

ドイツとフランスにおける二層型取締役会

——企業統治の視点——

吉 森 賢

基本的問題：

- ① 二層型取締役会の起源は何か。
- ② ドイツとフランスの二層型取締役会の機能と構造の相違点は何か。
- ③ ドイツとフランスにおける二層型取締役会は単層型取締役会に比較してより有効な企業統治を実現しうるのか。
- ④ ドイツとフランスにおける二層型取締役会の改善方向は何か。

要旨：

- ① 二層型取締役会とは業務執行が執行役員に、業務監督が監査役員に分離され、かつ両機関間の兼務が禁止されている取締役会の一形態である。フランスは二層型取締役会の元祖であり、その歴史はドイツのそれより古い。その二層型取締役会は1856年7月17-23日付け法により監査役会の設置が株式合資会社について義務づけられて以来今日に至るまで実施されている。これがドイツの株式会社における二層型取締役会の発展に大きな影響を及ぼした。
- ② ドイツおよびフランス両国の二層型取締役会の本質的違いは以下にある。第一にドイツのそれが法的に強制されているのに対して、フランスのそれは企業の任意による。第二にドイツの監査役員においては従業員・労働組合の代表役員が監査役会の半数を占めることが1976年共同決定法により規定されているが、フランスで

はこれも企業の任意に任されている点にある。第三にフランスにおける二層型取締役会の普及率は低く、単層型取締役会が支配的である。

- ③ ドイツの二層型取締役会が日米英仏の単層型取締役会に比較してより高い企業統治の有効性を実現しているとは考えられない。最近年間における大企業の巨額赤字、経営者の不祥事などがその証左である。しかしドイツに関する限りこの事態とその背景をなす欠陥にもかかわらず二層型取締役会は大部分の経営者、労働組合からも支持されており、近い将来これが単層型取締役会へ解消されることは予測されていない。

- ④ フランスにおいては二層型取締役会は本来の監視と業務執行の分離の目的以外のために利用されることが多い。アメリカの機関投資家を意識して二層型取締役会を採用する企業も見られるが、将来ともに二層型取締役会が大きく普及するとは考えにくい。その最大の根拠は現在進行中の会社法改正により伝統的な会長兼最高経営責任者が別個の人物に分離される可能性が強まったことによる。これにより単層型取締役会によっても監視と業務執行の分離が実現することになり、二層型取締役会の存在理由が相対的に薄れると考えられる。

- ⑤ アメリカの単層型取締役会はその取締役会会長と最高経営責任者の兼務による監視と業務

執行の同一人物への集中化による欠陥を呈する。しかしこの欠陥は全員社外取締役より構成される監査委員会および他の委員会活動、公的年金基金を中心とする機関投資家による監視と外部監視制度として証券取引委員会および企業支配市場により是正されており、企業統治の有効性はドイツ、フランスに比較して高い。

⑥ ドイツ、フランス共に関連法規の改正実施により、それぞれの欠陥の是正は着実に進みつつある。しかし外部監視に比較し、取締役会を主体とする内部監視は基本的には最高経営責任者の知己や会社との利害関係者による監視に依存するため二層型取締役会といえどもその限界を克服できないでいる。このためにはアメリカにおけるような機関投資家や強力な規制機関などによる第三者による外部監視の強化が不可欠である。

検索用語：

二層型取締役会、ドイツ、フランス、日本、企業統治、コーポレート・ガバナンス、監査役会、執行役会、単層型取締役会、取締役会、最高経営責任者、経営者支配、KontraG、マリニ報告、ヴェエノ報告

問題の背景：

日本、アメリカ、イギリス、ドイツ、フランスの先進工業五カ国の中で二層型取締役会が制度化されている国はドイツ、フランスのみである。フランスにおいては二層型取締役会は強制されず、その採用は企業の任意による。周知のようにドイツの株式会社の統治制度の最大の特徴は監視機能を持つ監査役会 (Aufsichtsrat) と経營業務執行機能を有する執行役会 (Vorstand) が機能的にも、人的にも分離された二層型取締役会である¹⁾。同一企業において監査役会の役員と執行役会の役員は相互に兼任することはできない。したがってドイツ大企業においては取締役会の監視機能と最高経営責任者の経營業務

執行機能とが少なくも法形式的には最も明確かつ完全に分離されている。すなわち監査役会役員の資本側役員はすべて会社外部の人物すなわち社外取締役である。したがってイギリス、アメリカの大企業に一般的であり、フランスの単層型取締役会においては法的に要求されている取締役会会長と社長の同一人物への機能統合はドイツにおいては法的にも現実にもあり得ない。日本の大企業においては取締役会会長職と代表取締役社長との兼務は少ないが、一般的に代表取締役社長に業務執行、意思決定、監視機能が集中しており、この点でイギリス、アメリカ、フランスと変わらない。

フランスにおける二層型取締役会は単層型取締役会における最高経営責任者への権限集中を是正すべく、ドイツのそれに範を取り1966年に制定されたものである。ドイツの二層型取締役会に比較して、フランスのそれに関してはその実態はあまり知られていない。したがって、両国の監査役会は同一の機能、構造を有しているのか否か、相違点があるとすればどのような点にあるのかは筆者の知るかぎり、経営学の視点から明確にされたことは少なかった。より根本的問題は、はたして二層型取締役会は単層型取締役会に比較して企業統治の有効性の視点から優れているのか否かについての評価も十分にされていない。本稿の問題意識は以上の現実に基づく。

1. 二層型取締役会の起源

二層型取締役会は今日ドイツにおいて株式会社に義務づけられ、広く普及しているため、ドイツが発祥地であると考えられがちである。しかし今日のドイツの二層型取締役会がフランスの原型に基づくとする指摘において、フランス・ドイツ双方の研究者により別個に行われた研究の結論は一致している。フランスの法学者の指摘によれば、ドイツにおいて後述する1870年6月の全ドイツ商法典 (Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch) 改正法により株

式会社に設置が義務づけられた監査役会 (Aufsichtsrat) はフランス法により影響を受けたとする²⁾。ドイツ側の研究はフランスのそれと異なる根拠により「近代的な監査役会の原型」 (Archetyp des modernen Aufsichtsrats) がフランスの研究者が指摘する19世紀中葉より一世紀早く、1750年頃フランスの会社において発生したことを明らかにする^{3) 4)}。近世以前における二層型取締役会の原始的形態とされるものについては脚注に譲り、以下に18世紀以降のフランスとドイツの二層型取締役会の発展史に焦点をあてる⁵⁾。

1) フランスの二層型取締役会の生成

18-19世紀においては工業化、自由主義、個人主義、合理主義の進展に伴い、企業がもはや国家の通商政策の道具としてではなく個人の利益追求の手段として考えられるようになった。この結果株式会社の設立要件は個別に国王の特許を条件とする特許主義から、一定の法的要件を満たしていれば認可される認可主義へと変わった。1807年制定のフランス商法典 (Code de commerce) がその結果である。これは投機、倒産の増加とフランス銀行の危機に不安を抱いたナポレオンが作成を急がせ、翌1808年1月より実施された⁶⁾。これは株式会社と株式合資会社の二形態を対象とした。株式会社は行政機関の認可を条件として設立され、定款は国務院 (Conseil d'État) の監督の下で策定され、一般に二つの機関、すなわち一定の任期を有する業務執行責任者 (administrateurs または gérants) と定款により指揮ないし監督の機能を有する取締役会 (Conseil d'administration) または監査役会 (Conseil de surveillance) を有した。前者は今日の単層取締役会に後者は今日の二層型取締役会相当するものであった。いずれかに中心をおくかは企業により異った。株式会社数が少ない間は国務院による監督が容易であり、単層型取締役会が認可されることが多かった。しかし株式会社の業績悪化を早期に食い止め、場合によ

ては迅速に解散させるために、また株式会社の設立数が増加し国務院による監督が困難となってきたため、国務院はみずから監督する必要のない二層型取締役会を多く認可するようになった。

その後1856年7月17-23日法により株式合資会社に対して監査役会の設置が義務づけられた。この監査役会は株主総会において株主の中から選任される最低5人により構成された。監査役会役員は一年であり、5年に一回再任可能であった。その役割は帳簿、現金、有価証券、企業価値の監査であった。監査役会は年に一度株主総会において棚卸しの結果を報告し、配当に関する支配人の提案を行った。監査役会は株主総会の招集権を有し、会社の解散を決議することができた。今日に至るまでこの株式合資会社の監査役会の規定はほとんど同一のまま維持されている。同様に1863年5月23日付け法により有限会社にも二層型取締役会の設置が制定された。これは経營業務執行を行う執行機関 (Gérance) とこれを監督する会計監査人 (Commissaires) により構成される監査機関を有した。株式会社についてはこのような二層型取締役会は制度化されなかつたが1867年7月3日法により実質的に業務監督と業務執行が分離された。同法によれば株主総会が株主の中から取締役会役員を選任し、これらが取締役会会長を選任する。この取締役会会長の機能は取締役会を招集し、準備し、議長を務めることにのみ限定された。取締役会は重要な意思決定を行い、業務執行を監督し、個人的責任と連帯責任を負った。日常の業務執行は取締役会役員から選出される代表取締役 (administrateur-délégué) か、あるいはそれ以外の株主でない専門的経営者 (directeur général) に委託された。この規定はナチスドイツ占領下のヴィシー政権により廃止され、代わって1940年9月18日付け、および1943年3月4日付け行政命令 (décrets-lois) により後述するように取締役会会長が最高業務執行責任者を兼務する規定が制定され、今日まで維持されている。

2) ドイツの二層型取締役会の生成と発展

ドイツにおいては1807年制定のフランス商法典が当時ナポレオン戦争における敗退によりフランス占領下にあったラインランド地方で実施された。このフランス商法典に範を取り1843年11月プロイセン政府はプロイセン株式法を制定した。この立法の決定的特徴は既述のフランスの株式会社に規定される取締役会 (Verwaltungsrat) である。その構成員は多くの場合大株主により株主総会で選任され、その指示の下で業務執行責任者 (Direktoren) が日常的業務執行を遂行した。取締役会はその他の機能として、特に会計検査と配当政策に関して業務執行責任者に対する監視と監督を行った。取締役会は後のドイツの監査役会の有するいくつかの重要な特質を示す。第一にそれが固有の権限と責任および被選挙権を有する独立機関としての性格であり、第二に業務執行責任者に対する株主による監督機能である。その後既述のフランスの1856年7月17-23日法により株式合資会社に対して二層型取締役会が義務づけられ、これがドイツの二層型取締役会の模範となった。

ドイツにおける監査役会 (Aufsichtsrath) なる用語はプロイセンのみならずすべてのドイツ諸邦に共通の、1861年の全ドイツ商法典によりはじめて公式に出現した。監査役会の設置は会社が定款により任意に決定できる事項とされ、それまでの取締役会は引き続き維持された。この立法はその後のドイツの株式会社における業務執行と業務監督の機能分化に決定的な役割を果たした⁷⁾。監査役会の設置はその後1870年の全ドイツ商法典改正法により強制されることとなった。その背景としては国家による認可制度の廃止があった。増大する株式会社設立件数が行政担当部門の処理能力を越えたため維持困難となったためである。そしてこのような国家による監督権消滅に代わる株式会社の監督制度として監査役会の設置が義務づけられた。監査役会の機能は年度決算に関する会計原則の実施の監視、その結果に関して株主総会への報告、さら

に監査役会役員によるその義務履行懈怠の場合の弁済義務が役員個人の責任かつ連帯責任として規定された。

しかし立法者の意図に反してその後も監査役会に対する経営者の関心は薄かった。多くの企業は定款の規定により、監査役会の機能を新商法で許される以上に拡大し、重要な事項に関する事前承認事項、執行役会への指示、さらに会社の外部への代表などほんらい業務執行の分野にまで広げた。その背景は大株主がこれまで取締役会において有した影響力の喪失を恐れたためであった。この結果大株主が監査役会により業務執行と業務監督のいずれをも行った。したがってしばしば監査役会はそれまでの取締役会の別名としか見なされなかった。

その後この事態は数回の商法典の改正にもかかわらず不変であった。監査役会と執行役会との間に前者の監督と後者の業務執行という明確な機能分離が法的に実現するのは1937年を待たねばならなかった。しかし後述するゲールムらの調査結果が示すように、今日に至までドイツの二層型取締役会における業務監督と業務執行の分離は実態的には完全に実現していない⁸⁾。このことは二層型取締役会の限界を示す証左と考えられる。

2. 日本の取締役会の機能

ドイツ、フランスの二層型取締役会の特質をより鮮明にするために、最初に単層型取締役会を採用する日本の取締役会の法的機能を概観する⁹⁾。日本の株式会社において取締役は株主総会の決議により選任される。取締役会はその構成員の中から代表取締役を選任する。

取締役会の第一の機能は、業務執行の意思決定である (商法第260条1項)。第二の機能はこの意思決定の執行であり、それは取締役会により選任される一人または複数の代表取締役により行われる (同261条3項)。これに基づき代表取締役は日常的経営活動に必要な意思決定を行い、また外部に対して会社を代表する (同78条

