 數人의 理事를 同時에 選任하는 경우에 모든 株主에게 그들의 가진 1株式에 대하여 選任될 理事의 員數와 同數의 議決權을 賦與하고 株主는 그의 議決權의 全部를 特定候補 1人에게 集中的으로 行使할 수 있고 또는 2人以上の 多數候補에게 分散 投票하든지 自由이고, 投票結果로서 商法이나 또는 定款에서 定한 理事의 員數에 따라 最高得票者로 부터 順次的으로 選任하는 方法이다<sup>(6)</sup>. 그러므로 理事의 員數가 多數일수록 勤少한 株式을 保有하는 小數派集團이 理事를 選任할 수 있는 可能性은 比例的으로 커지는 것이다.

이 制度의 長點은<sup>(7)</sup> 會社의 모든 階層의 株式代表가 直接 會社의 經營에 參與하게 되므로 民主的인 制度라고 할 수 있다. 또한 大株主의 支配權이 侵害 되지않고 다만 牽制될 뿐이다. 小數派集團의 代表가 理事會의 一員이 되므로 大株主의 集團과 經營者 사이에 利益配當等에 관하여 意見의 對立이 發生할때에 仲介役割이 可能한 點等을 들수 있다.

이 累積投票制度는 원래 國民의 代議機關의 選舉等 政治的인 局面을 爲하여 考案되었었으나 이 制度는 政治社會에서 보다 오히려 株式會社制度에서 發達하게 되었다<sup>(8)</sup>.

日本도 2次大戰以後 1950年에 英美法上의 理事會制度를 採用함과 同時에 理事選任에 있어서 定款으로 特別히 排除하지 않는限 累積投票制度를 導入하고 있다<sup>(9)</sup>.

(6) 選任方法은 例를 들어 100株의 議決權株式을 發行하고 있는 會社에 있어서는 5人의 理事를 選任하는 境遇에 다음과 같은 公式이 成立한다.

Williams, Cumulative Voting, p. 44).

P=株主가 一定한 數의 理事를 選任하는데 必要한 株式數

a=會社의 發行株式總數

b=選任되어야 하는 理事의 總數

(1) 株主 甲이 5人의 理事會員을 選任하고자 할때 必要한 株式數는

$$P = \frac{a \times b}{b+1} + 1 = \frac{100 \times 5}{6} + 1 = 84.3$$

(2) 株主 甲이 5人의 理事中, 1人의 理事를 選任하고자 할때는

$$P = \frac{a \times 1}{b+1} + 1 = \frac{100}{6} + 1 = 17.6$$

(3) 株主 甲이 100株式中 51株式을 保有할때 그가 選任할 수 있는 理事의 數(c)는

$$C = \frac{(p-1) \times (b+1)}{a} = \frac{50 \times 6}{100} = 3(\text{人의 理事})$$

(7) Axley, Wisc. L.R. 1950, pp. 280~287 反面에 短點으로는 理事會에서 各集團의 利益만이 代辯되므로 모든 株主의 利益이 同等하게 配慮되어야 하는 理事會의 機能에 違背된다. 또한 理事會의 集團構成은 臨時應變의 決定의 妙味를 喪失하고 不和等의 弊端만이 助長될 수 있다는 點과 小數派 代表는 競爭關係에 있는 企業의 代表者일수 있다는 點을 들수 있다.

(8) Williams, Cumulative Voting, p. 19~27, 이 制度의 構想은 1851年에 當時 John Stuart Mill 에 依하여 考案되어 1870年의 「일리노이」(Illinois)州의 憲法에 最初로 登場하게 되고 이때 부터 이 制度는 議會와 會社에 대하여 適用이 豫定되었었다.

(9) 日本商法 第256條-3, II, III項.

우리나라 商法은 理事會制度(Board of directors)만을 導入하고 累積投票制度를 外面하므로 理事會가 大株主들의 영향력을 받는 經營者들로 構成되므로 理事會가 無機能化하는 傾向이 있다.

### III. 議決權의 行使

#### 1. 議決權의 統一行使(Einheitliche Stimmabgabe)?

株主는 자기가 所有하는 株式을 同一한 議案에 關하여 一括하여 贊否中, 한 方向으로 統一的으로 行使하여야만 되는가 또는 그의 株式中 一部는 「贊」에 其他 部分은 「否」에 分割하여 不統一的으로 行使할 수 있는가에 대하여 學說과 判例는 分化되고 있다.

議決權의 統一行使를 主張하는 說에 의하면<sup>(10)</sup> 同一人인 株主가 同一한 議案에 대하여 그가 所有하는 一部의 株式은 「贊」에, 他部分은 「否」로, 그의 議決權을 行使한다는 것은 認定될 수 없다는데 그 主된 理由를 들고 있다.

즉, 同一人의 意思表示가 正反對의 相反된 二個의 方向이 있을 수 없으며 한 議案에 대하여는 贊否問에 確定的인 意思가 表示되어야 한다고 한다.

이에 대하여 議決權의 不統一行使로 認定되어야 한다는 說의 主張은<sup>(11)</sup>, 특히 代表的인 例로서 信託關係에서 自己名義로 議決權을 行使하는 受託者(Treuhänder)가 複數의 委任者(Treugeber)를 위하여 議決權을 行使할때에 그들의 指示에 따라 名義上의 株主인 受託者는 議決權을 不統一行使하여야 하는 義務를 지는 境遇가 있다. 다시 말하여 信託關係에 있어서 名義上의 株主는 「甲」이지만 實質上의 株主는 「乙」이므로 名義株主인 「甲」은 實質株主인 「乙」의 意向에 따라서 議決權을 行使하게 된다. 더욱이 「甲」에게 信託한 受託者가 數人이 있을때 그中 一部의 委託者는 「贊」에 또다른 委託者는 「否」에 行使할것을 指示하는 때에 受託者의 不統一行使를 否定할 理由는 없는 것이다.

