

# ドイツのコーポレート・ガバナンス改革

海道 ノブチカ

## I 序

ドイツでは90年代の株式ブームにともなう資本市場の急激な成長により銀行が企業の資金調達面で重要な機能を果たしてきたドイツ型の資本主義が変化してきたといわれている。ドイツ・テレコム、ドイツ・ポストなどの株式上場を背景に株式発行による資本調達額は1991年の424億DMから1999年の3278億DMまで約8倍弱に増加している<sup>1)</sup>。またグローバル化とEUの資本市場の統合によりアメリカの機関投資家の株式保有も増えており、上場企業のトップマネジメントに対して明らかにパフォーマンスの圧力は高まっている<sup>2)</sup>。それにともなってドイツでもコーポレート・ガバナンスの問題が広く議論されるようになってきた。

またダイムラークライスラー社の合併(1998年)、ドイツ銀行によるバンカーズトラストの買収(1999年)、イギリスのボーダフォン社によるドイツのマンネスマン社の買収(2000年)等に象徴されるように、ドイツの企業もグローバル化の波に巻き込まれている。さらに2001年の税制改革の一環として2002年1月から株式の売却益(キャピタルゲイン)に対する課税が廃止されたためドイツ銀行による非効率的企業の持株の放出や、それにともなう産業

1) 風間信隆「ドイツの企業と経営」高橋俊夫監修・井藤正信・佐々木聡編著『比較経営論』税務経理協会、2002年、71ページ。

2) Blies, Peter: *Corporate Governance im deutsche-japanischen Vergleich*, Wiesbaden 2000, S. 4.

企業からの監査役の引き上げ等にみられるように従来のドイツ的経営は徐々にその姿を変えてきているかのように見受けられる。しかしこのようなグローバル化や資本市場での株式による資本調達が増大といった環境の変化においてもドイツ型のコーポレート・ガバナンスの基本構造は原則的に維持されている。ここではドイツにおいてコーポレート・ガバナンスの議論が高まった背景とそれにとまなうコーポレート・ガバナンス改革の流れを検討し、ドイツ型のコーポレート・ガバナンスの特徴を解明することにする。