1項)。定款に規定すれば代表取締役以外の取締役も経営執行に従事することができる。このような取締役は業務担当取締役と称する。周知のように日本の株式会社におけるほとんどの取締役は業務担当取締役である。業務担当取締役は代表取締役と同様に下位の業務担当補助者の指揮、監視にあたり違法行為や過失を未然に防止する。取締役会の第三の機能は代表取締役および業務担当取締役がその業務を適法にかつ定款と経営方針に従い執行しているかを監視することである(同260条1項)。この監視は業務執行の適法性のみならず、妥当性についても行われる。この監視は代表権を有しない、いわゆる平取締役により取締役会を通じてなされる。この「取締役による職務執行に対する監督」権限は1981年の商法改正により追加された規定であり、従前から認められていた監督権限が一層明確にされた。

このように日本の取締役会においては意思決定、業務執行、業務監視の三種の機能が混在する。したがって取締役会が監視機関として有効に機能できないようになっていくと云わざるを得ない。現実的にも監視にあたる取締役は業務執行の最高責任者である代表取締役社長により実質的に選任される点において、その監視機能は全くの虚構と化している。日本において取締役会が代表取締役社長を解任した例はこれまで筆者に知られている限りでは百貨店の三越、漢方薬のツムラ、二輪車のヤマハ発動機などの少数に限られている。おそらくはこの欠陥を是正するために日本固有の制度である常勤監査役制度が導入されたと思われる。しかしこれら監査役は株主総会で選任されるものの、候補者の選定は最高経営責任者である社長が行うのが実態であり、その経営監視能力もまた虚構化していることは常識である¹⁰⁾。

図表1に日本、フランスの単層型取締役会の概要を示す。

3. ドイツの監査役会と執行役会

1) 監査役会の機能

監査役会の機能は業務執行担当者の集合体である執行役会による第一に経營業務の監視、第二にこれに対する助言、第三に執行役会構成員の選任と解任である¹¹⁾。

(1) 監視 (Überwachung)

監査役会の役割は株式法には業務執行を監視すると規定するのみであるが¹²⁾、それは執行役会の経營業務を以下の観点から評価することである：

① 適法性 (Rechtmäßigkeit)

株式法、定款、商法および競争、租税、環境に関する法規への適法性

② 合目的性 (Zweckmäßigkeit)

市場、資源、競争などの経営環境の変化に応じた適時かつ適切な対応措置

③ 組織性 (Ordnungsmäßigkeit)

明確かつ機能的な経営組織、および経営手段としての体系的経営計画、有効な管理機構、確実な会計制度

④ 経済性 (Wirtschaftlichkeit)

企業の存続能力を強化するための経済的に合理的な戦略、収益性、流動性の維持、向上

(2) 助言 (Rat)

1991年3月25日付け連邦通常裁判所の判決により、既に実施された経營業務の監視、すなわち事後監視の他に、事前監視としての助言も監査役会の機能となった。助言の目的は執行役会に対して将来におけるリスクの発生可能性を指摘し、執行役会による重大の意思決定の誤りを事前に防止することにある。また助言の対象は

図表1 単層型取締役会のフランス・日本比較

	フランス	日本
一般的機能	会社の名においてすべての状況において行動する最も広範囲の権限を有する。	意思決定, 業務執行, 業務執行の監督
個別的機能	<ul style="list-style-type: none"> ・取締役会会長の選任と解任 ・取締役の選任 ・業務執行責任者の選任と解任 ・業務執行の監視 ・取締役会委員会の発足 ・株主総会の招集, 議題決定およびこれへの業績報告と利益処分提案 その他増資などについての報告 	<ul style="list-style-type: none"> ・代表取締役の選任と解任 ・代表取締役および業務担当取締役による業務執行の監督 ・計算書類の承認 ・重要資産の処分, 多額の借財, 使用人の選任と解任, 組織の変更, などに関する決議 ・株主総会の招集
構成	3 - 24人. 合併した企業は最高30人まで.	3人以上. 上限規定なし.
使用人兼取締役数の制限	使用人兼取締役は全取締役会役員数の三分の一を越えず, 最高は5人, うち3人は取締役*.	規定なし.
選任	株主総会	株主総会
解任	株主総会における単純過半数の賛成による.	株主総会における特別決議. 三分の二以上の議決による.
従業員代表	国営企業およびこれが50%以上の持ち分を有する子会社の取締役会において従業員代表が協議権を有する.	なし
任期	6年, 再任可.	2年, 再任可.
定年	定款により定年を規定する. 規定無き場合70歳を超える役員数は全体の三分の一を越えてはならない.	なし
自社株所有義務	あり. 必要所有株数は定款で規定.	なし
他社兼務制限	フランス本国に本社をおく企業のないし他社取締役会, 監査役会役員の兼務は最高8社	なし
取締役会会長の機能	最高業務執行責任者	取締役会会長の規定なし.

資料：引用文献冒頭に示す。

- * 取締役会会長による業務執行を補佐するため, 使用人すなわち会社と雇用契約関係にある管理者が業務執行責任者 (Directeur général) として取締役を兼任する者をここでは使用人兼取締役と表現した. 日本の社内取締役に該当すると言えよう. またフランスの取締役は使用人兼取締役の最高許容数の範囲内で業務執行責任者を兼務できる. これは日本の業務担当取締役に相当すると言える.

一般的経営業務に限定され、専門的知識を必要とする事項、特殊な問題、経営業務執行に関する事項は対象外である。さらに同判決は有効な監視が監査役会と執行役会との常時の協議によってのみ可能であるとし、将来の経営方針については監査役会による助言が最重要な手段であると強調した。これにより監査役会は執行役会により提出された提案および事業計画を既述の監視基準に照らし、その実現可能性を検討する。また監査役会はこれら提案、計画に付随する将来のリスクを評価し、その防止策を助言する。さらに監査役会は執行役会に代替案を提案することができる¹³⁾。このリスク監視機能は後述する株式法改正KontraGにより強化されることになった。

(3) 執行役会の選任と解任

監査役会は執行役会役員の選任および解任権を有する。

2) 監査役会の監視手段

監査役会がその監視機能を果たすために二つの手段が会社法により規定されている。第一が執行役会に対する情報請求であり、第二は以下の監視手段である¹⁴⁾。

- ① 事前承認事項規定
- ② 拘束力のない賛意・異議の意見表明
- ③ 各執行役会役員の職務分掌・権限を定めた執行役会役員規定の策定
- ④ 年度決算の確認

この中で最も強力な影響力行使手段は事前承認権である。監査役会は定款ないし監査役会規定により、執行役会による特定の重要業務に関して監査役会の事前承認を義務づけることができる（事前承認権 *Zustimmungsrecht*, *Zustimmungsvorbehalt*）。これにより監査役会は事前監視の機能を発揮することができる。この事前承認事項は会社法によれば特定の重要事項

に限定さるべきであり、すべての業務について監査役会の事前承認を要求することは、監査役会が執行役会を代替することになるので、法的に禁止されている。ゲールムらの調査によれば、1976年共同決定法の対象株式会社281社の63%、石炭・鉄鋼産業共同決定法の対象企業29社90%においてこのような事前承認事項を定款または監査役会規定に定めている。これら事前承認事項は同調査にれば1976年共同決定法対象企業については頻度の順に、他社への資本参加（54%）、土地の買収・売却（51%）、支社の開設（38%）、社債発行（36%）、資金調達（31%）などである。しかし経営戦略に関する事前承認事項は少なく、製品・事業分野の新規参入または撤退、事業目的の変更については20%、利益計画、財務・投資計画など経営計画に関する事前承認事項を規定している企業はそれぞれ6%、10%である¹⁵⁾。

しかしこの規定は後述するように監査役会が本来の経営者監視の機能を越えて、執行役会の機能である業務執行の意思決定をも行うことを可能にし、監査役会と執行役会の義務と責任の境界を曖昧にする。なお事前承認事項に該当する執行役会による提案が監査役会により承認されなかった場合、執行役会は株主総会におよる議決を要求することができ、その四分之三の議決をもって監査役会の決定を覆すことができる。

3) 監査役会の組織

(1) 構成

ドイツの二層型取締役会の他の一つの特徴は共同決定法により従業員2千人以上の企業における監査役会には資本側の監査役会役員と労働側の監査役会役員それぞれ同数の役員により構成される点にある。監査役会役員合計数は従業員数により異なり、従業員数2万人以上の企業においては労働側代表は10人で、その内訳は従業員代表7人、労働組合代表3人である。

監査役会会長と執行役会役員の選任は重要事項とされ、一回目の投票では監査役会の過半数

ではなく三分の二の賛成により決議される。監査役会会長の候補者が三分の二の賛成を得られない場合は、資本側代表が決定できる。監査役会副会長は労働側代表から選任される。監査役会会長を含め資本側役員はすべて社外の人物である。資本側役員の中には本務先企業をもたず、監査役会の独立専門家として複数企業の監査役会役員を勤める、いわゆる職業的監査役会役員 (Berufsaufsichtsrat) も存在するがその数は少ない。従業員側代表の副会長は大企業においては労働組合の全国組織の執行部役員であることが多い (以上について図表2参照)。

(2) 会議回数

監査役会は株式法により最低年2回が規定され、年4回が推奨されていた。しかし既述のゲールムらの調査によれば、281社のうち年4回監査役会を開催する企業はわずか13%であり、大部分の85%は法定最低回数の年2回しか開催していない¹⁶⁾。これは監査役会の監視機能を弱め、執行役会の権限増大の大きな原因であると指摘されている。このため後述するように、年4回の開催回数が株式法改正により義務づけられた。また31%の企業においては執行役会役員が監査役会に出席する権利が定款および監査役会規則により自動的に与えられている。監査役会におけるこのような執行役会役員の出席は執行役会の監視に関する自由な討議を困難にすることが懸念されている¹⁷⁾。

(3) 監査役会委員会

既述のゲールムらの調査によれば、なんらかの委員会を監査役会に設置している企業は281社中39%である。新任監査役会・監査役会役員との雇用契約を決定する委員会が最多で65%、財務委員会が54%がこれに次ぎ、人事委員会は26%の企業で設置されている。その他各種委員会で分掌される職務は重要な監査役会への提案、提出資料の準備 (21%)、個別事項についての事前承認 (10%)、年度決算の作成 (6%)、固定資産取得・処分 (6%)、資本参加 (6%)、法務 (5%) などである。経営戦略および経営

計画を立案、検討する委員会、および財務・業務監査を専門的に行う委員会は皆無である。これら委員会の内、従業員・労働組合選出役員との株主選出役員と同数で構成される委員会は35%であり、監査役会会長を含む株主選出役員のみにより、またはこれらが過半数を占める委員会は56%であり、株主選出役員の影響力がより大きい¹⁸⁾。後述するように株式法改正により委員会の設置が勧奨され、とりわけアメリカの監査委員会に類似した機能をもつ委員会を採用する大企業が増加しつつある。

4) 執行役会の機能

執行役会の機能は自己の責任において経營業務を執行することである。また既述のように監査役会は執行役会の経營業務を監視するために必要とされるあらゆる情報を執行役会に要求できる。また執行役会は以下の情報を監査役会に提供することが株式法に規定されている：

- ① 経営方針および将来の経営上の基本的問題点 (戦略的計画とその決定、財務構成、財務リスクに関する方針) に関して最低年1回、新事態の発生時には直ちに報告
- ② 営業概況、とりわけ売上、収益性、流動性、資産状況、リスクなど経営状況を示す計数に関しては定期的にまたは最低四半期毎に報告
- ③ 関連会社の法的関係、取引関係
- ④ 年度決算、営業報告書、決算監査人による監査報告、利益処分の提案
- ⑤ その他の重要事項
 - 突然の売上減少
 - 為替相場変動および競争状況による価格の大幅低下
 - 重要顧客の支払い不能
 - 火災、事故

また執行役会は監査役会による助言を慎重に検討し、これに基づいて意思決定を行う義務を負う。後述するように株式法改正によりこれらの執行役会による監査役会への報告義務は強化された。

