

第7章

ドイツのコーポレート・ガバナンス

ベーベンロート・ラルフ

はじめに

本章ではドイツのコーポレート・ガバナンス・システムの変化について考察する。ドイツの企業を取り巻く状況は近年大きく変化してきたが、これに対してドイツではコーポレート・ガバナンス・システムの強化によって対処しようとしてきた。以下ではドイツで行われているコーポレート・ガバナンス改革に向けた取り組みについて検討していく。第1節においてまず、コーポレート・ガバナンスの歴史を概観する。その上で、第2節では所有構造と市場の規律、第3節ではドイツの連邦金融監督庁と証券取引所等の規制、第4節では株主総会と取締役会の改革について、それぞれコーポレート・ガバナンスとのかかりから考察する。そして第5節では内部統制機関の整備状況と実際の機能について検討する。最後にこれまでの議論を短かくまとめることにする。

第1節 ドイツのコーポレート・ガバナンス改革の歴史

(1) 社会的な背景

本節では、ドイツのコーポレート・ガバナンスの歴史について、法律の成立・改正を中心に述べていく。しかし、その前に法律を取り巻く社会的な背景について少し触れる。19世紀から労働組合の組織はドイツで強い影響力をもっていた(海道, 2005, 7頁)。1849年からドイツでは労働組合の中に労働者を援助する経営協議会(ドイツ語でワーク・カウンシル)を設けることが法律によって定められた(Buck & Tull, p. 130)。現在でもこの規定は残っており、従業員

5人以上の会社ではワーク・カウンシルが必要である。

ドイツでは銀行と保険会社が製造業者に対して影響力をもっていた。例えば、すでに1856年にはDie Darmstaedter Bankが七つの製造業を設立し、株式の3分の1を保有していた(Buck & Tull, p. 126)。製造業者が銀行に対して影響力をもつ場合もあった。例えば、Siemens-Halske社(現在Siemens株式会社)の会長であったGeorg Siemensは、ドイツ銀行(Deutsche Bank)を設立した(Buck & Tull, p. 127)⁽¹⁾。しかし、このGeorg Siemensのような例は稀であった。

現在のドイツのコーポレート・ガバナンスが作り上げられたのは、第二次世界大戦後だといわれている(Buck & Tull, p. 125)。第二次世界大戦後には巨大な鉄鋼企業と化学企業が複数の企業に分割された。例えば、IG Farben株式会社は四つの企業に分けられ、現在では三つの大企業(BASF株式会社, Bayer株式会社, Hoechst株式会社)となっている。

(2) コーポレート・ガバナンス法律の歴史

法律に見るドイツのコーポレート・ガバナンスの起源は、1871年のドイツ帝国成立以前にさかのぼる。1861年に制定された普通商法典(Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch: ADHGB)の中には、監査役会の権限を認める規定が存在した。

1951年には鉄鋼企業と石炭企業で働く労働者たちの待遇改善のためにモンタン共同決定法(Montan-Mitbestimmungsgesetz)が制定された。また1952年には経営組織法(Betriebsverfassungsgesetz)が制定された。これらの法律により、従業員が監査役会に参加する権限を与える規定(Betriebliche Beteiligung der Arbeitnehmer)と共同決定という二つのコーポレート・ガバナンスの制度についての規定が成文化された。

共同決定はドイツに独特の意思決定の方法である。この発想は1920年2月4日に制定された法律の中にすでに見られる(Betriebsrätegesetz, 1920)が、条文としては1952年に制定された経営組織法の第76条(BetrVG, 1952, 76ff)で初めて規定された。経営組織法は1972年に改正され、労働時間や業績のコントロール(Verteilung der Arbeitszeit, und Leistungskontrolle)、さらに、労働者以外の従

業員の待遇を(Ordnungsfragen im Betrieb)改善する内容が追加された。

1976年5月4日に共同決定法が制定された(Mitbestimmungsgesetz)。この共同決定法は会社の規模によって、従業員のもつ権限が異なることに特徴がある。従業員が500人以上の企業の場合、監査役会の3分の1が従業員によって構成されるが、従業員が2000人以上の企業の場合、監査役会の50%が従業員によって占められる。監査役会の会長は株主側から選出される。監査役会の会長は監査役会において意見が二分した場合、2票分投票する権限をもっている。

(3) コーポレート・ガバナンスの改革

1990年代に入るとドイツの景気が悪化し始めた。失業率は高くなり、特に鉄鋼業においては、大企業の倒産など様々な問題が発生した(Lutter, 2003, S. 68, 69)。ドイツ政府は1996年11月にこの不景気に対して、企業のコーポレート・ガバナンスを強化すべく法律を作成し、さらに、1997年株主に関する法律の改正を行った(Aktienrechtsreform)。この改正では監査役会の責任と義務、情報開示に関する内容が追加された。政府は1998年4月に、コントロールと透明性に関する企業領域統制・透明化法(コントラック法: KonTrag, Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich)を制定した(詳細については第5節で言及する)。