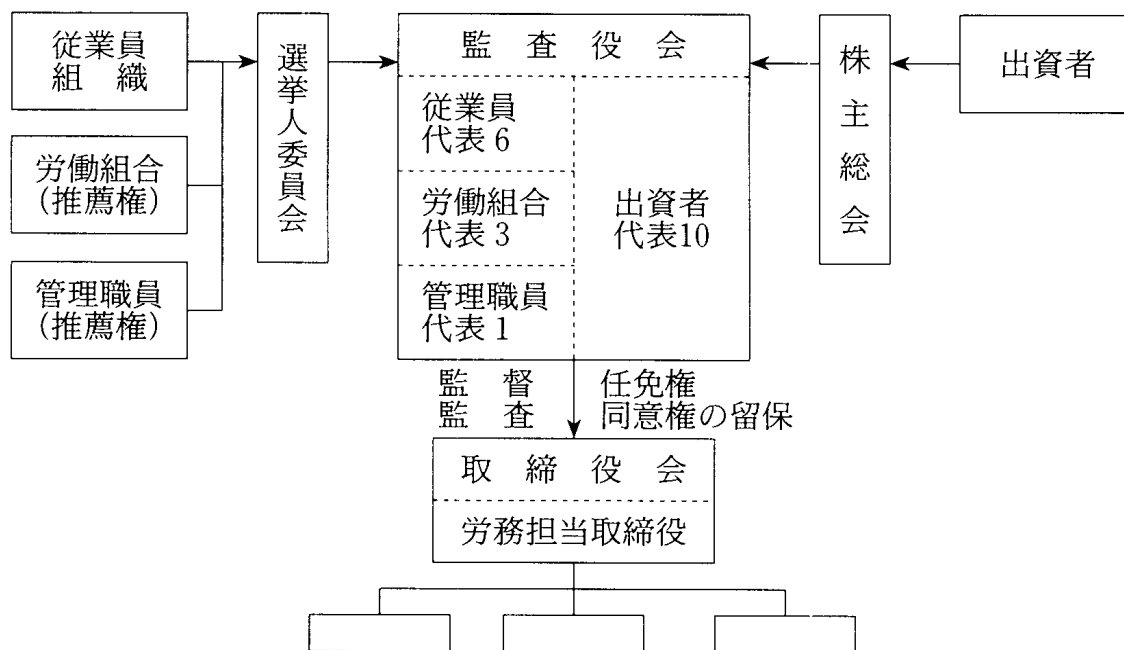
## II ドイツのトップ・マネジメント組織の特徴

ドイツのコーポレート・ガバナンス改革を検討する前に、議論の対象であるドイツのトップ・マネジメント組織がどのような構成になっているかを株式会社を中心にみることにしよう<sup>3)</sup>。ドイツの株式会社の特徴は、周知のようにトップ・マネジメント組織が業務執行機関である取締役会(Vorstand)と統制機関である監査役会(Aufsichtsrat)との二つに分かれており、重層構造になっている点にある。日本とは違いドイツでは株主総会においてまず監査役が選ばれ、そして監査役が取締役を選任する。このようにドイツのトップ・マネジメント組織は、機関の分化と権限の分配が法律上、厳密に規定されている。そして1976年の共同決定法によりこの監査役会に労働側代表が半数参加することになる。

ところで株式法上は、監査役会の本来の任務は、取締役会の業務執行を監査ないし監督することであり(株式法第111条第1項)、監査役会が、業務執行を行うことは禁じられているし、取締役に指示をあたえることも禁じられているし、また監査役と取締役の兼任も禁止されている(株式法第105条)。これに対して取締役は、会社を代表し、自己の責任において会社を管理しなければならないが、したがって取締役会は、業務執行機関であり、代表機関と定められている。

3) 海道ノブチカ「ドイツ経営学と企業政策」太田進一編著『企業と政策』ミネルヴァ書房、2003年、31ページ以下参照。

図1 ドイツのトップ・マネジメント組織  
(監査役会20名の場合)



出所：吉田 修『ドイツ企業体制論』森山書店、1994年、20ページより作成。

このように株式法によれば監査役会の本来の任務は、取締役の業務執行を監査ないし監督することにあるが、しかし監督業務以上に監査役会は、法律上、取締役会に対して次のような権限を持っている。まず第1は、取締役の一定業務に対する同意権である。すなわち、定款または監査役会の決議によって取締役の一定種類の業務は、監査役会の同意を必要とすると定めることができる（株式法第111条第4項）。そのため監査役会は、この同意権を媒介として特に重要な企業政策上の決定、たとえば生産計画の変更、投資計画の認可などをおこなうことになる。その意味で監査役会は、取締役会とならぶ第2の意思形成の中心をなしている<sup>4)</sup>。同意権と並び監査役会が取締役に対して持つ第2の権限が、取締役の任免権である（株式法第84条）。監査役会

4) Bleicher, Knut / Leberl, Diethard / Paul, Herbert : *Unternehmensverfassung und Spitzenorganisation*, Wiesbaden 1989, S. 55.

は、取締役を最高5年を任期として選任し、重大な理由のあるときには解任する権限を持っている。監査役会の影響は、とりわけこの取締役を選任し、また解任できるという権限をとおして有効となる。このようにドイツの監査役会は取締役の人事権と取締役会に対する同意権をもつ点で日本の監査役会とは全くその性格を異にしている。

ところでドイツのトップ・マネジメント組織においては先に述べたようにこの監査役会に労働側が参加することにより企業政策の決定に影響をおよぼすことができ、企業政策の決定に対し労働側はモニタリング機能を持つことになる。この労働者の共同決定を定めている法律には石炭・鉄鋼業に適用される1951年のモンタン共同決定法、1952年の経営体制法（1972年大幅改正）および1976年の共同決定法などがある。従業員2000人以上の資本会社にたいして適用される共同決定法においては、監査役会に労働側代表が半数参加することになる。それによって労働側は資本側と共に取締役の人事権や取締役の意思決定に対する同意権を留保することにより企業政策の決定に影響をおよぼす可能性を持っている。