図表2 ドイツの二層型取締役会の例

ダイムラー・クライスラー株式会社 DaimlerChrysler AG			
監査役会 20人 Aufsichtsrat ⁽¹⁾			
資本側役員 10人 Anteilseignervertreter		労働側役員 10人 Arbeitnehmervertreter	
会長 <u>Hilmar Kopper</u> ドイツ銀行監査役会会長		副会長 <u>Erich Klemm</u> ダイムラー・クライスラー社 中央事業所協議会会長 ⁽²⁾	
<u>Robert E. Allen</u> AT & T Corp. CEO	<u>G. Richard Thoman</u> Xerox Corporation President & CEO	<u>Willi Böhm</u> DaimlerChrysler AG Abteilungsleiter, ⁽⁵⁾ Werk Wörth	<u>Herbert Schiller</u> DaimlerChrysler AG Debis Vorsitzender des Konzernbetriebsrats
<u>Sir John P. Browne</u> BP Amoco, p.l.c. CEO	<u>Bernhard Walter</u> Dresdner Bank AG Sprecher des Vorstandes	<u>Manfred Göbels</u> DaimlerChrysler AG ⁽⁴⁾ Sprecherausschuss	<u>Peter Schönfelder</u> DaimlerChrysler AG Dasa Vorsitzender des Betriebsrats, Werk Augsburg
<u>Robert J. Lanigan</u> Owens-Illinois, Inc. Chairman Emeritus	<u>Mark Wösser</u> Vorsitzender des Aufsichtsrats Bertelsmann AG	<u>Rudolf Kuda</u> Vorstand, IG Metall ⁽³⁾	<u>Bernhard Wurl</u> Vorstand, IG Metall ⁽³⁾
<u>Peter A. Magowan</u> Safeway, Inc. Retired Chairman of the Board		<u>Helmut Lense</u> DaimlerChrysler AG Vorsitzender des Betriebsrats, Werk Untertürkheim	<u>Stephen P. Yokich</u> President of UAW ⁽³⁾
<u>Manfred Schneider</u> Bayer AG Vorsitzender des Vorstandes		<u>Gerd Rheude</u> DaimlerChrysler Vorsitzender des Betriebsrats, Werk Wörth	
<u>Lynton R. Wilson</u> BCE Inc. Chairman of the Board			



執行役員会 12人 Vorstand		
執行役員会会長 Jürgen Schremp		
<u>Manfred Bischoff</u> 航空・宇宙事業部門 産業投資	<u>Eckhard Cordes</u> コンツェルン企画, IT	<u>Günther Fleig</u> 人事・労務担当
<u>Thomas C. Gale</u> クライスラー部門 生産・設計・乗用車	<u>Manfred Genz</u> 財務・監査	<u>James P. Holden</u> クライスラー部門
<u>Jürgen Hubbert</u> メルセデス・ベンツ部門 +smart	<u>Klaus Mangold</u> サービス (Debis)	<u>Thomas W. Sidlik</u> クライスラー部門 購買・ジープ
<u>Gary C. Valade</u> 国際調達	<u>Klaus-Dieter Vöhringer</u> 研究開発	<u>Dieter Zetsche</u> トラック他

筆者注：

- (1) ダイムラー・クライスラー社の監査役会には三つの委員会が付設されている。Präsidialausschuß (会長補佐委員会) は監査役会会長、副会長、資本側役員Schneider, 労働側役員Wurlより構成され、執行役会および監査役会の雇用契約その他契約事項、会長および副会長への助言が主要機能である。Bilanzausschuß (決算委員会) は監査役会会長、副会長、資本側役員Walter, 労働側役員Böhmより構成され、中間決算、年度末決算の検討を行う。Vermittlungsausschuß (仲裁委員会) は人事委員会と同一の構成員で、共同決定法の規定により執行役会の役員選任投票において三分の二の賛成票が得られなかった場合、監査役会に選任に関する提案を行う。以上営業報告書による説明。
- (2) ダイムラー・クライスラー社は事業持株会社であり、メルセデスベンツ社、クライスラー社、Dasa (航空・宇宙事業部門)、Debis (サービス) などの事業に従事する法的に独立した子会社を統一的経営の下で支配する。事業所協議会(Betriebsrat) は事業所単位における共同決定、労資協議、情報共有などの法的機関。各子会社に複数の事業所がある場合、これらの上部機関として全社事業所協議会 (Gesamtbetriebsrat) が設置され、これら子会社が持株会社の支配下にある場合は持株会社内に中央事業所協議会 (Konzernbetriebsrat) が組織される。労働側役員の職名は簡略化。事業所協議会の詳細は吉森, 1995を参照。
- (3) 本文で説明したように、共同決定法により労働側代表は企業の従業員代表と労働組合代表より構成される。従業員代表は工場作業員、事務職員、管理職の三職種の代表より構成される。従業員数2万人以上の企業においては労働側代表は10人で、その内訳は従業員代表7人、労働組合代表3人である。ダイムラー・クライスラー社の場合も労働組合代表として金属産業労働組合IG Metall のナショナルセンターの執行部から2名、アメリカ自動車産業労働組合 (UAL) の執行部から1名、計3人が選出されている。
- (4) Sprecherausschuß (管理職協議会) は管理職より構成される。その機能は事業所協議会にほぼ同じ。
- (5) 従業員代表のうち事務職員の代表。

資料：Geschäftsbericht 1999, http://www.daimlerchrysler.de/investor/report/annual99/vorstand_g.htm に基づき作成。

5) 執行役会会長の機能¹⁹⁾

株式法の規定によれば、資本金300万マルク以上の企業においては二人以上の執行役会役員が必要とされる。従業員が2000人を越す株式会社においては人事労務担当役員 (Arbeitsdirektor) 一名を選任しなければならない。したがってドイツ大企業の執行役会には最低三人が必要とされる。執行役会会長は監査役会によりその構成員の中から選任され、解任される。執行役会会長の権限、責任は株式法に具体的に規定されていない。執行役会の意思決定においては、合議制が規定されており、一人ないし複数の役員が執行役会の過半数の反対に抗して決定できない。合議制による意思決定は執行役会会長が他の役員と同格であることを前提とするので、その地

位は単なる象徴的地位あるいは名誉職に過ぎないのかという疑問が生じる。

しかし執行役会会長は監査役会により任命され、その氏名は商業登記簿に登録されねばならず、また会社の業務用箋および年度末決算の補足事項に明記されること、が法的に義務づけられている。すなわち執行役会会長は他の役員とは明らかに異なると解される。また執行役会の各役員はそれぞれ固有の担当部門、たとえば財務、営業、研究開発などを責任者として統括しており、役割分担が行われているのが一般的である (図表2 ダイムラー・クライスラー社の執行役会を参照)。これらの部門別の経営意思決定・活動は企業全体の目標・方針を実現すべく調整されねばならない。このように統一的に調

整できる者は執行役会会長を以て他にはない。したがって調整が執行役会会長の他の重要な役割となる。

次に執行役会が共同で経営業務を執行するとすれば、執行役会はどのような形で責任をとるのが問題となる。合議制の原理に従えば、執行役会も当然共同責任を負うことになる。具体的には各執行役会役員は他の役員との経営活動に関して異常ないし不適切性を発見した場合これを指摘する義務がある。しかし自らも担当部門に責任を有する役員が他の役員とのすべての経営活動について監視をする義務はなく、またそれは不可能に近い。これに対して、執行役会会長にはこの免責は妥当しない。なぜなら執行役会会長はすべての部門担当役員間の調整を行い、その過程において、すべての部門の目標達成の程度や異常事態を把握することができ、個々の問題について担当役員と検討する立場にあるからである。したがって執行役会役員全員の経営活動に対する監視が執行役会会長の一つの役割となる。

したがって執行役会会長の地位、役割、責任は他の役員のものに優越し、その機能は調整、監視、代表、そして最終的決定に要約される。

一般的にはその権限は

- 執行役会の代表
- 会議の招集と議長として議事運営、議題の準備と提案
- 株主総会における業績報告

であるとされる。また執行役会会長の任務は執行役会規定において定められており、以下が一般的である：

- 経営計画の策定、業績評価
- 執行役会役員間の業務分担および各種委員会の構成に関する提案
- 執行役会役員からの報告、執行役会会議への個別問題の提起
- 監査役会会長との接触

この中で最も重要な役割は監査役会会長との意思疎通および情報交換であり、また社内外に対して執行役会を代表して発表、行動することである。その責務の重要性により執行役会会長は事実上最高経営責任者と見なされている²⁰⁾。

実態においても執行役会会長が合議制を無機能化する程の権限を発揮する実例が報告されている。それは執行役会会長の強力なカリスマ的性格、あるいは業界団体における要職などに起因する。このような合議に基づく意思決定方式が時間をとるので、株式法は執行役会規定または定款により、多数決（単純過半数、荷重過半数など）の採用をも認めている。実態的にも50%の大企業においては執行役会の意見が二分した場合に、執行役会会長が決定権を有するか、二票を行使することも行われていて、全会一致による意思決定は形骸化している²¹⁾。

4. フランスの二層型取締役会

フランスの取締役会の特質は日本、アメリカ、イギリスに共通する単層型取締役会もしくはドイツに範を取った二層型取締役会、のいずれかを会社が選択できる点にある。既に述べたようにフランスにとって現行の二層型取締役会は初めての経験ではない。フランスの二層型取締役会は単層型取締役会における取締役会会長への権限集中の弊害を是正し、「株式会社の構造をより合理的、近代的、有効にするため、取締役会における経営監視者と経営執行者との混在をなくし、両者の分離をはかること」を目的として1966年の法改正により導入された。この法案が国民議会へ提出された第一の目的は監視と業務執行の機能的・人的分離によりフランス企業の競争力を強化することであった。第二の目的はヨーロッパ統合を推進するためにヨーロッパ会社法の基礎を二層型取締役会におくことであった。第三は取締役の組織と機能をより弾力的にすることにあった²²⁾。しかし議会は二層型取締役会を強制法とすることに反対し、その採用を企業の任意に委ねることを決議した。

二層型取締役会を理解するためにはフランスの単層型取締役会の特質を知る必要があるので、最初にこれを概観する。

1) 単層型取締役会 (Société anonyme classique)

既述のように単層型取締役会を採用するフランスの株式会社の最も注目すべき特質は取締役会会長が同時に最高経営責任者としての機能を果たすことが法的に規定されている点である。すなわち「取締役会会長は自己の責任において会社の経営全般を執行する。取締役会会長は第三者との関係において会社を代表する。株主総会が有する法的権能および取締役会の有する特別の権能を除き、取締役会会長は会社の名においてすべての状況において行動する最も広範囲の権能を有する」(1966年7月24日付け法令第117条, 1969年12月20日付け法令第69-117, 筆者訳)²³⁾。この最高経営責任者の機能と取締役会会長の機能を兼務する経営者の役職名は法的には取締役会会長 *Président du Conseil d'administration* であり、実務では一般的には *P.D.-G. (Président Directeur-Général)* と呼称される(以下会長兼最高経営責任者と訳す)。取締役会会長にこのように強大な権限が法的に規定されている国は日米欧五カ国の中でフランスのみである。

わが国の商法の規定と同様に、フランスの商法においても取締役会会長は取締役会によりその構成員の中から選任され、取締役会により監視を受け、解任され得る。しかし実態は会長兼最高経営責任者が取締役候補者を決定しており、株主総会はこれを自動的に承認する。これが経営者支配を強固にし、企業統治の視点から問題であることは自明である。この点で日本における代表取締役社長の立場と酷似しており、企業統治の観点から大きな欠陥を呈している。

会長兼最高経営責任者の職務は第一に会社の日常的経営とその指揮および会社の代表機能、第二に取締役会および株主総会の運営、第三に

取締役会の会長として全般的経営活動の監視である。このように取締役会会長が監視と経営の二つの相反する機能を合わせ持つことを法的に要求されている結果、最高経営責任者に対する取締役会の監視機能が大幅に薄められる。会長兼最高経営責任者はその職務遂行の補佐として一名または複数の業務執行責任者 (*Directeur général*) を取締役会の決議により任命することができる。これらは数人のライン部門最高責任者と共に経営委員会 (*Comité de direction, Comité exécutif* など) を構成する。この両者の機能分担は日本における代表取締役社長とその補佐としてしての副社長に、あるいはアメリカの *CEO-Chairman* (会長兼最高経営責任者) とその補佐役としての *COO (Chief Operating Officer, 最高業務執行責任者)* に相当すると言えよう。業務執行責任者が選任されるまで一時的に取締役会役員がその職務を執行できる。その場合の取締役は *Administrateur délégué* と称する。これはわが国の商法が規定する業務担当取締役に相当するといえよう。業務執行責任者の定年は取締役会会長と同じ65才で、株主である必要はなく、無制限に他社の会長補佐職を兼務できる。

取締役会会長はフランス国内に本社を有する株式会社の二社までの取締役会会長職を兼務できる。取締役会における社内取締役の人数は全数の三分の一に制限されており、かつ取締役会における業務担当取締役の最高人数は5人に制限されている。この規定により取締役会における社外取締役の割合は三分の二に達する。取締役は株主であることが法的条件である。取締役には定年があり、定款に定年の規定がない場合は70歳を越える取締役の人数は前取締役の三分の一を上回ってはならない。取締役会の構成員数は最低3名最高24名と規定され、その任期は定款に定められるが、6年を越えてはならず、再選可能である。取締役会は諮問機関として経営、予算、財務に関する委員会を設置しその構成員を決定することができる。ドイツにおける

と同様に委員会の設置は進みつつあるがまだアメリカの普及度には及ばない。

2) 二層型取締役会 (Société anonyme dualiste)

(1) 監査役会 (Conseil de Surveillance)