또는 法人(Juristische Person)이 所有하는 株式에 대한 議決權行使에 關하여 法人의 意思가 一致하지 않는 때로서 특히 各其 一定한 數의 株式에 대하여 그의 議決權行使에 關하여 決定權限이 있는 數個의 自治團體로 構成되는 公法人(Juristische Person des öffentlichen Rechts)이 議決權을 行使하는 境遇에 同一議案에 대하여 各 團體의 利害가 相反될

(10) 獨逸大審院(Reichsgericht)判例 118卷 67面, 157卷 58面; 日本에서도 1966년에 會社法이 改正되기 前까지는 有力說이었다. (田中誠), 松本, 石井, 結果同說 田中, 松田, 鈴木(忠), 實方; 韓國, 鄭熙哲.

(11) Klausung, "Uneinheitliche Ausübung mehrerer Stimmen" in JW. 1927, 2982; 日本에서는 竹田, 大隅, 鈴木, 大森, 野津; 韓國에서는 徐燦珪, 徐延甲.

수 있고 따라서 이러한 法人의 議決權의 不統一行使는 不可避하게 되는 것이다.

이와 같은 議決權行使가 어느 누구의 權利를 侵害하거나 損傷하지 않는다는 理由로 議決權의 不統一行使는 許容되어야 한다는 것이다.

그러므로 한 株主의 意思表示(Willensäußerung eines Aktionärs)가 複數일 수 없다는 判例(獨逸 大審院 判例集 118卷 67面)는 풍부한 生活現象(Füllende Lebenserscheinung)과 그로부터 生成된 實際現象을 外面하고 이 問題를 純全히 論理的으로만 熟考한 結果라는 것이다<sup>(12)</sup>.

獨逸의 學界도 議決權의 不統一行使는 一般的으로 許容되어야 한다는 立場을 取하고 있다<sup>(13)</sup>.

日本도 1966年 6月 14日에 會社法을 改正하여 議決權의 不統一行使를 許容하는 規定을 新設하였다.

즉, 日本改正商法 第 239條의 2, I項은 株主가 2個以上の 議決權을 갖는때에 그것을 統一하지 않고 行使할 수 있으나 이러한 때에는 會日의 3日前에 會社에 대하여 書面으로서 그 뜻과 理由를 通知하여야 한다고 規定하고 있으며 同條 II項에서는 株主總會의 圓滑한 運營을 위하여 株主가 株式의 信託을 引受했거나 其他 他人을 위하여 株式을 가지고 있는 境遇를 除外하고 會社는 議決權의 不統一行使를 拒絶할수 있도록 規定하고 있다. 즉, 日本의 改正會社法은 總會의 運營을 阻害할 念慮가 없고, 正當한 理由가 있을 때에는 議決權의 不統一行使를 認定하여야 된다는 것을 正面으로 規定하고 있다.

우리나라 商法上에는 이에 관한 特別한 規定은 없으나 原則的으로 議決權의 不統一行使는 許容되어야 한다고 보며, 그러나 會社는 定款으로 正當한 事由가 없고 總會의 運營을 위하여 技術的으로 이를 制限할 수 있다고 본다.

## 2. 代理人에 의한 議決權行使

議決權은 반드시 株主自身이 行使하여야 할 필요는 없고 代理人에 의하여도 行使될 수 있다. 代理人으로 하여금 議決權을 行使하게 할 수 있는 株主의 權利는 定款으로도 이를

(12) Gadow Heinichen, § 114 Anm. 11; 大審院의 判例에도 不拘하고 實際에 있어서 形成되어 온 株主資格讓渡(Legitimationsaktionär)의 方法에 의하여 銀行이 數人의 株主의 指示에 따라 議決權을 行使하는 慣習이 制度化 되어가고 있다.

(13) Gadow-Heinichen, § 114 Anm. 17; Ritter, Anm. 13; V Godinwilhelmi, Anm. II. 3; Baumbach Hueck, 10 Aufl. Anm. 2. C; Teichmannköhler, Anm. 2. C; Lehmann, S. 251; V Böhmmer, NJW. 1949. 564; Würdinger, S. 75; 資格讓渡에 의한 議決權의 不統一行使는 當然히 許容되어야 한다.

禁止하지 못한다<sup>(14)</sup>.

反面에 定款으로 代理人資格에 대하여 一定한 要件을 規定할 수 있다. 즉, 代理人은 韓國人에 限한다든가 會社의 株主에 限定된다든가 또는 特殊한 資格을 가진 理事는 代理할 수 없다는 規定이 可能한 것이다<sup>(15)</sup>.

특히 代理人資格은 株主에 限한다고 하는 規定은 普編的으로 許容되고 있다<sup>(16)</sup>.

이러한 制限은 물론 代理人資格의 制限이라고 할 수 있으나 會社와 全然 無關한 第三者의 議決權行使를 制限하고 會社의 構成員에게 限定시키는 것이기 때문에 반드시 不合理한 制約이라 할수 없으므로 이 程度의 制限은 許容된다는 것이 多數說로 되어 있다.

이에 대한 反對說은<sup>(17)</sup> 代理人資格을 株主에 限定시키는 規定은 株主가 그들의 議決權을 代理行使시킬 수 있는 可能性을 不當하게 制約하는 結果를 가져오므로 이러한 規定은 許容될 수 없는 것이라고 主張되고 있다. 이것은 특히 株式이 自由로히 去來되지 않고 少數의 株主가 所有하는 때에 더욱 뚜렷한 制約이 될수 있다<sup>(18)</sup>.