また資本側監査役代表の中には、個人・法人の大株主以外にも寄託議決権制度にもとづく銀行の代表も参加している。株式所有の分散した公開株式会社の場合には寄託議決権制度にもとづき銀行が監査役会に役員を派遣し、場合によっては監査役議長のポストを占めることにより、産業企業に対して大きな影響力を行使することができる。したがってドイツでは、出資者、金融機関、労働組合、従業員といった各利害集団は、監査役会をとおして企業の政策決定、意思決定に影響をおよぼす可能性を持っているし、また企業を規制できる可能性を持っている。

このように法的、制度的には各利害集団にコーポレート・ガバナンスに関してかなりの可能性のあるドイツではあるが、1990年代に一連の企業危機（企業不祥事）が発生し、監査役会の監督機能がうまく機能していない点が指摘された。それにともない経営者をいかにチェックし、ガバナンスするかということが大きな問題となり、コーポレート・ガバナンス改革の議論が

活発におこなわれた<sup>5)</sup>。

すなわち1993年末、非鉄金属大手のメタルゲゼルシャフトが米国子会社による石油先物取引の失敗で30億マルクの損失を発生させ、親会社本体が経営難に陥ったことや<sup>6)</sup>、投機的な不動産投資の失敗により巨額の損害が発生したシュナイダー(Schneider)の事件あるいは仮装債権による16億マルクもの巨額の詐欺事件をおこしたバルザム(Balsam AG)の事例<sup>7)</sup>などをきっかけに、監査役会の取締役に対する監督の不十分さが批判の対象となり、経営者に対する監視機能の強化について議論が深まった<sup>8)</sup>。それと同時にコーポレート・ガバナンスという用語が1990年代後半よりドイツでも一般化し、企業の管理システム、監査システムをいかに強化するのかという視点から、さまざまな改革が提起され、法改正がおこなわれてきた。

そのさいドイツのコーポレート・ガバナンスの議論において特徴的なのは、シェアホルダーのみを志向した利害一元的な視点ではなくステイクホルダーをも志向した利害多元的なコーポレート・ガバナンス論が展開されている点とドイツのトップ・マネジメント組織が監督機関である監査役会と業務執行機関である取締役会の重層構造であることをあくまでも前提に議論がおこなわれ、取締役に対する監査役会の機能強化を目指している点である。

5) これらの議論については、次の文献を参照のこと。

Forster, Karl-Heinz : MG, Schneider, Balsam und die Folgen – was können Aufsichtsräte und Abschlußprüfer gemeinsam tun?, *Die Aktiengesellschaft*, Heft1/95, 40. Jahrgang, 1/1995.

Herzig, Norbert / Watrin, Christoph : Obligatorische Rotation des Wirtschaftsprüfers – ein Weg zur Verbesserung der externen Unternehmenskontrolle, *zfbf* 47. Jhargang, 9/1995.

Langenbacher, Günther / Blaum, Ulf : Audit Committees – Ein Weg zur Überwindung der Überwachungskrise?, *Der Betrieb*, 47. Jahrgang, Heft 44, 11/1994.

6) メタルゲゼルシャフトの事件については次の文献を参照のこと。

Der Fall MG und die Rolle des Aufsichtsrates, AG-Report, *Die Aktiengesellschaft*, Heft2/94, 39. Jhargang, 2/1994, R44-45.

前田重行「ドイツ株式会社法における経営監督制度の改革」『現代企業法の理論』(菅原菊志先生古稀記念論文集) 信山社、1998年、607ページ以下。

7) バルザムの事件については Betrugsschaden von 1,6 Mrd. DM durch die Balsam AG, AG-Report, *Die Aktiengesellschaft*, Heft7/94, 39. Jhargang, 7/1994, R 266-268.参照。

8) Blies, P. : *a. a. O.*, S. 3.