フランスの二層取締役会はドイツのそれと同様に、監査役会と執行役会より構成される。フランスの監査役会は、ドイツの共同決定を除けばAufsichtsratに対応し、監査役会は最低3名最高24名より構成され、会長と副会長を選任し、会長は会議を招集しその議長を務める。ドイツと同様に監査役会の構成員は執行役会の構成員を兼務することはできない。また逆に執行役会の構成員も監査役会の構成員を兼務することはできない。監査役会の機能もドイツのそれと同一である。すなわち執行役会会長および役員を選任、執行役会の決定承認、その業務執行の適法性と妥当性についての監査、株主総会への報告である。監査役会は執行役会会長を解任できない。これは株主総会の決議事項である。したがって、監査役会会長の権限は単層型取締役会における会長兼社長のそれよりは弱い。監査役会と執行役会は年間3-4回会合することが定められている。

1986年10月21付け行政命令により、二層型取締役会および単層型取締役会のいかに拘らず、会社は臨時株主総会における定款変更により、従業員代表を取締役に選出することができる。同じく臨時株主総会においてこの制度を廃止することもできる。ドイツの制度を取り入れて、従業員取締役は管理者と一般社員から別個に選挙により選出される。これら従業員取締役は取締役会の他の構成員数の三分の一を超えず、上場企業の場合は5人、非上場企業の場合は4人を超えることはできない。従業員取締役は他の取締役と同等の地位、権利、権限および責任を有する。実際にはこの制度はほとんど利用されていず、たとえば化学のサンゴバン社のように国有企業が私有化された場合に既存の従業員取

締役制度を維持するために利用されているぐらいである²⁴⁾。これは共同決定に対してはフランスの労使共に基本的に反対を表明しているからである。

(2) 執行役会 (Directoire)

既述のように執行役会役員および執行役会会長は監査役会により選任される。ドイツとは異なり、監査役会は執行役会役員を解任する権限を有せず、これは株主総会における単純多数決による。執行役会は会社の名においてあらゆる場合において経営業務を遂行するための最も広範囲な権限を有する。すなわち日常的経営活動、その指揮および会社の代表機能である。この権限は単層型取締役会における取締役会会長に与えられたそれと同一である。ただし二層型取締役会においては単一の最高経営責任者ではなく、複数の経営者がこれらの機能を実施する点で単層型取締役会の取締役会会長と異なる。執行役会の構成人数は最低2人、最高7人であり、資本金が100万フラン以下の場合には一人の役員でよい。任期は4年である。また3カ月に一度は監査役会に営業状況についての報告を義務づけられている。執行役会役員は二社以上の取締役を兼任することはできない。(図表3参照)

5. ドイツとフランスの二層型取締役会の違い

両国の二層型取締役会の本質的な違いは以下の五点である²⁵⁾。(図表4参照)

第一はフランスの二層取締役会には法的強制力がないことである。すなわちその採用は企業の任意である。単層制度から二層制度に切り替えた後も、再びもとの単層制度に戻るができる。事実このような例は少なくない。1988年-1993年間単層型取締役会から二層型取締役会へ移行した会社は20社あり、逆に二層型取締役会から単層型取締役会へ転換した会社は8社であった²⁶⁾。

第二に、フランスの監査役会は従業員代表の参加による共同決定の可能性を任意制の形で残

図表3 フランスの二層型取締役会一同族企業の例

ブジョー株式会社 Peugeot SA	
監査役会 11人 Conseil de Surveillance	
会長 名誉会長 副会長	Pierre Peugeot Roland Peugeot Bertrand Peugeot Pierre Banzet Charles Barthier Jean Boillot Marc Friedel Jean Gandois Jean-Louis Masurel François Michelin Jean-Paul Parayre Ernest-Antoine Seillère de Laborde
↓	
執行役員会 3人 Directoire	
会長	Jean-Martin Folz Frédéric Saint-Geours Peugeot 部門担当 Claude Satinet Citoroën 部門担当

1999年6月現在

資料：Rapport annuel 1998, http://www.psa.fr/rapp_annu_98/pdf/09.pdf

しているが、ドイツの共同決定法におけるような従業員・労働組合代表の選出を法的に義務づけられていない。したがって、フランスにおいては監査役会における従業員代表の経営参加はドイツの2000人以上の大企業と石炭・鉄鋼企業における労資代表同数の監査役会は存在しない。フランスの監査役会における共同決定の普及の可能性については図表5に示すように、フランス経営者の態度は56%が取締役会機能に貢献あるいは経営者への対抗勢力として必要とするのに対して46%が取締役会の自由な討議に支障となると懸念している。しかしフランスの経営者の世代交代は進みつつあり、また長年資本主義体制の打倒を中心的目的としてきたフランス労働総同盟（CGT）および労働組合全般の組織率低下と影響力低下により、経営者と従業員の歩み寄りはいまだより進むと考えられる。し

かしドイツのそれに比肩するほどの普及率に達することは近い将来予測され難い。

第三にドイツの監査役会は執行役員会役員を解任できるが、フランスのそれは監査役会会長の提案により株主総会による決議を必要とする。したがってフランスの執行役員会役員の地位はドイツのそれよりも保護されている。言い換えれば執行役員会の人事権に関するかぎりドイツの監査役会の権限はフランスのそれよりも強力である。

第四にドイツの監査役会は計算書類を承認することができるが、フランスのそれはできない。フランスにおいては計算書類の承認は株主総会の権限である。

第五に既述のようにドイツの監査役会は定款ないし監査役会規定により、執行役員会による特定の重要業務の決定に関して監査役会の事前承

図表4 ドイツ、フランスの二層型取締役会比較

対象企業	株式会社 (AG)	株式会社 (SA)
法的性格	強制	任意 株主総会の三分の二の賛成により単層，二層 いずれかに変更可能
共同決定	強制*	任意
計算書類の承認	監査役会	株主総会
監査役会 人数	従業員数により 12人, 16人, 20人	3 - 24人
構成	株主代表 半数 従業員代表 半数	社外取締役のみ
選任	株主代表 株主総会 従業員代表 直接選挙	株主代表 株主総会** 従業員代表 直接選挙**
他社役員 兼務制限	最高10社	最高8社
機能	執行役会の業務執行監視 執行役会役員の選任・解任 執行役会への助言	執行役会の業務執行監視 執行役会役員の選任・解任
会議回数	最低年4回***	定款に規定
役員 の自社株 所有義務 定年制	なし なし	あり あり****
執行役会 機能 役員の選任権 役員の解任権 人数 任期 他社役員 兼務制限	業務執行 監査役会 監査役会 2人以上***** 最高5年 規定なし	業務執行 監査役会 株主総会 2 - 5人 4年 最高2社

* 1976年共同決定法により従業員2000人以上であれば株式会社のみならず株式合資会社，有限会社，共同組合なども対象。

** 共同決定が実施される場合

*** KonTraGによる株式法改正。従来は年2回。

**** 単層型取締役会に同じ。すなわち定款に定年の規定がない場合は70歳を越える取締役の人数は全取締役の3分の1を上回ってはならない。

***** 資本金300万マルク以上の株式会社

資料：引用文献冒頭に示す。

認を義務づけることができる。これに対してフランスの監査役会は法律と定款により制限的に列挙されている事項以外について事前承認権を有しない。またフランスの規定はドイツのそれと同じように定款で事前承認事項を定めることができるが、フランスの法はこれが執行役会の一般的決定能力の喪失を来すことを禁止している²⁷⁾。したがって、フランスの二層型取締役会においてはドイツのそれに比較して、監査役会と執行役会の役割分担はより厳格に分離されていると言える。

6. フランスにおける二層型取締役会の普及状況

1) 低い普及率とその要因

この二層取締役会制度はフランスにおいては期待されたほど普及しなかった。二層型取締役会が施行された直後の1968-1970年間に於いて新設株式会社の10-12%が二層型取締役会を採用したが、1972年以降この数値は6-8%を前後した。1989年において13万7286社の株式会社のうち二層型取締役会を採用している企業は1310社、0.95%に過ぎなかった²⁸⁾。今日においても株式会社の中で二層型取締役会を採用している企業は1.62%に過ぎないとされる²⁹⁾。これは80年代初頭における推定普及率5.3%よりも低く（全株式会社では2-3%）、長期的には減少している。監査役会はドイツのそれに比較し小規模で40%の採用企業においては3人、33%の企業においては4-6人、37%において6人以上である³⁰⁾。しかし二層型取締役会は大企業に適した取締役会であり、全株式会社の大部分が中小同族企業であることを考えれば、普及率は低く出るのは当然と言える。したがって、後述するように大規模の株式会社においては普及率は高い。フランスにおける二層型取締役会の普及率の理解に際しては企業規模を考慮することが重要である。

(1) 任意性と心理的要因

二層取締役会がフランスで発展をとげなかった第一の原因は、その採用が任意制であることにある。第二に執行役会における集団的意思決定に対するフランス経営者の気質的不適合が挙げられよう。「権力は分割できない」(Le pouvoir ne se partage pas.) はこれまでフランス経営者の伝統的な信条であったし、それはフランス社会全体の中央集権的体制の一側面である³¹⁾。歴史家のジョスによれば、このような権力者への権力集中はローマ文明の伝統を継承するすべての諸国に共通するという³²⁾。第三にこのようなフランス人の集権的傾向に適した現行の単層型取締役会と会長兼最高経営責任者(Président directeur général, PDG)が1867年7月24日法により一世紀以上の歴史を有する。これに対し二層型取締役会の理念についての理解不足がある。第四に図表5に示すようにフランスの過半数の経営者は、二層型取締役会が単層型取締役会に比較して役割分担をより明確に規すると答えているにもかかわらず、欠点として執行役会による報告が形式的に過ぎること、取締役会会長の称号の威信が執行役会会長よりも高いことを指摘している。特に肩書きは大きな障害であろう。このような背景により会長兼最高経営責任者に権力を集中する単層型取締役会がナチスの傀儡政権であるヴィシー政権により制定されたというフランス人にとっては不名誉な過去をもつにもかかわらず今日まで維持されてきた大きな原因であろう。

(2) 国家資本主義

低普及度の第二の原因としてフランスの国家資本主義体制が指摘されている³³⁾。それによれば、二層型取締役会が制定された1966年頃はフランス政府は増大するアメリカ巨大資本によるヨーロッパ進出に対抗するため、国家的大企業をコンピュータ、航空機などの戦略産業で育成すべく垂直統合を中心とする強力な産業政策を実施しつつあった。政府は目的達成のためこれら企業へ資本参加を行い最高経営責任者として

上級官僚を派遣した。これら経営者は強い指導力を発揮するため、二層型取締役会における監査役会による経営への監視を嫌ったとする見解である。さらにこれら官僚出身の経営者は当然ながら国家主義的であり、産業、経済面でのヨーロッパ最大の競争相手と見なしていたドイツの制度を導入することに感情的抵抗を抱いたとされる。産業政策とは関係なく高級官僚の民間大企業への天下りはフランスではほぼ制度化されており、大部分の大企業において二層型取締役会が普及しなかったのは当然と考えられる³⁴⁾。

(3) 単層型取締役会との機能的接近

第三の最も重要と思われる原因は単層型取締役会が二層型取締役会に近い法的規定の下にあることである。すなわち単層型取締役会における社内取締役の人数は全数の三分の一、最高5人に制限されている。これにより取締役会の最低でも三分の二が社外取締役により構成されることとなり、この状況は社内取締役がほぼ独占的である日本とは大きく異なり、アメリカの取締役会構成に近い。この規定により二層型取締役会における監査役会の構成にかなり近い社外取締役が確保されている。また単層型取締役会を採用する企業においてはアメリカ程ではないが種々の取締役会委員会が常設されている。これがアメリカにおけると同様にある程度の会長兼最高経営責任者への監視の機能を発揮しうる。したがって、単層型取締役会によっても少なくとも法形式的にはかなりの程度に会長兼最高経営責任者に対する拮抗勢力を形成できる。これが二層型取締役会の必要性を低める最も大きな要因であると筆者は考える。

2) 大企業において高い普及率とその要因

既述のように大企業に限れば二層型取締役会の普及率はかなり大きく、また増加する傾向にある。1988-1993年間に於いて単層型取締役会から、二層型取締役会へ移行した企業は20社であり、逆に二層型取締役会から単層型取締役会

へ変更した企業は8社に過ぎなかった³⁵⁾。また1990年における上場企業1104社のうち二層型取締役会採用企業は67社であり、普及率は6%である³⁶⁾。標本をさらに大規模な企業に絞れば、1987年最大120社についての調査によれば二層型取締役会を採用する企業は13社、すなわち11%となる³⁷⁾。より最近の1996年KPMGによる調査によれば、最大120社のうち18%が二層型取締役会を採用していた³⁸⁾。またマリニ報告によれば最近年間において大企業が二層型取締役会を採用する傾向が観察されるとし、フランスの最も重要な株価指標を形成する有力企業40社(CAC40)のうち10社すなわち25%が二層型取締役会を採用している。とりわけこの傾向は同族企業の所有経営者が専門の経営者へ経営業務執行を委譲する場合、および上場企業において顕著であるという³⁹⁾。これら企業はプジョー(自動車-図表5参照)、ピノー・プランタン・ルドウト(百貨店・流通)、カルフル(量販店)、スエズ・リヨネーズデゾ(給水他)、AXA-UAP(保険)、ACCOR(ホテル・チェーン)、アルカテル・アルストーム(電子機器)などである。