또한 定款으로 株主 自身の 議決權行使를 禁止하거나 또는 外國人에 대하여는 代理行使를 強制하는 議決權의 代理行使의 強制(Zwangsvvertretung)는 認定되지 않는다. 그러나 定款에 다른 規定이 없는限, 數人의 代理人에 대하여 議決權行使를 위한 共同代理權(Gesamtvollmacht)의 授與가 可能하다<sup>(19)</sup>.

이러한 共同代理의 可能性은 一般原則에 의하여도 肯定될 수 있으며 이를 否定할 명백한 理由는 없는 것이다.

議決權을 代理行使함에는 代理權을 證明하는 書面을 會社에 提出하여야 한다(商法 第 368 條 III項)

그러므로 口頭만에 의한 代理權은 有效하지 못하고 商法 第 368 條 III項 規定의 趣旨로부터 書面に 의한 代理權의 단순한 作成으로는 不充分하며 代理權에 관한 證明(Vollmachturkunde)을 株主總會에 提出하여야 한다. 따라서 이러한 證明을 提出하지 않은 代理人은 그의 代理權을 行使할 수 없게 되어 投票에 參加할 權限을 喪失한다<sup>(20)</sup>.

(14) Gadow Heinichen, § 114 Anm. 19; 石井

(15) Gadow Heinichen, § 114 Anm 19; 丁抹의 會社法에서는 白紙委任과 會社機關에 대한 議決權行使를 위한 代理權의 授與는 無效라고 規定하고 있다.

(16) RG 55' 41; RG in JW. 1904. 73.

(17) Ritter, § 114 Anm. 5a; Brodmann, HGB § 252, Anm. 3.

(18) Vgl. KG in RJA 3, 234.

(19) Ritter. 114 Anm 5A; Baumbach Hueck, Anm. 5A; Dür-Hach. Lehmann, HGB § 252 Anm. 13; RA(反對說) Brodmann, HGB § 252 Anm 3 b; Staub, HGB § 252 Anm 20.

(20) Ritter, Anm. 5C; Baumbach Hueck, Anm. 5 B; Brodmann, HGB, § 252 Anm. 3 C; Dür-

定款은 이상과 같은 書面의 要件을 度外視할 수 없으며 특히 電報나 또는 口頭에 의한 代理權授與는 不充分한 것이다. 또한 寡婦는 成年의 아들로 하여금 代理權의 證明을 提出하지 않고도 議決權을 代理行使시킬 수 있다거나, 反面에 印鑑證明 提出 등의 不當한 制約要件을 加重시킬 수 없다<sup>(21)</sup>.

實際에 있어서는 會社가 總會召集의 通知와 함께 議決權行使에 관한 白紙委任狀을 株主에게 送付하여 株主로 하여금 記名捺印하여 會社에 返送시켜 會社側에서 適當한 者를 受任者로 指定하여 議決權을 代理行使시킨다. 이러한 方法으로 株主總會의 定足數를 確保하고 經營者들의 會社支配의 維持가 可能하게 된다.

美國에서는 議決權의 代理行使가 委任狀(Proxy)에 의하여 可能하며 委任狀은 代理權과 代理權證明, 그리고 代理人의 概念을 包含하고 있다<sup>(22)</sup>.

또한 委任의 存續期間에 관하여 最高限을 定하고 있는 立法例가 多數있다<sup>(23)</sup>.

委任狀은 株主가 任意로 第三者에게 授與할 수 있으므로 株主에 대해서만 그 資格을 限定시킬 수 없고 會社의 理事나 其他 經營者들에게 授與할 수 있는 自由가 있다. 그리하여 會社의 支配를 目的으로 社內外에서 委任狀吸收戰이 展開되고 여기에 여러가지 弊斷이 隨伴하게 되어 委任狀制度에 관하여 適當한 規制를 加할 수 있는 方法이 摸索되었다. 즉, 美國의 「有價證券 및 去來所法」(Securities and Exchange Act of 1934) 第14條(a)에서는 「有價證券 및 去來委員會(Sec: Securities and Exchange Commission)로 하여금 公共의 利益과 一般投資大衆을 保護하기 위하여 委任狀에 의한 議決權의 代理行使에 관하여 適當한 規則을 定하도록 規定하고 있다. 따라서 이러한 規定에 違反되는 때에는 違法이 된다는 것을 明示하고 있다. 이 法에 의하면 委任狀에 의한 株主의 權利行使를 株主가 直接出席하여 決議에 參加하는 것과 同一한 結果를 가져올 수 있도록 決議事項에 관한 具體的인 資料와 이에 관한 詳細한 付屬書類를 株主에게 送達토록 하였고 또한 總會의 各議題에 대하여 贊否를 明記하여 委任狀을 送付토록 規定하고 있다. 그리고 또 過去와 같이 委任狀吸收戰이 當時의 會社支配者인 理事(經營者)에게만 有利할 수 없이 公正하게 展開될 수

Hach. Lehmann, HGB § 252 Anm. 12; Staub, HGB, § 252 Anm. 19; a. A. RG 106, 238; Schlegelberger Quassowski, Anm. 12; V. Godin Wilhelmi, § 114 Anm. 12; Vgl. Auch RG in JW 1934, 976.

(21) Gadov Heinichen, § 114 Anm. 21.

(22) Ballantine, p. 407.

(23) N.Y. Gen. Corp. Law § 19와 Ca. Corp. Code § 2226은 期間을 특별히 定하지 않은 境遇는 11個月로 定하고 있으며, Del. Gen. Corp. Law § 212는 特約으로 長期間委任의 合意가 없으면 3年이라고 規定하고 있다.