### Ⅲ KonTraGの制定と民間からの改革の提起

#### 1. 企業領域におけるコントロールおよび透明性に関する法律(KonTraG)

ところでこのような改革の動きは、まず1998年の「企業領域におけるコントロールおよび透明性に関する法律」(Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich, KonTraG、以下 KonTraG と略記)にみられる。この法律は株式法、商法等を改正することによって監査役会の責任や監査権限を強化し、また取締役会のリスクマネジメントや内部監査に配慮する義務や責任も強化し、さらに決算監査人の独立性を改善することを目指している<sup>9)</sup>。

ここで監査役会の責任や権限の強化に関して KonTraG にもとづく改正点についてみると、従来、監査役会の兼任会社数は10社までであるが、改正により監査役会議長の場合には1社であっても2社として倍に数えなければならなくなった(株式法第100条第2項)<sup>10)</sup>。それによって一社ごとの監査機能が低下することを防ごうとしている。また監査役会の開催については従来、一般には四半期ごとに開催し、少なくとも半年に1回は開催しなければならないと規定されていたが、KonTraGにより新たに上場企業に関しては半年に

9) KonTraGについては次の文献を参照のこと。

前田重行、前掲論文。

早川 勝「ドイツにおけるコーポレート・ガバナンスの改正－1998年コントラック法における監査役監査と会計監査人監査制度の改正を中心として－」『比較会社法研究』(奥島孝康教授還暦記念 第一巻)成文堂、1999年。

正井章彦「監査役会による企業のコントロール」『比較会社法研究』(奥島孝康教授還暦記念 第一巻)成文堂、1999年。

遠藤久史「ドイツ株式法・商法等の改正とコーポレート・ガバナンスへの対応 (一)」『会計』第154巻第6号、1998年12月。

遠藤久史「ドイツ株式法・商法等の改正とコーポレート・ガバナンスへの対応 (二)」『会計』第155巻第1号、1999年1月。

松田 健「ドイツにおけるコーポレート・ガバナンスをめぐる一考察－監査役会制度の改正を中心として－」『商学研究論集』(明治大学)第12号、2000年2月。

10) KonTraG, Artikel 1, 8. Daumke, Michael/Keßler, Jürgen: *Gesellschaftsrecht*, 3. Aufl., München 2000, S. 136.

2回開催しなければならないと規定が強化された（株式法第110条第3項<sup>11)</sup>。また上場企業の監査役会は、株主総会への報告書に監査役会とその委員会の会議回数を記載しなければならなくなった（株式法第171条第2項）。

さらに決算監査人に関しては従来、株主総会で選出された決算監査人は、取締役会と監査契約を締結していたが、KonTraGにより決算監査人は監査役会と監査契約を締結することになった（株式法第111条第2項<sup>12)</sup>。それによって決算監査人に対する取締役会の影響を排除しようとしているし、また同時に監査役会の補助者としての決算監査人の地位を強め、決算監査人と監査役会との連携を一層強化している<sup>13)</sup>。

また取締役会の監査役会に対する報告義務に関しては、KonTraGによる株式法の改正により取締役会は計画された業務政策やその他の企業計画の基本的問題（特に財務計画、投資計画、人事計画）について監査役会に報告しなければならなくなった（株式法第90条第1項<sup>14)</sup>。さらに取締役は、会社の存続を危機にさらすような展開を早期に認識できるように適切な措置を講じなければならなくなった（株式法第91条第2項<sup>15)</sup>。これは取締役会に適切なリスク・マネジメントと内部監査に配慮するようにその義務を明らかにしたものである。この企業の存続を危険にさらすような展開としては、特に危険が伴う取引、計算の不正確性、企業やコンツェルンの財産状態や財務状態、収益状態に重要な影響をおよぼす法律違反などがある<sup>16)</sup>。

## 2. フランクフルト・グループとベルリン・グループからの改革の提起

KonTraGの成立をふまえて2000年1月にはフランクフルト大学のバウムス教授(Baums, Theodor)を座長とするフランクフルト・グループ (Grund-

11) KonTraG, Artikel 1, 9. Daumke, M./Keßler, J.: *ebenda*, S. 138.

12) KonTraG, Artikel 1, 10.