その背景として第一にフランス大企業におけるアメリカ・イギリスの機関投資家の持ち分の増加である。これら機関投資家は二層型取締役会が最高経営責任者をより有効に監視しうると考える。アメリカにおいてCalPERS(カリフォルニア州公務員退職年金基金)などの年金基金はしばしば株主活動の一環として同一人物が取締役会会長職とCEO職を兼務することをやめるよう要求するが、これは二層型取締役会により実現される。

第二にフランスのCOB(証券取引委員会)が証券取引の透明性を向上させるために上場企業に対する情報開示をより厳格にしたことがあげられる。このため上場企業にとっては二層型取締役会に要する四半期報告書などの情報開示の負担が相対的に低くなった⁴⁰⁾。

第三は新しい型の経営者の登場である。フラ

ンスの典型的な大企業経営者はエコール・ポリテクニクないしENAを卒業し、官僚を経験し、若くして民間企業天下った経営者である。今日においてもこの種の経営者が支配的であるが、これとは全く異なる経営者が増加しつつある。これら経営者は既存の制度や慣習に捕らわれず、新しい制度を積極的に取り入れる進取の気象に富む企業家である。百貨店・流通のピノー・ブランタン・ルドットの最高経営責任者ピノーなどがある。

3) 二層型取締役会採用の具体的動機

二層型取締役会を導入した企業の具体的な動機は以下に分類できる。

第一は既述のマリニ報告にあるように、同族企業における所有と経営の分離である。同族の中に経営者として適切な人物がない場合、同族外部から経営者を迎え入れ、その業務執行を同族が占める監査役会が監視するために二層型取締役会が採用される。事例として1993年非同族の経営者を招聘した際に二層型取締役会を導入したカルフル、プジョー（図表5参照）、ACCOR、地中海クラブがある⁴¹⁾。

第二は業績不振の責任をとり会長兼最高経営責任者として辞任せざるを得ない場合に、「名誉ある退任」(une porte de sortie honorable)を用意するために監査役会が利用される。事例としてはパリバ、アルカテル・アルストーム、アンドスエズ銀行、があげられる。

第三に最高経営責任者の新旧交代に際して旧経営者が監査役会会長となり新経営者に助言等を通じてこれを補佐するために二層型取締役会が導入される。今日の実例としてはロベルテ、ボングラン（食品）、アンドレ（靴連鎖店）、カジノ（流通）、地中海クラブなど同族企業が多い。

第四に企業合併に際していずれかの会長兼最高経営責任者が監査役会会長へ就任することにより双方の面子を保つために利用される。AXA-UAP、スエズ・リヨネーズデズがその実

例である⁴²⁾。

第五に外国多国籍企業のフランス法人およびドイツ企業のフランス法人が二層型取締役会を採用することが多い。フランスIBM、などがその例である。

7. 二層型取締役会—企業統治の視点からの評価と改善方向

1) ドイツ

(1) 企業統治の有効性

ドイツの二層型取締役会は監視主体の独立性の視点からは既述のように理論的には最も適切であると考えられる。しかし実態においては監査役会が法に規定する機能をかみならずも発揮していないとする指摘はこの制度が強制法として施行された1870年以来一世紀以上にわたり繰り返されてきた⁴³⁾。1870年創立されたドイツ銀行の共同設立者バンベルガーによれば、「執行役会が有能ならば監査役会は無用、無能ならば無力」である⁴⁴⁾。1905年において経営学者シュマーレンバッハは監査役会役員が立法者の意図通りに選任されているか、なる間には「答える必要がない。どんな子供でも実態はまったく異なることを知っている」と書いた⁴⁵⁾。より最近においては1962年出版された著書の中で経営学者ゲーテンベルグは監査役会と執行役会の機能倒置が生じており、監査役会が執行役会による意思貫徹手段と化しているという批判した⁴⁶⁾。

このことはゲールムによる62社のドイツ大企業に関する最近の調査により、実証されている。この調査対象企業のうち、株式が広く分散し有力株主のいない企業の64%においては、監査役会と執行役会の役割が逆になっており、本来監査役会により監視されるべき立場にある執行役会が逆に監査役会に対してより大きな影響力を行使している。したがってゲールムは大企業における両機関の関係は法的理念から見れば「病的特徴」を呈するに至ったと結論付けている⁴⁷⁾。

またアルバッハ教授によるドイツの株価指数DAX30を形成する代表的企業30社の監査役会

図表5 二層型取締役会に対するフランス経営者の態度

1. 二層型取締役会は単層型取締役会に比較して役割分担がより明確に規定されていると思いますか？	
そう思う	65
そう思わない	28
無回答	7
	100
2. 二層型取締役会がなぜフランスでは成功しなかったと思いますか？ (複数回答)	
執行役会による報告が形式的過ぎる	42
監査役会による監視が厳格すぎる	10
費用がかかりすぎる	24
取締役会会長の称号の威信が執行役会会長よりも高い	31
3. 取締役会における事業所委員会代表の参加をどう思いますか？	
取締役会への情報提供に有用な貢献	31
拮抗勢力として必要	23
自由な討議の障害	46
	100

資料：Caussain, Jean-Jaques et Bertrand Richard. Les conditions juridiques d'une approche française, *L'Expansion Management Review*, juin 1995, pp.62-67より抜粋。原資料はVuchot Ward Howellが1994年5月－9月に2500人の経営者に行った調査結果。

会長と副会長(副会長は多くの場合従業員代表)に対する郵送調査の結果(半数の16社から回答)によれば、回答企業の11%は監査役会が必要とされる経営判断能力を有すると答えたが、その能力はないと回答した企業は37%に達した。80%に近い回答企業は監査役会の株主側代表役員の独立性に疑いがあるとし、従業員側代表役員の独立性に84%が疑問を示した。監査役会の会議にかけられる時間は年平均16時間であり、一回あたり3.5から4.5時間に過ぎないとされた⁴⁸⁾。

ドイツの二層型取締役会の企業統治の低有効性の原因に関しては筆者の他の論文で既に報告してあるので、ここでは相互依存的企業間関係、

監査役会役員と執行役会役員の経済的・心情的相互依存関係に起因する社外監査役会役員の独立性希薄、監査役会と執行役会との間の情報非対称性、監査役会役員の他社役員兼任、共同決定による労働側役員による党派的行動および秘守義務に対する資本側役員による懐疑、の諸項目を挙げるにとどめる⁴⁹⁾。

(2) アメリカの単層型取締役会との比較

ドイツの監査役会とアメリカの単層取締役会との間には、ドイツの共同決定を別にすれば、本質的な相違がないという意見がドイツの一部の学者により指摘されている⁵⁰⁾。その第一の論拠は、監査役会の助言機能と執行役会の意思決

定機能との分離は実務的には困難だとする点にある。すなわち助言を通じて監査役会が執行役員による経営の意思決定過程に事実上統合されていると主張する。第二の根拠は既述の監査役会による事前承認権である。すなわち監査役会が事前承認事項に関する承認または不承認を通じて執行役会の本来の経営意思決定機能を取り込んでいる。これにより監査役会は最終的意思決定機関に変質し、その決定と結果について責任を負うことになるとする。第三の根拠は監査役会会議に社内取締役である執行役会の全役員が出席することである。当事者の面前でそれらの業績、方針などを批判することは困難と思われるからである。第四の根拠によれば、監査役会による執行役員選任そのものが短期的・長期的経営方針の事実上の決定である。

これら学者、経営者によれば、アメリカの取締役会においてはたしかに監視の主体と対象が同一であり、そのために利害衝突が生じ、監視主体の独立性、中立性、客観性は期待できない。しかしこの欠点を補正するために、アメリカでは取締役会内の各種委員会が発達しており、これらがドイツの監査役会に課せられた監視の役割を果たしていると指摘する。とりわけ監査委員会 (Audit Committee) の設置はニューヨーク証券取引所上場企業については上場基準となっている。この委員会は全員が社外取締役より構成され、その会議は監視の対象となるCEOが出席しないで開催される。したがって、監査委員会はアメリカの単層型取締役会が監視と経営に分離する一つの進化的過程であるとする考え方である。

次の問題は、いずれの方式が有効な監視機能を発揮しているかである。ドイツにおいては、アメリカの監査委員会を中心とする各種取締役会委員会がドイツの監査役会よりも有効に機能しているとする評価が支配的である。これがドイツの企業統治の改善対策として、監査委員会の導入が強く叫ばれている背景をなしている。この評価は後述するように、監査役会による監

視の実態は極めて不十分である、という認識に基づいている。たとえばブライヒャーらは二層型取締役会を虚構とさえ形容し、監査役会の改革がドイツの株式会社の最高経営組織の最重要な課題であると強調する⁵¹⁾。しかしドイツの法学者はもとより経営者の多くはアメリカおよびイギリスの取締役会が完全とは考えていない。その根拠はアメリカ、イギリスの取締役会における社外取締役の独立性に対する疑問、さらに大企業における巨額赤字、不正行動などの発生である。したがってドイツの二層型取締役会の欠陥をアメリカ式の監査委員会の導入などの措置により是正する動きは強まるにせよ、これを根本的に改革する必要があるとする考えは極めて少ない⁵²⁾。

(3) 改善の方向

ドイツ連邦議会は1998年「企業領域における監視と透明性のための法」(略称KonTraG, Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich) 可決により、二層型取締役会の欠陥是正を決議した。これにより株式法は以下の主要な点で同年5月1日付けで改正されることになった⁵³⁾：

① 一株一票の原則推進

a. 複数議決権の禁止。既存の複数議決権は2003年6月1日に失効する。ただし株主総会において4分の3の賛成により存続可能。その決議には複数議決権所有者はこれを行使できない。また複数議決権の廃止はこの期日以前にも株主総会の過半数の賛成で可能。

b. 上場企業に対する議決権行使限度の禁止。1998年5月1日前に定款で定められている上場企業における議決権行使限度は2000年6月1日にまで適用される。

② 監査役会の機能強化

a. 他社の社外取締役兼務数の制限強化。監査役会会長職兼務を二社兼務換算

- b. 上場企業の監査役会会議回数を四半期一回、年四回へ（従来年二回）
- c. 委員会設置勸奨
- d. 監査報告書は監査役会会長へ提出（従来は執行役会会長へ提出）

③ 株主総会に対する監査役会の報告義務強化

- a. 業務執行の監査方法に関する報告
- b. 委員会新設に関する報告
- c. 監査役会会議回数の報告
- d. 上場企業による大資本会社の決議権 5%以上の資本参加を付属明細書に記載
- e. 銀行はそれが 5%以上の持ち分を保有する会社の株主総会において寄託議決権を行使することができない。
- f. 持ち合いが関係知られている企業はその議決権を監査役会役員の選任投票に行使できない。上場企業の株主総会において、株主が個々の議題について明示の指図を与えた場合にのみ、議決権を行使することができる。このことは銀行が自己の議決権を行使しない場合には適用されない。
- g. 銀行はおよび会社は議決権行使の代替手段（委任状代理行使機関、株主団体など）を株主へ報知する。
- h. 銀行はその監査役会役員、執行役会役員、従業員が兼務するすべての他社の監査役会役員職、執行役会役員職と、5%を越える議決権を保有するすべての会社名を営業報告書の付帯情報に明記する。

④ 決算監査人と監査役会との関係緊密化

- a. 監査役会のみによる決算監査人の選任（従来は株主総会が選任）
- b. 決算報告書と監査報告書は各監査役会役員へ直接に提出
- c. 経過10年間に6回以上同一企業の監査報告に署名した決算監査人は同一監査法人の他の決算監査人と交代
- d. 決算監査人の監査役会決算会議または監

査委員会への出席義務

⑤ 決算監査人の独立性と罰則強化

- a. 上場企業については監査報告書にリスク管理体制の適切性についての決算監査人による監査意見を記載
- b. 決算監査人が企業から経過5年間にその総収入の30%を以上を得た場合、その会計監査人は同企業の監査を実施しえない。（従来50%）
- c. 決算監査人の賠償義務は上場企業の監査については800万DM、非上場企業の監査については200万DMに引き上げ。（従来50万DM）
- d. 上場企業に対するセグメント会計情報と資金運用表の開示義務化

⑥ リスク管理の強化

- a. 執行役会による会社の存続に関わる事態の早期警報体制の整備
- b. 執行役会による状況報告書に将来生じうるリスクの明示
- c. 執行役会による監査役会への経営計画に関する基本的問題の定期的報告