있도록 會社로부터 送付되는 委任狀의 付屬書類中에는 反對側の 提案을 반드시 插入토록 하므로서 反對派에게도 委任狀을 送達할 수 있는 충분한 便宜와 機會를 賦與하고 있다.(24)

### 3. 資格讓渡(Legitimationsübertragung)에 의한 議決權行使

이制度는 株主가 株式自體를 讓渡하거나 代理權을 授與하지도 않고 단지 他人에게 議決權을 行使할 수 있는 權限만을 授與하는 것이다.

그리하여 이러한 境遇에 他人은 他人所有의 株式에 대한 議決權을 自己名義로 行使하게 된다.

이러한 方法은 無記名株券(Inhaber Aktien)이 널리 流通되고 있는 獨逸에서 金融機關이 多數의 顧客으로부터 株券의 任置를 받을 때에 즉, 所謂 寄託株(Depotaktie)에 관하여 以上과 같은 資格讓渡의 內容을 插入한 普通契約約款에 署名케 하여 이를 根據로 金融機關이 自己名義로 議決權을 行使함으로써 總會에서 多數를 支配할 수 있는 制度이다. 이 境遇에 資格의 讓渡를 받은 金融機關은 다시 他銀行에 그 資格을 再委任(Untermächtigung)할 수 있다(26).

그러나 1965 年의 獨逸新株式法(第 135 條)은 過去에 盛行되던 이와같은 資格讓渡의 濫用을 防止하기 위하여 一定한 條件下에서만 이를 認定하고 있다. 즉, 資格讓渡는 普通契約約款이 아닌 別途書面으로 特定銀行에 하여야 하며 資格의 授與는 15 個月을 超過할 수 없으며 株主는 언제든지 任意로 資格讓渡를 撤回할 수 있도록 規定하고 있다.

資格讓渡에 의하여 金融機關이 議決權을 行使함에 있어서 金融機關이 자기의 利益을 爲主로 行使할 수 있는가, 또는 株主의 利益을 위하여 行使할 義務를 지는가 또 어느정도 株主로부터 指示를 받아야 하는가는 資格讓渡의 內容에 따라서 決定될 문제이다(27).

이 문제에 관하여 「聯邦一般金融團」(Bundesverband des privaten Bankgewerbe)에서 作成한 規則에서는 金融機關이 株主總會의 重要한 議事日程에 관하여 株主의 指示를 問議하여야 한다고 規定하였다. 우리나라 商法에는 이 資本讓渡에 대하여 特別한 規定이 없으므로 이러한 約定의 效力에 관하여는 問題가 있다. 資格讓渡는 代理行使의 委任도 아니고 또 株式自體의 信託讓渡도 아니며 株主資格과 議決權行使의 資格이 形式的이나나 分離되는 것이므로 無效라는 立場도 있으나(27). 議決權의 代理行使를 넓게 認定(白紙委任)하며 株式의 信託의 讓渡가 認定되므로 이를 否定할 理由는 없다고 본다(28).

(24) 同法改正規則(1956) § 14a-1~11.

(25) Würdinger, § 131 V S 77.

(27) 大森, 西原, 松田, 徐燦珪.

(26) Würdinger, § 13. VS. 78.

(28) 田中(誠), 大隅.

#### 4. 議決權信託(Voting Trust)

議決權信託은 「피라미트」型(Pyramiding)의 持株會社(Holding Company)가 發展되면서 小額의 資本으로 議決權을 集中시켜 總會의 支配를 可能하게 하는 制度로서 특히 美國에서 널리 利用되고 있다.

이 方法은 多數株主의 議決權의 行使를 統一하기 위하여 契約으로 多數의 株主가 그들의 株式을 一定한 期間, 共同으로 小數의 受託者(理事 또는 銀行代表)에게 信託的으로 移轉하고 受託者가 契約內容에 따라 株主의 모든 權利를 行使하는 制度이다.

그러므로 受託者가 株主로서의 資格을 갖고 委託者는 會社에 대한 關係에 있어서 第三者에 지나지 않으나 信託契約에 따라 議決權信託證書(Voting Trust Certificate)를 받고 이를 第三者에게 流通시킬 수도 있으며 委任者는 이에 의하여 受託者가 會社로 부터 받은 利益配當金等を 受託者로 부터 受領하는 것이다. 이 議決權信託은 원래 會社를 整理하는 手段의 役割을 하였고 그 目的은 投資者들에게 監督權限을 賦與하는데 있었다. 그러나 이 制度는 1920年 以後부터 會社支配의 目的으로 利用되고 있다. 이 議決權信託은 1864年頃부터 생겼으나 株主가 議決權을 喪失하기 때문에 強力한 反對에 부딪혔으며<sup>(29)</sup> 判例도 初期에는 이를 否定하였으나 20世紀에 들어오면서 이 制度는 正面으로 立法化되기 始作하였다<sup>(30)</sup>.

### IV. 議決權行使에 대한 制限

#### 1. 自己株式의 境遇

會社는 原則的으로 自己의 株式을 取得하지 못한다.(商法 第 341條). 그러나 例外的으로 資本減少와 償還株式이 發行된 때에 株式을 消却하기 위한 境遇와 둘째로 會社의 合併 또는 다른 會社의 營業全部를 讓受하는 境遇로서 解散會社가 存續會社의 株式을 保有하는 境遇와 또는 存續會社가 解散會社의 株式을 가지고 있는 때와 營業全部를 讓受하는 때에 讓渡人이 從來 讓受會社의 株式을 保有하는 境遇等に 包括承繼에 의한 合併과 營業讓渡를 容易하게 하기 위하여 一時的으로 自己株式의 取得을 許容하고 있다.