13) 正井章彦、前掲論文、415ページ。

14) KonTraG, Artikel 1, 6. Daumke, M./Keßler, J.: *a. a. O.*, S. 134 f.

15) KonTraG, Artikel 1, 7.

16) 正井章彦、前掲論文、414ページ。

satzkommission Corporate Governance) と呼ばれている民間の委員会よりコーポレート・ガバナンス原則 (Code of Best Practice) が公表されており、2000年7月に改訂版が提示されている。また2000年の6月には同じく民間の委員会であるベルリン・グループ (Berliner Initiativkreis German Code of Corporate Governance) からコーポレート・ガバナンス原則 (German Code of Corporate Governance, GCCG) が公表されている<sup>17)</sup>。

フランクフルト・グループのコーポレート・ガバナンス原則は、「コーポレート・ガバナンスの一般的な問題」、「取締役会」、「監査役会」の3章から構成されている。第1章の「コーポレート・ガバナンスの一般的な問題」においてはコーポレート・ガバナンスが、企業とコンツェルンの責任ある、価値創造を志向した管理と統制に資するものであり、またコーポレート・ガバナンスは国内や国外の市場における現在や将来の株主、他人資本提供者、従業員、業務パートナーおよび公共の信頼を増し、深めるものであると規定されている。この点にドイツのコーポレート・ガバナンスのステイクホルダー志向があらわれている。また第2章の「取締役」においては取締役会の権限と職務、情報義務と開示義務、報酬 (Vergütung)、利害コンフリクトと自分自身の取引 (Eigengeschäft) に関するルールについて取締役会のあり方が検討されている。さらに第3章の「監査役会」においては、同様に監査役会の構成と報酬、権限と職務、委員会の設置、利害コンフリクトと自分自身の取引に関するルールについて監査役会の方向性が提言されている。

またベルリン・グループのコーポレート・ガバナンス原則は、序文と8章からなる本文およびコーポレート・ガバナンスについてのベルリン・テーゼから構成されている<sup>18)</sup>。このベルリン・グループのコーポレート・ガバナンス原則の特徴として、①シェアホルダーではなくステイクホルダーを志向したコーポレート・ガバナンス概念にもとづいている点、②経営経済学的視点よ

17) フランクフルトグループのCode of Best PracticeとベルリングループのGCCGに関しては、次の文献が詳しい。

松田 健「ドイツ企業におけるコーポレート・ガバナンスと監査役会の責任—Code of Best PracticeおよびGCCGを中心に—」『商学研究論集』(明治大学)第15号、2001年9月。



りコーポレート・ガバナンス原則が提案されているため、企業の監督の側面よりむしろ管理の側面が重視され、企業の効率に重点をおいている点、③したがってコーポレート・ガバナンス原則の対象が、監査役会よりもむしろ取締役会にある点を指摘することができる。

第1点のステイクホルダー志向のコーポレート・ガバナンス概念についてみると、まず序文においてコーポレート・ガバナンスとは、企業の管理(Leitung)と監督(Überwachung)に対する法的な秩序枠組みと事実にもとづく秩序枠組みのことであると規定されている。またこの原則は、株式所有の分散した上場大企業を対象としているが同族企業やコンツェルンに対しても適用可能であると指摘している。そして第1章においてはコーポレート・ガバナンスの基本秩序が論じられている。それによるとこの基本秩序によって企業の目標システムが確定され、また企業管理の基本方針が決まり、さらに企業の管理と監督に対する組織的な枠組みが形成されることになる。この企業管理の目標としては企業価値の持続的拡大があげられており、この場合、企業価値は、企業の利害集団(Bezugsgruppe)－すなわちステイクホルダー－の要求をどの程度満たすことができるかによって測定されることになる。そのさいこのステイクホルダーには、出資者(シェアホルダー)のみならず従業員、顧客、信用供与者(金融機関)、供給業者、公共(Allgemeinheit)が含まれている。この点にベルリン・グループのコーポレート・ガバナンス原則のステイクホルダー志向的な側面がみられる。