しかしこれらの改正点によっても二層型取締役会に関して従来から指摘されていた欠陥は部分的修正にとどまると考えられる⁵⁴⁾。

2) フランス

(1) 企業統治の有効性

フランスにおいても監査役会と執行役会との間の独立性は「幻想」に過ぎないとし、執行役会がしばしば「ミニ取締役会」と化し、執行役会会長が監査役会に対して、単層型取締役会における取締役会会長が取締役会に対すると同じように優越した立場で行動することが多いとされる⁵⁵⁾。これはまさにドイツにおいて既に観察した監査役会と執行役会の機能倒置にほかならない。後述するように二層型取締役会に対する経営者の評価は否定的である。またより中立的な視点から書かれたマリニ報告においても二層

型取締役会は重視されていない。

(2) 単層型取締役会との比較

フランスにおいては単層型取締役会が支配的であるため、企業統治の有効性に関する論議は単層型取締役会の機能改善に集中している。その焦点は単層型取締役会における会長兼最高経営責任者の改革である。現ジョスパン内閣は2000年3月閣僚会議において「今日の資本主義に対応するために」会社法の改正を含む証券、金融、M&A、競争などの諸分野を網羅する法改正を決議した⁵⁶⁾。この法案の一つの目的が単層型取締役会における会長と最高経営責任者を別個の人物に分離することにある。それによれば、上場企業が従来同様に会長兼最高経営責任者を維持しようとする場合は株主総会の決議を必要とする。アメリカ・イギリスの機関投資家はもちろんフランスの株主も会長兼最高経営責任者の存在には批判的であるといわれるので、この伝統は崩壊すると観測されている。

この法改正が二層型取締役会に与える影響は少なくないと思われる。なぜなら取締役会会長と最高経営責任者の分離により、単層型取締役会と二層型取締役会がより接近するからである。この改正は既にマリニ報告により勧告されていたものである。同報告は、日常業務を執行し、会社を代表する唯一の最高経営責任者としてのDirecteur généralと、これを監視する取締役会会長Président du Conseil d'administrationに分離することを法的に強制するのではなく、容認することを勧告していた。また必要により取締役会は最高経営責任者を補佐する者をDirecteur général adjointとして任命することができる⁵⁷⁾。これはまさに二層型取締役会の基本的目的であり、法改正の実施により二層型取締役会の存在理由はさらに減少すると思われる。

(3) 二層型取締役会に対する経営者の態度

マリニ報告において、ドイツにおけると同様に監査役会に執行役会役員を解任する権利を与

えるよう法改正への提案が会社法改革作業委員会共同議長の一人からなされた。しかしこの提案は立法者が意図した、二層型取締役会における監視機構と業務執行機構との間の均衡を危うくするとの根拠によりしりぞけられた⁵⁸⁾。これを別にすれば、マリニ報告において二層型取締役会の企業統治の有効性向上に関して論議されることはほとんど無い。

大企業経営者は一般的に二層型取締役会を評価しない。フランスの代表的企業の最高経営責任者15人による作業委員会の報告書として「上場企業の取締役会」(Le Conseil d'Administration des Sociétés Cotées)が1995年7月発表された。これは議長のソシエテ・ジェネラル銀行(当時)のヴィエノ頭取の名前をとり「ヴィエノ報告」(Rapport Viénot)として知られる⁵⁹⁾。この続編が1999年7月「企業統治委員会の報告」(Rapport du Comité sur le Gouvernement d'entreprise)として発表された。前者は第一次ヴィエノ報告、後者は第二次ヴィエノ報告と略称される。いずれの報告もフランスの企業統治のありかたについて現役大企業経営者による公式見解であり、フランスにおける企業統治に関する基本的資料となっている。

第一次ヴィエノ報告は冒頭において株主総会と取締役会には法による改善ないし提案を必要とするほどの問題が存在しないと明言し、二層型取締役会を否定的に評価し、単層型取締役会を擁護する。すなわちこの二層型取締役会がフランスで普及していない原因は、その監査役会と執行役会と間の権限配分が法により硬直的に規定されているためであるとする。さらに同報告は、フランスにおいて大部分の上場企業が単層型取締役会を採用している事実により、二層型取締役会におけるようなあまりにも厳格な機能分担は必要でもないし、多くの場合円滑な業務執行または経営監視の必要条件ではない、と主張する。

同報告によれば、フランスの単層型取締役会に関してはしばしば二つの批判がなされる。第

一は取締役会会長と取締役会との役割分担が不明確であること、第二は同一人物が取締役会会長と最高経営責任者を兼務すること、である。第一の批判に対しては同報告以下の如く反駁する：

a. フランスの法は取締役会全体が、すなわち取締役会とその会長が「会社の名において行動するすべての状況において行動する最も広範囲の権能を有する」ことを規定している⁶⁰⁾。批判者は同一の権能を有する取締役会とその会長が競争関係あることを問題視するが、それにより生じ得る不都合な問題を明確にせず、また実際にもそのような問題は生じていない。

b. 同じような取締役会構造を有する外国の場合と同様に、フランスの取締役会も業務執行に関する多様な意思決定のみを任務として行い、その実施は取締役会が任命した経営者に任せられ、取締役会はこれを監視する。

c. このフランスの法的規定は混乱を来すどころか、明らかな利点を有している。すなわち、各企業はそのおかれた状況、企業の性格および要請にもっとも適した形で、取締役会と会長との間の役割分担を決定できる。取締役会が業務執行に不必要に干渉することを防止したければ、取締役会の権限を縮小すればよいし、逆に取締役会が業務執行に関与する程度を大きくしたければ、その分野を拡大すればよい。いずれの場合も取締役会規則により必要とする程度に詳しく成文化することができる。

d. このようにして取締役会は業務執行担当者にとって代わることなく、必要に応じて直接的に重要な会社の意思決定に参画できる。

e. 取締役会会長が企業の戦略を策定し、これを取締役会へ提案し、取締役会は正式の会議において、あるいは専門委員会において真に戦略的な実行計画を検討し、決定することを提案する。

第二の同一人物が取締役会会長と最高経営責

任者を兼務するという非難と、両職を二人の人物に分離すべきという提案に対しては以下の如く反論する：

a. このような指摘は企業経営に無縁の外部観察者によるものである。フランスにおいて戦前においては両職は分離されていたのであり、その機能不全を是正するために統合されたのである。(冒頭1参照)フランスの二層型取締役会の生成の最後を参照)。

b. 両機能の分離は大部分の取締役会役員が社内取締役により占められる場合は意味があるが、フランスの取締役会はそうではない。フランスにおいては取締役会における社内取締役の数は法的に厳格に制限されており、社内取締役である業務執行責任者(Directeur général)が取締役会の役員として許容される最大限度に達することは実際には稀である。(図表1の使用人兼取締役数の制限とその注1を参照)。

c. 業務執行と業務監視は分離できない。これら機能を総合的に発揮することは取締役会の構成と運営に任せるべきである。

第二次ヴィエノ報告においても二層型取締役会に対する否定的態度は不変であり、これをある程度の「硬直性と回りくどさ」から免れないと一蹴し、これ以上には言及することはない。これに対して単層型取締役会を国際的に通用する方式として評価し、現行の取締役会会長と最高経営責任者との機能統合を企業の任意により分離できることを法的に定めることを提唱している⁶¹⁾。その提案によれば、

① 取締役会会長と最高経営責任者の兼務

a. 当該法が公布された場合、その後の18ヶ月以内に上場企業は臨時株主総会を招集し、両者の機能統合もしくは機能分離のいずれかを選択できるように定款を変更する。

b. 株主総会後に取締役会はいずれかの方式を選択するかを決定する。選択された方式如何にかかわらず後日他方の方式への変更も可能にする。

c. 取締役会は選択された方式を営業報告書において報告する。機能分離が選択された場合、最高経営責任者 (Directeur général) がすべての状況において会社の名前において行動する最も広範囲の権限を有する。取締役会会長の職務と最高経営責任者と取締役会に対するその権限は取締役会内規に規定する。内規は他に取締役会の開催回数、議題、株主総会における議長、取締役会会議間の取締役会会長の職務に関して定める。

d. いずれの方式が選択されても、取締役会と会長兼最高経営責任者 (両職統合の場合) または取締役会と最高経営責任者 (両職分離の場合) との権限分担を明確に内規に規定する。

これ以外の提案は単層型取締役会の改善に関するもので以下に要約される：

② 経営者報酬の開示

a. 上場企業は営業報告書に株主への情報として経営者報酬に関する項目を設ける。その第一部は経営者報酬の決定方針に関する事項で、固定報酬分と業績比例分の割合、賞与配分などを定める。経営者報酬には内国、外国を問わず連結決算の対象企業すべてから直接、間接的に支払われた報酬を含む。第二部は経過会計年度に支払われた経営者報酬の総額、対前年比較、固定部分、比例部分を示す。第三部は取締役会出席手当に関する規定で、株主総会により承認された最高額、経過会計年度に取締役会役員に支払われた総額、職位別手当 (会長兼最高経営責任者、取締役、固定部分、比例部分、委員会出席手当) を明示する。

b. 取締役会役員が自社株を取得することを促進する。また法改正により、取締役会が取締役会出席手当のすべてまたは一部を支払い当日の時価で評価される自社株により支払うことを可能にする。

予期されたことではあるが、上場企業の経営

者報酬の個人別開示に関しては報告書は反対する。その根拠として、以下を挙げる：第一にフランスにおいては従業員200人以上の企業については会計監査人の証明により報酬額上位10人までの報酬合計額の開示が義務づけられている、第二に証券取引委員会が要求する参考資料または目論見書には経営者全員の会社からの報酬に子会社から支払われた報酬を合計した総額を示す義務がある、第三に個別の経営者報酬の開示が実施されている国はヨーロッパではイギリスとスウェーデンのみあるである、第四に経営者個人の報酬は私的生活に関わるものであり、経営者のみが個別報酬の開示義務を負うのは公平でない、第五に機関投資家とりわけ年金基金は経営者報酬総額が会社の業績に対応しているかを問題にしており、個別経営者の報酬額には興味を示さない。

③ 取締役

a. 任期 - 現行の6年を4年に短縮して株主による取締役候補提案の機会を多くしつつ、適度の取締役会業務の継続性を維持する。

b. 選任期間 - 一度にすべての取締役が任期満了により交替することを防止するため、たとえばほぼ同一役員数より構成されるいくつかの選任期間グループに分割し、一定期間毎に一定数の取締役が交替する。(アメリカのstaggerd boardと同じ制度)。

c. 営業報告書に各取締役の就任、退任期日、年齢、担当職務、内国・外国他社の取締役会における社外取締役職、該当する場合は所属取締役会委員会を明記する。

d. 取締役の選任、再任に際しては、営業報告書および株主総会通知書に候補者の略歴、および全取締役が保有する自社株数を明記する。

e. 業務執行を担当する取締役が自社子会社以外の他社内国、外国企業の取締役会役員を兼務する場合はその最高限度を5社とする。

④ 取締役の独立性強化と取締役委員会

a. 独立取締役は取締役会、監査委員会、人事委員会において最低三分の一を占めるものとする。独立取締役とはその判断の自由を損なうおそれのある、いかなる性格の関係をもち会社と有しないことにより経営者から独立している取締役と定義する。すなわち独立取締役は会社の業務執行に従事せず、会社といかなる利害関係をも有してはならない。

b. 報酬・ストックオプション委員会においては独立取締役は過半数とする。

c. 独立取締役の氏名は営業報告書に記載。

d. 取締役会およびその委員会の会合回数、取締役の出席回数を営業報告書に明記する。

e. 取締役は取締役会会長に事前に連絡した後に最高経営責任者以外の主要経営者に接触し、あるいは外部の専門家に会社の費用で調査を依頼することができる。

f. 会計監査人が監査と法務、税務、経営などに関するコンサルティングを実施する法人に属する場合、コンサルティングの規模およびその報酬が会計監査人の独立性を損なってはならない。監査委員会はこれを確実にし、毎年取締役会へ報告する。監査委員会は会社が監査法人に支払った監査、支援、コンサルティングに対する報酬総額が同監査法人の総収入に対して過度の割合に達しないことを確認し、これを取締役会へ報告する。

g. 連結財務諸表の作成基準の決定（フランス会計基準、IAS、アメリカGAAP）にあたっては監査委員会が財務担当経営者および会計監査人に技術的検討を依頼し報告書を作成させる。監査委員会は独自の判断に基づき結論を取締役に報告し、審議させる。

h. 人事委員会はその主要職務の一つとして取締役会会長および最高経営責任者の後継者計画を策定する。取締役会会長がその一員となることは当然であるが、その意見が尊重されねばならない場合は適切ではない。