(29) Dauglas, Democracy and Finance, p. 43 "Little more than a Vehicle for corporate Kidnapping"

(30) 1901년에 New York 州에서 最初로 立法化되어 1939년에 19個州가 이를 法律로서 規定하였고 오늘날은 이 Voting Trust를 36個의 州立法이 明定하고 있다. 例를 들어 California (§§ 2230, 2231 Corp. Code; 最高存續期間은 21年) Delaware (§ 218 Gen Corp. Law; 10年) New York (§ 60 Stock Corp. Law; 10年) IV 議決權行使의 制限(Beschränkungen der Stimmrechtsausübung)

셋째로 會社의 權利를 實行하는데 있어서 그 目的을 達成하기 위하여 필요한 境遇로서 會社가 자기의 權利를 實行하기 위하여 強制執行이나 訴訟上에 和解를 함에 있어서 債務者가 債權者인 會社의 株式만을 所有하고 있을 때 그 株式을 競落하거나 혹은 代物辨濟로서 받는 境遇에 한하여 會社는 一時的으로 自己株式을 取得할 수 있다.

商法이 以上과 같은 例外的 境遇를 明定하는 外에 委託賣買業을 하는 會社가 委託의 實行으로서 他人의 計算으로 一時 자기의 株式을 取得하는 境遇와 信託會社가 自己株式의 信託을 받는데에 自己株式의 取得과 同一한 結果를 가져온다. 上述한 바와같이 例外的으로 會社가 自己株式을 갖는 境遇에 그 株式에 의한 議決權은 行使하지 못한다. (商法 第369條 II項)

自己株式取得의 境遇에 議決權行使의 制限에 관한 効力은 또한 從屬會社가 支配會社의 株式을 保有하는 境遇에도 미치며 他人의 名義이지만 會社의 計算에 屬하는 自己株式과 從屬會社가 保有하는 株式은 形式的으로는 自己株式의 取得이라고 할 수 없으나 經濟的으로는 自己株式과 同一視됨으로 이러한 株式에 의한 議決權은 行使하지 못한다고 본다<sup>(31)</sup>.

## 2. 特別利害關係인에 대한 議決權制度

株主總會의 決議에 관하여 특별한 利害關係가 있는 者는 議決權을 行使하지 못한다. (商法 第368 IV項) 이러한 規定의 立法趣旨은 特別利害關係者가 議決權을 行使한 境遇에 會社의 利益과 자기의 利益이 衝突되어 私利를 위하여 行使하게 되는 點을 考慮하고 있다.

즉, 이 制限規定은 決議의 公正을 期하는데 目的이 있으므로 定款 또는 株主總會의 決議로서도 이에 反하는 定함을 하지 못한다<sup>(32)</sup>.

特別利害關係者의 範圍에 關하여 우리나라 商法은 日本商法과 마찬가지로 莫然히 表現하고 있을 뿐이다.

特別利害란 決議에 의하여 특히 權利를 얻거나 또는 義務를 免하던가 또는 權利를 喪失하거나 義務를 지는 것과 같은 法律上의 特別한 利害關係가 있는것을 意味한다는 說도 있으나 우리나라 商法上의 解釋으로는 이와같이 形式的이고 制限的으로 說明하는 것은 無理라고 할 수 있다.

特別한 利害關係란 決議事項에 대하여 그 會社의 株主로서 갖는 當연한 立場外에 特別

(31) 이에 관하여 獨逸株式法 §114條 6項에서 明定하고 있으며 또한 이러한 株式은 資格讓渡에 依해서도 議決權을 行使하지 못한다; RG in JW 1935, 3303.

(32) 英美法에 있어서도 議決權을 自益權으로 해석하여 이러한 制限을 認定하지 않고 있다. (Clark, On corporation, p. 592, 597) 佛蘭西法에서도 一般的으로 이 制限을 認定하지 않는다. (Lyon-Caen II Nr. 846; Vavassen II Nr. 903)

(33) 松本, 河村

히 特定株主의 個人的利害關係를 갖는 境遇를 말한다고 할 수 있다. 그러므로 여기에서 特別한 個人的利害關係란 個個의 具體的인 決議에 관하여 그 內容이 特定の 株主에게 特別한 個人的利害關係를 갖는지의 如否에 따라 判斷될 問題라고 할 수 있다<sup>(34)</sup>.

特別한 利害關係에 該當될 수 있는 典型的인 例로서는 다음과 같은 境遇를 들 수 있다.

特定株主와 會社가 法律行爲를 하는 境遇로서 會社의 營業讓渡等の 決議(商法第 374 條)에 있어서 그 營業의 讓受人인 株主를 들 수 있으며 그밖에 會社와 特定株主間에 契約의 締結을 決定하는 決議의 境遇를 包含한다. 또한 決議에 의하여 責任이 解除되는 境遇에 當事者는 株主로서 議決權을 行使하지 못한다<sup>(35)</sup>.

즉, 理事와 監査는 그들이 屬해있는 機關의 責任이 解除되는 境遇로서 損害賠償請求權의 拋棄나 이에 관한 和解를 위한 決議의 境遇를 意味하는 것이다. 反面에 他機關의 責任解除나 自己機關의 特定理事에 대한 決議에 있어서 여기에 全然 關係가 없는 他構成員은 議決權을 行使할 수 있음은 물론이다<sup>(36)</sup>.

또한 責任解除의 決議에 있어서 業務執行機關의 構成員과 共同責任을 지는 株主도 議決權을 行使할 수 있다<sup>(37)</sup>.