もちろんこれらのステイクホルダーのうち危険負担者としての出資者利害が特に重要である点は認めている。しかしこのことは決して短期的なシェア

18) 各章のタイトルは以下のとおりである。

- I. コーポレート・ガバナンスの基本秩序
- II. コーポレート・ガバナンスの中核的過程
- III. 取締役会に対するガバナンス基準
- IV. 監査役会に対するガバナンス基準
- V. 出資者と従業員に対するガバナンス基準
- VI. 透明性と監査についてのガバナンス基準
- VII. 閉鎖的会社(同族企業など)におけるコーポレート・ガバナンス
- VIII. コンツェルンにおけるコーポレート・ガバナンス

ホルダー・バリューの極大化を目指して企業管理が一面的に展開されることを意味するわけではない。むしろすべてのステイクホルダーが企業成果に対してそれぞれ貢献しているので、企業管理によりさまざまな利害集団の目標を調整する必要があると指摘している。

また第2、第3の特徴についてみると、経営経済学的視点を重視することによりコーポレート・ガバナンスの問題を統合的な視点より考察し、企業の管理組織の中や管理組織間に生じる企業管理の問題と過程を体系的なコンセプトのもとに全体的に展望する必要性が強調されている。したがって管理の問題を中心に据えるため監督機関としての監査役会による統制が重要である点は認めるが、むしろ管理機関としての取締役会が重視され、取締役会の行動の質が企業の成果に決定的な影響をおよぼ点を重視している。

#### IV 政府委員会による報告書

##### 1. バウムス委員会による報告書

これらの民間での動きをふまえてシュレーダー首相は、2000年5月29日にバウムス教授を委員長に政府の諮問委員会として「コーポレート・ガバナンス委員会」(Regierungskommission “Corporate Governance - Unternehmensführung - Unternehmenskontrolle - Modernisierung des Aktienrechts”)を設置し、ドイツのコーポレート・ガバナンス・システムの見直しと具体的な勧告をおこなうよう諮問した。そして300ページを超えるその報告書は、2001年7月10日に公表されている<sup>19)</sup>。

19) バウムス委員会の報告書については、次の文献を参照のこと。

Baums, Theodor Hrsg.: *Bericht der Regierungskommission Corporate Governance*, Köln 2001.

平田光弘「ドイツにおけるコーポレート・ガバナンス規範策定の動き」東洋大学グローバル・エコノミー研究センター『経済研究年報』第27号、2002年6月。

早川 勝「業務の執行・監督・株式法の現代化—ドイツ『コーポレート・ガバナンス委員会』報告書—」同志社大学ワールドワイドビジネス研究センター『ワールドワイドビジネスレビュー』第3巻第1号、2002年1月。

「ドイツにおける企業法制改正の動き」『商事法務』No.1603、2001年8月25日、60ページ以下。

この委員会は2つの任務を負っており、第1はドイツのコーポレート・ガバナンス・システムの欠陥を明らかにすることであり、第2は、資本市場のグローバル化と国際化にともなうドイツの企業構造や市場構造の変化に応じてドイツの法制度の現代化に関して提言をおこなうことにある。連邦政府はこのような課題を課すことによって市場の国際化と情報・通信技術の急速な発展を利用して金融市場でのドイツの地位を強化し、ドイツ企業の競争力を向上させることを目指している。このような政府の意向を受けて委員会はドイツのコーポレート・ガバナンス・システムを急速な経済的、技術的变化に適合させるための方法について具体的な勧告をおこなっている<sup>20)</sup>。そのさいここで注意したいのは、政府委員会がたんに資本市場の要求のみを考慮しているのではなく企業の成果に参加している全ての利害集団（ステイクホルダー）の正当な利害も考慮するという点である<sup>21)</sup>。

この報告書は、以下の章から構成されている。すなわち第1章「法律による規制とコーポレート・ガバナンス規準(Kodex)」、第2章「管理機関」、第3章「株主と投資家」、第4章「コーポレート・ファイナンス」、第5章「情報技術と開示」および第6章「会計と監査」であり、約150にわたる種々の具体的な勧告をおこなっている。