⑤ 財務情報

a. 会社が連結財務諸表を作成している場合、見積ないし概算連結財務諸表は会計年度終了後一ヶ月以内に、確定連結財務諸表は三ヶ月以内に公表する。

b. 単独財務諸表は会計年度終了後二ヶ月以内に公表する。

⑥ 株式公開買付け時の増資

a. 1989年の法により会社が株式公開買付けの標的となった場合、増資を実施することは原則として禁止されている。しかし臨時株主総会で認められれば一年の期間に限り、取締役会が株式公開買付けの対象となった場合に第三者割当ではなく公募増資を行うことが認められている。多くの企業がこの例外規定を利用するようになったが、これは株主からはポイズン・ピルとして良い目で見られていない。会社はこのように敵対的企業買収を阻止する効果をもつ増資は行わない。

⑦ 実施状況の報告

a. 上場企業は1995年の報告書および本報告書の勧告の実施状況を営業報告書に明示し、実施されなかった勧告についてはその理由を明記する。

(4) 改善の方向 - 単層型取締役会の改正法案

2000年3月15日の閣僚理事会においてフランス政府は経済大臣から提出された99条よりなる企業統治、M&A、競争その他の経済的規制に関する改正法案を決議した。この改正案には二層型取締役会に関するものが含まれていない。企業統治の視点から法形式的には監視と経営業務が分離されているからであろう。これらには今後国民議会で検討されるが、その内容は経営者の既述の見解とは大きく対立する。経営者の中にはクレディ・リヨネ銀行のペレルヴァド頭取のように「これら企業統治に関する改正法案はすべて適切である。とりわけ取締役会会長兼

最高経営責任者の兼務制限と経営者の報酬公開は歓迎する」と全幅の賛意を表明する経営者に対して、多数派の経営者は不満であることは想像に難くない。フランス経営者にとって最高経営責任者の権力が法的に二分されることは「強制的双頭制」(bicephalisme obligatoire)であり、集権を最善と信じるフランス経営者にとって大きな衝撃である。またフランス人一般にとって金銭は最後のタブーとされるが、報酬の公表義務は経営者が最も抵抗を示す条項であろう。しかし今年の1月わが国の経団連に相当するフランスの経営者団体Medefの会長であるセイリエール氏が自ら自己の経営者報酬を公表すると発表したことから、この面での透明性の向上は時代の流れとしてもはや不可逆的と思われる。政府改正法案の骨子を以下に要約する⁶²⁾：

① 取締役会の機能・透明性強化

a. 単層型取締役会における取締役会会長職と最高経営責任者職の兼務は株主総会の決議を必要とする。

b. 取締役会会長および最高経営責任者は自社子会社をのぞき取締役職兼務数を最高4社、平取締役は自社子会社をのぞき最高8社に制限する。

c. 最高経営責任者および経営者の報酬の個別公表義務化。

d. 金融・投資会社委員会 (Cecei) は既に銀行経営者の「誠実性」と「経験」を評価する権限を有するが、新たに「能力」を評価要素として追加する。

② M&Aの規制強化

a. M&Aにおいて買収を仕掛ける企業は標的企業の企業協議会 (Comité d'entreprise, ドイツの事業所協議会に相当するが従業員に共同決定権はない) において買収の目的と計画を説明する。これがない場合は買収企業は取得した株式に関する議決権を行使できない。

b. 敵対的企業買収において当事者企業による攻防の長期化を阻止するために、規制機関としての金融市場評議会 (CMF) が規則を定める。敵対的企業買収において当事者企業による新聞などによる広報・宣伝の行過ぎを防止するため、証券取引委員会 (COB) がその応酬の内容が過激となり株主の誤解を生むおそれがあると判断した場合、当該企業に適切な措置を要請する。これに応じない企業に対しては制裁措置を課す。

c. 株式公開買付け申し込みないし株式公開交換申込みを実施する企業は少なくとも二日以前に経済省に報告する。

③ 株主総会の合理化

a. インターネットによる株主総会での議決権行使を認める。

結 論

最高経営責任者と、これを監督すべき取締役会または監査役会との間の権限と責任の最適配分はいかなる国の大企業が直面する普遍的かつ根本的問題である。業務執行責任者の権限が過大となれば、取締役会ないし監査役会による監督が不十分となり、前者は会社の存続と繁栄を危機に陥れるような経済的に妥当性のない経営行動や自己利益極大化を図るため違法ないし非倫理的行動に走るおそれが生じ、また実際にも生じている。逆に最高経営責任者への監視や介入が過多となれば、最高経営責任者の企業家精神、すなわち経営革新意欲とこれと不可分のリスクを冒す意欲が委縮し、これまた会社の発展を阻害する。

二層型取締役会はこの業務執行とその監督の関係最適化のために実現された一つの方式である。しかし企業統治の有効性の視点から考察すれば両国における二層型取締役会は立法者が意図した効果を部分的にしか実現していない。その証左は両国における最近年間における大企業

の経営破綻および最高経営責任者による違法行動である⁶³⁾。その最大の要因は第一には監査役会における社外取締役の疑似内部者的性格と第二には社外取締役と業務執行責任者との情報非対称性に帰せられる。社外取締役の疑似内部者的性格はドイツ、フランスにおいて一般的な持ち合い、役員相互派遣、経済的互惠関係による相互依存性により生じ、社外取締役が最高経営責任者に対して完全な独立性を維持できない状況を意味する。情報非対称性は社外取締役が会社に関して有する情報が最高経営責任者のそれに比較してはるかに少ないことを示す。

これに対して、アメリカの大企業においては単層型取締役会を採用し、しかも約80%の大企業においては取締役会会長が最高経営責任者を兼務する事実にもかかわらず、企業統治の有効性は高い。それはまた種々の取締役会委員会の活動により不完全ながらも社外取締役が会長兼最高経営責任者に対する潜在的監督の役割を果たしているためである。とりわけ監査委員会（Audit Committee）はニューヨーク証券取引所の上場基準の一つであり、委員会がすべて社外取締役により構成されねばならないので、外部監視機関としての性格が強い。このことから、アメリカの単層型取締役会は実質的には監査委員会がドイツ、フランスの監査役会に相当する

と言える。このような内部監視に比較してより強力な経営者への監督機能はアメリカにおける外部監視のための諸制度である。すなわち証券取引委員会による証券取引および司法省による競争行動に対する厳格な規制と監視、さらに違法行為を探知するための積極的監視と違反行為に対する厳格な処罰、そして最終的には企業支配権の移転という市場による制裁がある。

ドイツ、フランス両国の上場企業においてはアメリカ、イギリスの年金基金による持ち分増加に伴い経営者への規律付けは強化されつつある。この背景により、両国においては持ち合いが解消されつつあり、かつ単層型取締役会、二層型取締役会を問わずアメリカに範を取った各種委員会、とりわけ監査委員会を設置する動きが加速している。また証券市場による経営者への規律を強化するため、企業の情報開示が促進されつつある。したがって、大勢はこの意味でのアメリカ的企業統治への傾斜しつつある。しかしこれら改革は資本主義の機能向上のための最低限の共通基準であり、増大する企業の世界的活動に不可欠である。これら技術的側面を別にすれば、両国固有の従業員および会社自体の利益を重視する企業概念にもどづく資本主義までもアメリカ化するかは疑問である。

図表6 独仏英日用語対照表

本文中のドイツ語、フランス語の日本語への翻訳は以下による。参考に一般的使用される英語訳を示す。

ドイツ語	フランス語	英語	日本語
Unternehmensverfassung Unternehmensverfassung	Gouvernement de l'entreprise	Corporate Governance	企業統治
Zweistufiges Modell Trennungsmode Doppelmodell Duales Modell	Société à Directoire Société dualiste	Dual Board Two-tier Board	二層型取締役会
Einstufiges Modell Vereinigungsmodell	Société classique Société moniste Société avec Conseil d'administration	Single Board	単層型取締役会
Aufsichtsrat Vorsitzender des Aufsichtsrats, Aufsichtsratsvorsitzender Aufsichtsratsmitglied, Mitglied des Aufsichtsrats	Conseil de Surveillance Président du Conseil de Surveillance Membre du Conseil de Surveillance	Supervisory Board Chairman of the Supervisory Board Member of the Supervisory Board	監査役会 監査役会会長 監査役会役員
Vorstand Vorstandsmitglied Mitglied des Vorstandes Vorsitzender des Vorstandes, Vorstandsvorsitzender 銀行Vorstandssprecher, Sprecher des Vorstandes	Directoire Membre du Directoire Président du Directoire	Management Board Board of Management Executive Board Member of the Management Board Chairman of the Management Board	執行役会 執行役会役員 執行役会会長
Mitbestimmung	Cogestion Codécision	Codetermination	共同決定
Hauptversammlung der Aktionäre	Assemblée générale d'actionnaires	Annual Meeting of Shareholders 米 Annual General Meeting (AGM) 英	株主総会

引用文献

- ドイツの二層型取締役会に関する諸法規の確認に際しては *Gesellschaftsrecht*, Beck-Texte im dtv, 3. Auflage, 2000, 1998年の株式法改正 KonTraG については *Bundesgesetzblatt*, G5702., 27.April 1998, pp.786-794, フランスの単層型取締役会と二層型取締役会については Caussain, Jean-Jacques. *Directoire et Conseil de Surveillance*, 1984, Lemeunier, Francis. *Droit des Sociétés*, 11e édition, 1993, 同 *Société anonyme*, 17e édition, 1998, と Pipert, Georges et René Roblot. *Traité de Droit Commercial*, Tome 1, 16e édition, 1996, 日本の取締役会については河本一郎他「日本の会社法」1999年, 「口語訳基本六法全書」1999年を参照した。本文においては各条項番号の記載を大部分省略した。
- ドイツの KonTraG に関しては大阪学院大学正井章彦教授より法学者の立場から貴重な助言をいただいた。ここに謝意を表する。
- 大野 彰 フランスにおける二層制会社導入とその挫折について「京都学園大学経済学部論集」第9巻第1号 1999年7月 33-46頁
- 中川和彦 取締役の監視義務と取締役会の監督権限 北沢正啓・浜田道代編「ジュリスト-商法の争点-I」, 1993年, 138-139頁
- 新山雄三 ドイツ監査役会制度の生成と意義 1999年
- 正井章彦 監査役会による企業のコントロール-ドイツの法規制「奥島孝康教授還暦記念第一巻」1999年 397-416頁
- 正井章彦 ドイツにおけるコーポレートガバナンス原則「大阪学院大学法学研究, 第26巻第2号, 2000年」
- 吉森 賢 日本型会社統治制度への展望-日米欧の視点「組織科学」第27巻第2号1993年 24-36頁
- 吉森 賢 ドイツにおける会社統治制度-その現状と展望「横浜経営研究」第15巻第3号 1994年12月 1-27頁
- 吉森 賢 ドイツにおける銀行, 保険会社, 非金融企業間の資本的・人的関係と企業統治の有効性「横浜経営研究」第18巻第4号 1998年12月 1-26頁
- 吉森 賢 フランスにおける企業間関係と企業統治の有効性 「横浜経営研究」第20巻第1号 1999年6月 14-40頁
- AFEP et MEDEF. *Rapport du Comité sur le Gouvernement d'entreprise*, 1999 (Rapport Viénot II)
- Aste, Lauren J. Reforming French Corporate Governance: A Return to the Two-tier Board?, *The George Washington Journal of International Law and Economics*, vol.32, No.1 1999, pp.1-72
- Balzer, Arno und Andreas Nolting. Dabeisein ist alles, *manager magazin*, Mai 1996, pp.48-57
- Bea, Franz Zaver und Steffen Scheurer, Die Kontrollfunktion des Aufsichtsrats, *Der Betrieb*, 28. Okt.1994
- Berle, Adolf A. and Gardiner C. Means. *The Modern Corporation and Private Property*, 1932, 1991
- Bezenberger, Tilman. Der Vorstandsvorsitzender der Aktiengesellschaft, *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht*, Okt. 1996, pp.661-673
- Bleicher, Knut und Herbert Paul. Das amerikanische Board-Modell im Vergleich zur deutschen Vorstands-/Aufsichtsratsverfassung-Stand und Entwicklungstendenzen, *Die Betriebswirtschaft*, 3, 1986, pp.263-288
- Boucouchre, J. *La pratique de la société à directoire*, 1980
- Caussain, Jean-Jacques et Bertrand Richard. Les conditions juridiques d'une approche française, *L'Expansion Management Review*, juin 1995, pp.62-67
- Charreaux, Gérard, (éd.) *Le gouvernement des entreprises*, 1997
- Charreaux, Gérard et Pitol-Belin, Le Conseil d'administration, lieu de confrontation entre dirigeants et actionnaires, *Revue française de gestion*, janv.-fév.1992
- Charreaux, Gérard et Pitol-Belin, *Le Conseil d'administration*, 1990
- CNPF et AFEP. *Le Conseil d'Administration des Sociétés Cotées*, 1995 (Rapport Viénot I)
- Debrières, Philippe. Le rôle de l'actionariat des salariés non-dirigeants dans le système de gouvernement de l'entreprise, in Charreaux, 1997
- Ducouloux-Favard, Claude. *Société anonyme, Aktiengesellschaft, Societa per azioni*, 1992
- Duval, Guillaume. Une occasion manquée, *Alternatives Économiques*, avril.2000, pp.16-19
- Eglau, Hans Otto. *Wie Gott in Frankfurt - Die Deutsche Bank und die deutsche Industrie*, 1989