그러나 株式이 數人의 共有(Miteigentum nach Bruchteilen) 또는 合有(Gesamthand)에 속하는 境遇에 그 中 1人에 대하여 議決權排除의 事由가 있는 때는 當該株式의 議決權은 모두 排除된다<sup>(28)</sup>.

議決權이 排除된 株主는 자기의 株式을 他人으로 하여금 代理行使시킬 수 없으며 또한 他人의 代理人으로 議決權을 行使하지 못한다. 또한 責任解除를 위하여 義務를 지는 第三者에 대한 株式의 讓渡는 脫法行爲로서 無効로 認定한다<sup>(39)</sup>.

이와같은 議決權의 制限은 또한 會社가 株主에 대하여 請求權을 行使할 것인가에 대하여 決議하는 때에 當該 株主는 議決權을 行使하지 못한다<sup>(40)</sup>.

이밖에도 理事였던 者에 대한 功勞金贈與決議에 있어서의 株主인 當該理事와 理事等の 報酬額의 決定을 위한 決議에 있어서도 理事인 株主는 特別한 利害關係人이라고 할 수 있

(34) 여기에서는 特定株主에 관한 問題이므로 特別種類的 株主의 利害와는 區別된다.

(35) 獨逸株式法 § 114 A. 5 S. 1

(36) RG 65, 243

(37) Gadow Heinichen, § 114, Anm. 33; Ritter, Anm. 7a; Würdinger, S 79; a A(反對說) Schlegelberger Quassowski, § 84 Anm 17; Baumbach Hueck, 10 Aufl. Anm. 7A; Dür. Hachleh.mann HGB § 252 Anm. 40; Staub HGB § 260 Anm. 10)

(38) RG 146 74

(39) Baumbach, § 114 71A; RG 85, 173.

(40) 獨逸株式法 § 114. A. 2, S. 2.

다<sup>(42)</sup>.

總會의 決議에 있어서 特別利害關係인이 갖는 株式의 數는 定足數의 計算에 있어서는 이것을 發行株式總數에 算入하지만 決議의 成立에 必要한 多數決의 計算에 있어서는 出席株主의 議決權의 數에 算入하지 않는다(商法 第 371 條 Ⅲ項)

以上과 같이 利害關係인의 議決權行使가 排除되는 境遇에 議決權을 行使할 수 있는 其他 株主는 자기의 利益을 위하여 특별한 利害關係인인 株主의 利益을 不當히 害하는 決議를 할 수 있는 可能性을 생각할 수 있다. 그리하여 商法도 이와같은 境遇에 決議가 顯著하게 不當하고 그 株主가 議決權을 行使하였더라면 이를 沮止할 수 있었을 때에는 그 特別利害關係者는 그 決議의 날로부터 2月內에 決議의 取消 또는 變更의 訴를 提起할 수 있도록 規定하고 있다(商法 第 381 條 I項).

## V. 結 言

株式會社의 株主는 그가 保有하는 株式數에 比例하여 議決權을 갖는다. 株主의 代表的 共益權으로서의 議決權은 法人(Juristische Person)인 會社가 有機的인 生活體로서 存續하는데 不可缺한 要素이며 株主는 議決權을 行使함으로써 會社의 經營에 參與하게 되는 것이다.

人的會社(Personen Gesellschaft)에 있어서는 社員總會에서의 議決權은 「1頭 1票」(Stimmrecht nach Köpfen)의 原則이 支配되지만 資本團體(Kapitalgesellschaft)인 株式會社에 있어서는 投資家인 株主는 그가 引受한 株式數에 比例하여 議決權을 갖는 「1株 1議決權의 原則」(Stimmrecht nach Kapitalbeträgen)이 支配되는 것이다.

그리하여 株式會社의 大株主는 會社의 모든 機關의 選解任에 있어서 實質的으로는 任命權者의 役割을 하게 되고 經濟的으로는 個人企業과 同一한 企業形態로 發展하는 傾向이 顯著하다. 그러므로 株式이 高度로 分散되지 못하고 大株主가 支配하는 會社의 小數株主는 大株主의 利益을 위한 裝飾品 乃至는 祭物化되고 그들의 投資는 無意味하게 되는 것이다. 그러므로 多數大衆으로 부터 資本을 吸收하여 大資本을 形成하고 擴大再生産을 위하여 繼續的으로 資本을 調達하여야 되는 株式會社에 대하여 大衆의 投資欲이 減退되는 傾向이 있다.

이런 點을 考慮하여 특히 先進工業國家인 美國과 獨逸等に 있어서는 株主總會에서의 議

(41) 이에 대한 反對立場; Würdinger, S. 79; BGH 18, 205.

決權은 原則적으로 1株議決權을 制限할 수 있는 方途가 摸索되었다. 즉, 議決權이 行使에 있어서 一定한 最高額을 確定하여 그 以上の 株式에 대하여는 議決權을 制限할 수 있고 等級을 設定할 수 있는 것이다.

또한 美國에서 널리 알려져 있고 日本商法도 採用하고 있는 累積投票制度(Cumulative Voting)도 會社의 重要한 事項에 대한 決定權限이 授與되어 있는 理事會의 構成員(Board of Directors)을 大株主만이 一方的으로 獨占選任하는 것을 牽制하고 小數株主의 利益代表가 直接理事會의 構成員의 一員으로서 選任될 수 있는 새로운 制度를 立法化하고 있다.

우리나라의 商法은 實質적으로 前近代의인 原理만을 固守하여 「1株 1議決權의 原則」의 例外를 認定하지 않고 있다.