## 2. クロメ委員会による報告書

バウムス委員会の報告書を受けてドイツ司法省は、2001年9月6日にドイツの上場企業がしたがうべきコーポレート・ガバナンス規準を策定するためにティッセン・クルップ社の監査役会議長クロメ(Cromme, Gerhard)を委員長に政府委員会を設置した。そして2002年2月26日にこの委員会より「ドイツ・コーポレート・ガバナンス規準」(Deutscher Corporate Governance Kodex)が公表された<sup>22)</sup>。この規準の特徴は、つぎの3点にある。まず第1は、企業経営の透明性を高めることによって内外の株主・投資家の権利の保

20) Baums, T. Hrsg.: *ebenda*, S. 1. 平田光弘、前掲論文、70 ページ。

21) Baums, T. Hrsg.: *ebenda*, S. 1.

護を拡充する点、さらに顧客、従業員、公共一般の信頼性を高めることにある。また第2は、監査役会の機能を拡充し明確化する点にある。さらに第3は、監査役と決算監査人の独立性を確保する点にある<sup>23)</sup>。

監査役会の機能の拡充と明確化についてみるとまず監査役の個人的資格要件として選任に際して専門知識、能力、経験、独立性確保に留意することが義務づけられ、年齢制限の設定が規定されている<sup>24)</sup>。また監査役の兼任会社数の問題については、上場企業の取締役がコンツェルン外の他の上場企業の監査役を兼務する場合に最高5社までとしている<sup>25)</sup>。1998年に改正され株式会社法は、その第100条において非上場企業を含めて商事会社(Handelsgesellschaft)において10社を超えて監査役職の兼務を認めないというものであったが、それが5社までと制限がより厳しくなった<sup>26)</sup>。

監査役会の機能の充実という面では、監査役会内に専門的知識を備えたメンバーから構成される委員会を設けるべきであると提言している。それによって監査役会業務の効率が向上し、複雑な問題の処理をおこなうことができる

22) 各章のタイトルは以下のとおりである。

1. 前文
2. 株主と株主総会
3. 取締役会と監査役会の協働
4. 取締役会
5. 監査役会
6. 透明性
7. 会計と決算監査

クロメ委員会のコーポレート・ガバナンス規準については、次の文献を参照のこと。  
Seibert, Ulrich : Im Blickpunkt : Der Deutsche Corporate Governance Kodex ist da, *Betriebs-Berater*, 57. Jhargang, Heft 12, 3/2002.

池田良一「ドイツの『コーポレート・ガバナンス倫理指針』の全文和訳と内容解説」『監査役』No. 461, 2002年7月。

「ドイツにおけるコーポレート・ガバナンス・コードの制定」『商事法務』No.1618、2002年1月25日、40ページ以下。

「ドイツにおけるコーポレート・ガバナンス改革のための商法改正」『商事法務』No. 1620、2002年2月15日、34ページ以下。

23) 池田良一、前掲論文、63、73ページ。

24) Deutscher Corporate Governance Kodex, 5.4.1 参照。

25) Deutscher Corporate Governance Kodex, 5.4.3 参照。

26) 池田良一、前掲論文、75ページ。

ようになる。とりわけ「監査委員会(audit committee)」の設立が中心的テーマとなっている<sup>27)</sup>。

監査役の独立性の確保に関しては、取締役であった者は2名を超えて監査役として選任されてはならないという規定が設けられている。また重要な競合他社の役員に就任すること、あるいは顧問活動をおこなうことを禁止している<sup>28)</sup>。さらに監査役が顧客、供給者、債権者、取引先などの顧問や役員になることによって利害コンフリクトが生じるならば、その旨を監査役会に対して報告する義務があるし、また重大で一時的ではない利害コンフリクトが生じた場合には退任しなければならないと規定されている<sup>29)</sup>。

またクロメ委員会によるコーポレート・ガバナンス規準に法的な拘束力をあたえるために「透明性と開示のための法律」(Gesetz zur weiteren Reform des Aktien- und Bilanzrechts, zu Transparenz und Publizität, Transparenz- und Publizitätsgesetz, TransPuG)が2002年7月19日に成立している<sup>30)</sup>。それによって2001年7月10日の「コーポレート・ガバナンス委員会」の勧告内容を実現するための株式法、商法の改正がおこなわれた。