- Freck, Peter. Praktische Gedanken zur Optimierung der Kontrollfunktion des Aufsichtsrates, *Die Aktiengesellschaft*, 5, 1995, pp.212-218
- Förschle, Gerhart und Martin Glaum, Udo Mandler, Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich: Umfrage unter Führungskräften börsennotierter Unternehmen, *Der Betrieb*, Heft 18, 1.Mai 1998, pp.889-895
- Gerum, Elmar., Horst Steinmann und Werner Fees. *Der mitbestimmte Aufsichtsrat*, 1988
- Gerum, Elmar. *Organisation der Unternehmensführung im internationalen Vergleich insbesondere Deutschland, USA und Japan*, Arbeitspapier Nr.2, Universität Marburg, 1998
- Godard, Laurence. Les déterminants du choix entre un conseil d'administration et un conseil de surveillance, *Finance Contrôle Stratégie*, vol.1 no. 4, déc.1998, pp.39-61
- Gutenberg, Erich. Funktionswandel des Aufsichtsrats, *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, Dez. 1970, pp.1-10
- Hommelhof, Peter und Daniel Mattheus. Corporate Governance nach dem KonTraG, 1998, *Die Aktiengesellschaft*, 6.1998, pp.249-259
- Joss, Loui, L'Europe et le complexe romain, *30 Jours de l'Europe*, août-sept.1979
- Lachat, Daniel. La répartition des pouvoirs de gestion et de contrôle dans une société anonyme, *Revue des sociétés*, 1981 pp.739-759
- Lück, Wolfgang. Audit Committee - eine Einrichtung zur Effizienzsteigerung betriebswirtschaftlicher Überwachungssysteme?, *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung*, 12, 1990, pp. 995-1013
- Le Monde*, 16 mars 2000
- Marini, Philippe. *La modernisation du droit des sociétés*, 1996
- Möllers, Thomas. Kapitalmarkttauglichkeit des deutschen Gesellschaftsrechts, *Die Aktiengesellschaft*, 10, 1999, pp.433-442
- Peyrelevade, Jean. Le principe du chef, *Le Monde*, 28 fév.1996
- Potthoff, Erich. Board-System versus duales System der Unternehmensverwaltung - Vor- und Nachteile, *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, 3, 1996, pp.253-268
- Reichelt, Harald. *Die Institution des Aufsichtsrates in der deutschen Aktiengesellschaft*, 1998
- Röller, Wolfgang. Quo vadis Aufsichtsrat? *Die Aktiengesellschaft*, Aug. 1994, pp.333-336
- Scheffler, Eberhard. Die Überwachungsaufgabe des Aufsichtsrats im Konzern, *Der Betrieb*, 22. April 1994
- Schmitz, Ronald H., Meinungen zum Thema, Reform des Aufsichtsrates, *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, 3, 1996, pp.309-310
- Schreyögg, Georg. Der Aufsichtsrat als Steuerungsinstrument des Vorstandes - die Verwaltung der Aktiengesellschaft im Lichte der neueren Managementlehre, *Die Aktiengesellschaft*, Nr.10, Okt. 1983, pp.278-283
- Smith, Adam. *The Wealth of Nations*, 1776, 1965

注

- 1) わが国の経営学者の一部および多くの法学者はドイツのAufsichtsratを「取締役会」と翻訳するが、筆者はこれに同意できない。おそらくこの前提は日本の取締役会が主として業務執行を行うという現実認識に基づいていると思われる。たしかに現実には日本の取締役会の構成員のほとんどは日常的経営業務執行に携わる社内取締役であり、いわゆる業務担当取締役である。しかし本文で述べるように日本の取締役会は商法によれば経営業務執行のみならず経営意思決定および経営業務執行の監視の三種の機能が未分化のまま混在する組織である。しかるにドイツのAufsichtsratは経営業務の監督のみがその機能であり、これと両立しない業務執行は執行役員（Vorstand）の役割である。したがってAufsichtsratの権能と機能は日本の取締役会のそれに対応しない。Aufsichtsratは監視機能をその基本的機能とし、業務執行が明確に排除される以上、その翻訳として監査役会または監査役員会ないしこれに類似した用語が妥当と考える。同様のことはフランスの監査役会にも妥当する。
- 2) Lachat, 1981
- 3) Reichelt, 1998, p.34
- 4) 以下の記述はフランス側の研究はLachat, 1981; Caussain, 1984およびRipert et Roblot, 1996, ドイツ側の研究はReichelt, 1998に基づき、両者の指摘を総合したものである。後者がフランスによるドイツへの影響に関して最も詳細である。なおフランスとドイツの交流についてほとんど触れていないが、フランスにおける二層型取締役会の生成と発展については大野, 1999年, ドイ

ツにおけるそれについては新山, 1999年が有用である。

- 5) Reichelt によれば監査役会の「先駆的原型」は15世紀イタリアのジェノアに求められる。当時都市国家ジェノアの財政は逼迫したため、これを支援するために市の歳入を担保としてこれに融資を行うS.Georgii銀行が結成された。債権者には元金および8%の金利請求権を約束する一種の公債が交付された。ジェノア市に対する債権者全体の債権保全を目的としてこれとの接触を担当する最低1000フロリンの債権を有する8人の支配人Procuratoresが業務執行責任者として選任された。これらは重要な意思決定に関しては主要債権者52人が評議員Conciliariiとして構成する評議会との協議が必要とされた。銀行の存続に関する意思決定は480人の債権者総会において問題の重要性に応じて三分の二または四分の三の賛成決議が規定された。評議会の中から4人のSindicatoresを選任し、これらは帳簿、書類、財産状態の強制監査を実施した。この銀行は今日の株式会社ではないが、評議会はその機能においては今日のドイツ株式法による監査役会の相当する。

時代は重商主義の16-18世紀に入り、貿易収支の黒字が国家的目的とされ、国家による特権、独占、保護関税による輸出企業の育成強化が図られた。植民地の拡大と共に海外の新市場開拓のため強力な商船団と企業が要請された。しかしこのための必要投資額とリスクは大きく、17世紀初頭における先進国オランダにおいては海運業者が集まり会社を結成した。これらに基づき1601年イギリスの東インド会社、翌1602年のオランダ東インド会社など1719年までに11社が設立された。これらはいずれも国王による特許により設立が認可され、各会社には個別の法が適用された。しかし経営者は独占的地位を悪用して投機や投資詐欺などを働くことが多くなり、倒産が増加した。国家はこのような事態に残余請求権者として、また公益保全主体として対応するため、特許の条件として官僚を通じて業務執行責任者の選任をはじめ設立過程、経営責任者の任命、株式の発行、配当政策、定款変更などに関して継続的監視を行うようになった。しかしこの事態は官僚と業務執行責任者との癒着と不正行為により長続きしなかった。すなわち大株主が団結して官僚による企業監視権および決定権を自らのものにし、業務執行責任者を監

督し、計算書類を監査し、配当支払いと定款変更を決定するようになった。しかし大株主以外の多数の小株主にはこのような監督・決定権が与えられなかった。18世紀に至るまでこれがヨーロッパにおける株式会社の実態であった。Reichelt, 1998, pp.25-33.

なおバーリとミーンズは、アダム・スミスの国富論から引用して、18世紀イギリスにおけるこのような所有と経営の分離している株式会社が所有経営者が経営する企業に比較し、いかに競争力がなかったかを指摘する (Berle and Means, 1932, p.699). スミスはこのことを倒産事例により示している (Smith, 1976, 1965, pp.699-716).

- 6) Ripert et Roblot, 1996, pp.14-15
- 7) Reichelt, 1998, p.44. 取締役会は株式合資会社については強制された。当時株式合資会社が国王の特許を必要としなかったため、株式会社より多かった。
- 8) ドイツにおける監査役会の発展史に関しては新山, 1999年が詳しい。しかしフランスのそれとの関連については研究対象としていない。
- 9) 中川, 1993年, pp. 138-139; 河本, 1994年, p. 187
- 10) 神戸大学の調査によれば、常任監査役候補者は、57%が社長により、33%が取締役会役員または常務会の推薦に基づき社長により決定されている。すなわち90%の常任監査役が社長により選定され、株式総会に提案され、事務的に承認されている。日本監査役協会監査役の前職調べ「企業会計」1994年第46巻第2号, pp. 13-14
- 11) Scheffler, 1994
- 12) Der Aufsichtsrat hat die Geschäftsführung zu überwachen. Aktiengesetz § 111 (1)
- 13) Freck, 1995, Scheffler 1994
- 14) Bea, Franz Zaver und Steffen Scheurer, 28. Okt. 1994
- 15) Gerum, Steinmann und Fees. 1988, pp. 71-78
- 16) *ibid.* p. 108
- 17) *ibid.* p. 110
- 18) *ibid.* pp. 100-105
- 19) 以下執行役会会長に関する記述はBezenberger, 1996による。
- 20) Potthoff, 1996
- 21) Gerum, 1998, p. 5
- 22) Caussein, 1984
- 23) Président du Conseil est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société.

- 24) Desbrière, in Charreaux, 1997, pp. 400-401
 25) Aste, 1999; 大野, 1999
 26) Godard, 1998, p.40
 27) これらの事項とは建物の譲渡, 持ち株の一部ないしすべての処分, 担保・保証・保証金の設定である. Pipert et Roblot, 1996, pp. 979-980
 28) Pipert et Roblot, 1996, p.915
 29) Peyrelevade, 1996およびDucouloux-Favard, 1992, p. 218
 30) Boucourechliev, 1980, pp. 15-16, 200-201および Charreaux et Pitot-Belin, 1990, p. 18
 31) Godard, 1998 p. 40; Caussain, 1984 p. 10
 32) Joss, 1979
 33) Aste, 1999
 34) フランス大企業における天下り経営者については吉森1999年を参照.
 35) Godard, 1998 p. 40
 36) *ibid.* p. 53
 37) *ibid.* p. 40
 38) Caussain, 1997, Aste 1999に引用.
 39) Marini, 1996, p. 25
 40) Aste, 1999
 41) Godard, 1998 p. 54
 42) Godard, 1998 p. 56; Aste, 1999
 43) Schreyögg, 1983
 44) Eglau, 1989, p. 139
 45) Schreyögg, 1983に引用.
 46) Schreyögg, 1983
 47) Gerum, 1991. 詳細については吉森, 1994年を参照.
 48) *manager magazin*, 1999
 49) 吉森, 1994年および1998年を参照.
 50) Gutenberg, 1970, Bleicher und Paul, 1988, Lück, 1990
 51) Bleicher und Paul, 1988
 52) Potthoff, 1996; Röller, 1994; Schmitz, 1996
 53) Förshle, Glaum und Mandler, 1998; Möllers, 1999; Hommelhof und Mattheus, 1998, *Bundesgesetzblatt* vom 27. 4. 1998. 日本語による解説は正井, 1999年および正井, 2000年に詳しい.
 54) 自身数社の監査役会役員であるアルバツハ教授
 は監査役会の抜本的改革措置として以下をあげる:
 ①監査役会の構成員を12-14人に減少する(現行最大20人).
 ②監査役会役員の資質として重要性の順序により, 能力, 時間, 経験, 独立性を重視する.
 ③監査役会の資本側代表から融資など取引関係のある銀行からの社外役員と持ち合い関係にある企業からの社外役員を排除することによる独立性の実現.
 ④財務委員会, 戦略委員会, 会計委員会, 株主関係委員会, リスク管理委員会, 人事・労務委員会, 投資委員会, 資本参加委員会の設置による監査役会による経営監視の有効性向上.
 ⑤毎回の監査役会会議において業績, 年度経営計画および投資計画の予実比較, リスク管理を討議す. 年に一度経営者教育に関する討議, 全社および各事業部門ごとに投資計画, 年度計画, 戦略計画の策定. *manager magazin*, Aug. 1999, pp.37-45
 55) Charreaux et Pitot-Belin, 1990, p.17
 56) Duval, 2000
 57) Marini, 1996, pp.35-36, 121
 58) Marini, 1996, pp.37, 162
 59) CNPF et AFEP., 1995, pp.9-12
 60) 取締役会と取締役会会長が「会社の名において行動するすべての状況において行動する最も広範囲の権能を有する」ことが規定されていることは事実である. しかし法学者によればこの規定は, 取締役会会長にこの権限が与えられている以上, 取締役会に同一の権限が付与されることは法としては不適切であるとする. Pipert et Roblot, 1996
 61) AFEP et MEDEF. 1999, p.7
 62) *Le Monde*, 16 mars 2000, p.20
 63) ドイツにおいてはホルツマン, メタルゲゼルシャフト, シュナイダーなどの経営破綻, フランスにおいてはクレディ・リヨネ銀行の経営破綻, アルカテル・アルストームをはじめとする経営者の違法行動がある.