다만 商法上の 有名無實한 機關인 監査의 選任에 있어서만 議決權을 制限하는 規定을 두고 있을 뿐이다.(商法 第401條 I項). 그리하여 우리나라의 大部分의 株式會社는 大株主에 의한 完全한 「1人會社」(Einmanngesellschaft), 「家族會社」(Familien Gesellschaft), 또는 國營企業體(Staatlich Betriebe)化되어 小數株主들의 資本投資에 대한 報酬가 大株主에 의하여 蹂躪되고 있으므로 株式이 投資의 目的物로서의 價値를 喪失하여 가고 있다.

株主의 議決權의 行使는 株式이 投資의 代表的인 對象이 되어있고, 專門決算檢査人制度가 確立되어 있는 先進諸國에 있어서는 議決權의 行使가 大部分의 境遇에 第三者에 의하여 代理行使된다.

우리나라에서도 小數株主들은 株主總會의 召集通知와 同時에 送付된 委任狀을 通하여 議決權을 代理行使시키고 있다. 이와같은 現象은 小數株主들이 投資株主로서 經營에 無關心한 데에 原因이 있다기 보다는 오히려 果實이 없는 投資를 拋棄하는 現象에 原因이 있는 것이다.

우리나라 商法上の 株式會社도 그 本來의 經濟的, 社會的機能을 發揮할 수 있도록 大株主의 議決權을 制限할 수 있는 方向으로 商法이 改正되어야 할 것이다.

<Auszug>

## Das Stimmrecht des Aktionärs

A. Prof. Dr. jur. K. Tsche

National Universität Seoul

<Inhaltsverzeichnis>

**I. Zusammenfassung**

**II. Das Stimmrecht nach Kapitalbeträgen**

1. Ausnahmebestimmungen nach dem koreanischen Handelsrecht
2. Mehrstimmrechtsaktie nach deutschem Recht
3. Cumulative voting nach amerikanischem Recht

**III. Ausübung des Stimmrechts**

1. Einheitliche Stimmabgabe?
2. Das Stimmrecht durch einen Bevollmächtigten
3. Stimmrechtsausübung durch Legitimationsübertragung nach deutschem Recht
4. Voting trust in Amerika

**IV. Beschränkungen der Stimmrechtsausübung**

1. Stimmrecht eigener Aktien
2. Stimmrechtsausübung eines Aktionärs, der selbst an dem Beschluß in bestimmter Richtung interessiert ist.

**V. Schlußbemerkungen**

Das wichtigste mitgliedschaftliche Verwaltungsrecht des Aktionärs ist das Stimmrecht. Es verleiht ihm die Möglichkeit, im Rahmen der Hauptversammlung durch Gesetz und Satzung eingeräumten Zuständigkeiten an der Verwaltung der Gesellschaft sich zu beteiligen und mitbestimmend auf ihr Schicksal einzuwirken.

Das Stimmrecht in der Hauptversammlung steht grundsätzlich jedem Aktionär zu, und wird nicht nach Köpfen, sondern nach Kapitalbeträgen ausgeübt. Das entspricht dem Wesen der Kapitalgesellschaft.

Nach dem koreanischen Handelsgesetzbuch gewährt jede Aktie das Stimmrecht (K-HGB § 369 Abs. 1). Das koreanische Recht hat keine Möglichkeit, die durch die Satzung wie in Deutschland (AktG. 1937 § 114 Abs. 1 S. 1) das Stimmrecht beschränken kann.

Das koreanische Handelsrecht hat nur zwei Ausnahmen für das Stimmrecht geregelt.

Die erste Ausnahme ist bei der Wahl der Aufsichtsratsmitglieder. Die Aktionäre, die mehr als 3% der ausgegebenen Aktien besitzen, können bei der Wahl des Aufsichtsrats ihr Stimmrecht nur bis zur Höhe von 3% ausüben, (§ 410 Abs. 1 K.-HGB).

Und das Gesetz kennt als besondere Gattung von Mitgliedschaften die sog. Vorzugsaktien ohne Stimmrecht, § 370 K.-HGB.

Nach dem deutschen Gesetz kann der Grundsatz, daß jede Aktie eine Stimme gewährt, in folgender Weise durchbrochen werden.

a) Möglich ist die Schaffung von Mehrstimmrechtsaktien, die in Korea unbekannt sind, und die sog. Vorzugsaktien ohne Stimmrecht.

b) Mit ministerieller Genehmigung kann die Satzung für den Fall, daß ein Aktionär mehrere Aktien besitzt, durch die Festsetzung einer Höchstzahl oder von Abstufungen die Stimmenzahl beschränken. Sie kann z.B. vorschreiben, daß niemand mehr als 10 Stimmen haben soll, oder daß je 5 Aktien nur eine Stimme gewähren,

In Amerika kennt noch weiter Minderheitsvertretung (Cumulative voting). Der Board wird in Amerika von der Aktionärversammlung gewährt. Die Mehrheit gibt den Ausschlag je nach Voraussetzungen für ein Quorum kann eine stabile Minderheit als Versammlungsmehrheit die volle Herrschaft in der Gesellschaft ausüben. Nur geringfügig schwächere Minderheiten bleiben dagegen einflußlos.

Hier versucht ein gut durchdachtes System der Stimmenhäufung zu helfen. Eine corporation mit 100 stimmberechtigter Aktien hat einen Board von 5 Mitgliedern. Wer 51 Aktien kontrolliert, wählt bei Mehrheitswahl alle 5.

Bei einem Quorum von 51% würden also 26% der Aktien zur Wahl aller directoren ausreichen. Ein Block von 25% bleibe unvertreten.