## V 結

以上述べたようにグローバル化、国際化のなかでドイツの企業経営も変化してきており、それにもなまってドイツの大企業が国際的な資本市場で資金を調達する機会も増え、その結果、開示をおこない、透明性を高めることがますます必要となってきた。そのため一連の企業不祥事をきっかけにドイツでも1990年代にコーポレート・ガバナンス改革の議論が一気に高まり、政府

27) Deutscher Corporate Governance Kodex, 5.3.1, 5.3.2参照。

28) Deutscher Corporate Governance Kodex, 5.4.2 参照。

29) Deutscher Corporate Governance Kodex, 5.5.3 参照。

30) TransPuGについては、次の文献を参照のこと。

Keßler, J.: Das Transparenz- und Publizitätsgesetz (TransPuG) und seine Auswirkungen auf Unternehmen in der Rechtsform der eingetragenen Genossenschaft (eG) und GmbH, *Berlin-Brandenburgische Akademie der Wohnungswirtschaft e. V.*, 3/2002.

によるさまざまな改革が民間での議論をふまえて展開されてきた。そのさいドイツにおけるコーポレート・ガバナンスにおいては株主と経営者の関係を中心とした、すなわちシェアホルダーを志向したアメリカ型のコーポレート・ガバナンスとは異なり、出資者だけではなくその他の利害集団、とくに従業員と労働組合を志向した利害二元的あるいは利害多元的なモデルが特徴的であり、むしろステイクホルダー志向的であるといえる。

このことはコーポレート・ガバナンスという概念が、ドイツで受容されるさいに企業の管理と監督と成果の関係を必ずしも出資者の視点からのみ考察するのではない点に現れているし、またドイツでの多くの出版物においては、コーポレート・ガバナンスという概念のもとでも共同決定の経済的な合理性が重要なテーマとして取りあげられているということにも示されている<sup>31)</sup>。したがってドイツの場合にはコーポレート・ガバナンスという概念のもとでステイクホルダーの利害を考慮に入れた管理メカニズムや監督メカニズムが考察されている。その意味では、ドイツの議論を「国際化」するさいにコーポレート・ガバナンスという「ラベル」が使われたに過ぎないとみることもできる<sup>32)</sup>。

ここで注意したいのは、ドイツではコーポレート・ガバナンスという概念が導入されるより以前に企業をいかに監督、規制するかという問題は、企業体制 (Unternehmensverfassung) という概念のもとでかなり議論されてきた点である。すなわちこの企業体制の問題は、すでに1950年代より経営学に先がけて法学においてモンタン共同決定法の成立を契機に広範に議論され、また経営学においても1976年の共同決定法の成立と密接に関連して70年代にはいると巨大企業における所有と経営の分離現象の進展を背景に私的に所有されてはいるが、準公的な性格を持つ巨大な大企業の内部組織をどのように形成し、それによって大企業をいかに規制するのかという問題として議論されるようになった。

31) Blies, P.: *a. a. O.*, S. 8 f.

32) Blies, P.: *ebenda*, S. 8.

コーポレート・ガバナンスの概念と企業体制の概念とを比較した場合、同義にあつかわれる場合も多いが、企業体制の概念のほうがより広範な概念であり、企業体制はコーポレート・ガバナンスを内包した概念である。したがってドイツの利害多元的な監督メカニズム、あるいは統治メカニズムを考察する場合には、本来シェアホルダーを志向した意味でも用いられることの多いコーポレート・ガバナンスの概念より企業体制の概念の方がよりドイツ企業の実態を把握するには適しているように思われる<sup>33)</sup>。このコーポレート・ガバナンスの概念と企業体制の概念については、稿を改めてさらに検討することにした。

(筆者は関西学院大学商学部教授)

---

33) また1990年代から議論が活発になってきている環境保護の問題を経営学において議論する場合にもコーポレート・ガバナンスの概念では捉えにくいのが、企業体制の概念であれば企業の構造規制の一つとして位置づけることができる。