Bei cumulative voting gilt: jede Stimme wird mit der Zahl der zu wählenden directoren multipliziert, das Produkt dann beliebig auf die Kandidaten verleiht.

Das Stimmrecht wird nach Aktiennennbeträgen ausgeübt. Bestritten ist, ob ein Aktionär, der mehrere Aktien besitzt, die Stimmen einheitlich abzugeben habe oder mit einzelnen Aktien verschieden stimmen kann.

Uneinheitliche Stimmabgabe ist jedoch bejaht; aber die Gesellschaft könnte durch die Satzung für die Ordnung der Hauptversammlung notwendigenfalls die Voraussetzung stellen.

Das Stimmrecht kann durch Bevollmächtigte ausgeübt werden. Die Satzung



kann das Recht der Aktionäre, sich durch einen Bevollmächtigten vertreten zu lassen, nicht ausschließen. Hingegen können an die Person des Bevollmächtigten bestimmte Anforderungen (Inländer oder Aktionär) gestellt werden oder Personen mit bestimmten Eigenschaften (Mitglieder des Vorstands) von der Vertretung ausgeschlossen werden. Insbesondere ist es grundsätzlich zulässig daß unr Aktionäre bevollmächtigt werden können. Jedoch kann eine solche Bestimmung nicht als zulässig angesehen werden, wenn dadurch Aktionären die Möglichkeit, sich durch einen Bevollmächtigten genommen oder unangemessen erschwert wird. Eine solche Erschwerung ist namentlich anzunehmen, wenn die Aktien sich nicht im freien Verkehr, sondern in den Händen weniger bestimmter Aktionäre befinden. Besonders in Deutschland ist die Ausübung des Stimmrechts durch mittelbare Vertreter in Form der Legitimationsübertragung zulässig.

Jedoch ist in Deutschland das sog. Depotstimmrecht der Banken üblich. Nach § 114 Abs. 4 AktG. 1937 dürfen Banken das Stimmrecht aus Aktien, die ihnen nicht gehören, im eigenen Namen nur ausüben, wenn sie dazu schriftlich ermächtigt worden sind.

Sind Aktien sicherungsweise übereignet, so steht das Stimmrecht dem Sicherungseigentümer zu. Aus seiner Treuhänderstellung folgt, daß auch er kein Stimmrecht hat, wenn jenes des Treugebers ruht. Auch ist der Sicherungseigentümer im internen Verhältnis verpflichtet, bei Ausübung des Stimmrechts die Interessen des Treugebers insoweit zu wahren und dessen Weisungen insoweit zu befolgen, als nicht der Sicherungszweck und sein Interesse an der Erhaltung der Sicherheit entgegensteht.

In Amerika ist die Ausübung des Stimmrechts durch sog. voting trust zulässig. Der voting trust erzielt mit einem Minimum an Kapitalaufwand ein Maximum an Gesellschaftsherrschaft und bildet die zuverlässigste Methode, Stimmkraft zu konzentrieren und als machtvollen Block auszuüben. Er hat überdies den Vorzug seiner einfachen Konstruktion: die Aktionäre übertragen ihre Anteilsrechte auf Treuhänder und erhalten zum Ausgleich voting trust certificates.

Die Treuhänder üben alle Rechte der Aktionäre aus. Der voting trust spielte ursprünglich nur eine Rolle in Zusammenhang mit Gesellschaftssanierungen. Sein Zweck war, dem Finanzierenden volle kontrolrechte einzuräumen. Seit den 20 er Jahren wird er in steigendem Maße indessen auch als Herr-

schaftsmethode genutzt.

Die Stimmrechtsausübung wird in gewissen Fällen beschränkt, weil ein Aktionär selbst an dem Beschluß in bestimmter Richtung interessiert ist, § 368 Abs. 4 K-HGB. Aber das koreanische Recht hat für diesen Fällen nicht konkret geregelt.

Das deutsche Aktiengesetz 1937 hat für diesen Fällen im einzelnen bestimmt. Nach § 114 Abs. 5 und 6 AktG. gilt das nur noch, wenn der Aktionär durch den Beschluß entlastet oder von einer Verbindlichkeit befreit werden soll oder wenn es sich darum handelt, ob die Aktiengesellschaft gegen ihn einen Anspruch geltend machen soll. Auch das Stimmrecht ruht bei eigenen Aktien der Gesellschaft sowie bei solchen Aktien, die einem abhängigen Unternehmen oder zwar einem Dritten, aber für Rechnung der Gesellschaft gehören.

Nach dem koreanischen Handelsgesetzbuch wird das Stimmrecht mit Ausnahme von der Wahl der Aufsichtsratsmitglieder nach den Aktiennennbeträgen ausgeübt. Die Beschränkung des Stimmrecht ist durch die Satzung auch nicht möglich.

Daher werden alle Aktiengesellschaften von dem Großaktionär vollständig beherrscht. Die Minderheiten haben keine Möglichkeit, ein Vorstandsmitglied zu wählen. Deswegen sind viele Aktiengesellschaften in der Regel Einmanngesellschaft oder Familiengesellschaft. Die Aktiengesellschaft verliert die wirtschaftliche Bedeutung, die die Möglichkeit mit ihrer Hilfe große Kapitalbeträge, wie sie das moderne Großunternehmen benötigt, aufzubringen. Daraus erklärt sich, daß die Aktiengesellschaft sich bei Werbung ihre Mitglieder an das breiteste Publikum nicht wenden und deshalb Kapital in einem Ausmaß nicht beschaffen kann.

Das koreanische Handelsgesetzbuch soll für die Beschränkung des Stimmrechts wie in Deutschland, die Interessen der Minderheiten auszugleichen, eine Reform bringen.