法律的な変更のほかに、近年コーポレート・ガバナンス改革に関する組織がドイツで設立され、特に四つのドイツのコーポレート・ガバナンス委員会が発展した。ドイツで最初のコーポレート・ガバナンス改革のための動きは政府の委員会が発足したことであった。2000年5月29日にドイツの連邦政府は良いコーポレート・ガバナンス構築のために委員会が必要だと決定した。この委員会はコーポレート・ガバナンス改革に向けた会社の指導、株式法の改革を目標とし、委員長にはフランクフルトの弁護士であるバウムス(Baums)氏が就任した。2000年6月20日にバウムス委員会はコーポレート・ガバナンスの改革にかかわる様々なことを行った。2001年7月10日にバウムス委員会が150項の意見書を提出した。その中の一つは、コーポレート・ガバナンスの規準を作成する必要があるというものであった。これはベストプラクティスの規準(Code

of Best Practice) を設定することであった (Littger, 2006, S. 51)。さらに、ドイツ政府もコーポレート・ガバナンス改革のために新しいグループを設立すべきだと主張した。バウムス委員会のほかにも、いくつかの研究グループが組織された。このうち、2001年の夏に、バウムス氏、大学教授であったホッカー (Hocker) 氏とルッター (Lutter) 氏を中心としたフランクフルト・グループ (Anlegerschutz) によって設立された組織は、株主、特に個人投資家が大企業をマネジメントできるように支援した (private Investoren)⁽²⁾。このように、良いコーポレート・ガバナンスのために様々な努力がなされているが、取締役会の権限 (Authority) はあまり強くないという問題点が残されている (Werder, Talaulicar, 2007, S. 870)。

(4) コーポレート・ガバナンス・コデックスの作成

2002年、元法務大臣 Daeubler-Gmelin は新しいコーポレート・ガバナンス・コデックス作成のために委員会を設立することを企画し、その委員長をクロメ氏に依頼することになった。彼は2001年まで Thyssen/Krupp 社の会長を務め、その後監査役会会長を務めた人物であった。クロメ会長はコーポレート・ガバナンス・コデックス (Kodex) を同年2月26日に当時の法務大臣に提出した (Ringleb et al., 2008, S. 127)。このコデックスはその後2003年、2005年、2007年6月14日に改正された。

ドイツのコーポレート・ガバナンス・コデックス (German Corporate Governance Code) では、企業の経営を監視統制し、さらに改善させるためにルールを設定した⁽³⁾。

コーポレート・ガバナンス・コデックスには三つのレベルのルールが設定されている。それは①「法令遵守のルール (Muss-Vorschrift)」②「行うべきルール (Empfehlung)」③「行ったほうが良いルール (Anregung)」である。「法令遵守のルール」はドイツ商法 (HGB) および株式法 (AktienG) 等をベースとしているため、すべての会社はこのルールを以前から守らなければならなかった。新しくなったのは、すべてのルールが一つのコデックスの形でまとめられたことであった。「行うべきルール」は、企業が行って欲しいルールであり、「行っ

たほうが良いルール」とはソフトなアドバイスである。仮にこの「行ったほうが良いルール」に従わなかったとしても罰せられることはない。

コーポレート・ガバナンス・コデックスの中では②の「行うべきルール」を遵守することが重要である。このルールは法律と間接的な関係があることが特徴である。すなわち、「行うべきルール」を守らなかった場合、株主総会において開示する経営報告書に従わなかったルールを明記しなければならないということが法律で定められているのである。政府は法律によるハードな圧力よりも、ソフトな圧力を企業に対してかけたほうがよいと考えている。

第2節 所有構造と市場の規律

(1) コーポレート・ガバナンスの考え方

近年、世界ではコーポレート・ガバナンスの国際基準設定の必要性が高まっており、ドイツでも頻繁に議論されるようになった。伝統的なドイツのコーポレート・ガバナンス・システムでは、取締役を監査役会がコントロールしてきた (insider-control)。第二次世界大戦後にはドイツの資本主義システムに対して、主にアメリカから多大な影響が及ぼされた⁽⁴⁾。

アメリカでは株式市場が影響力をもっており、株主は企業にとって最も重要であり、また、弱い会社は倒産し、新しく設立された会社にとって代わることが経済のために良いことであると考えられている (Schleifer & Vishny, 1997)。アメリカのコーポレート・ガバナンスは市場によってコントロールされており、株主の力が強い。その一方、ドイツのコーポレート・ガバナンス・システムでは監査役は取締役会をコントロールしている。ドイツのコーポレート・ガバナンスはステークホルダーシステムであり、株主だけではなく、従業員や銀行、政府といった様々なグループに対して企業が注意を払うべきだと考えられている。

2000年、マネスマン社がイギリスのボーダフォン (Vodafone plc.) に買収されたとき、ドイツのコーポレート・ガバナンス・システムが、アメリカのように株主が取締役会をコントロールするシステム (outsider-control) に変化する

表7-1 従業員と売上高から見た企業数

(単位：社)

売上高 (100万ユーロ)	合計	従業員 (人)			
		0-9	10-49	50-249	250-
~2	3,264,118	3,084,476	161,455	15,346	2,841
2-9	122,945	38,943	66,941	16,217	844
10-50	30,847	4,281	7,907	16,253	2,406
50-	8,702	650	706	2,562	4,784
合計	3,426,612	3,128,350	237,009	50,378	10,875

(出所) Unternehmensregister, "Statistisches Bundesamt Deutschland," Stand 31.12.2006.

恐れがあると指摘された (Hoepner & Jackson, 2001)。ドイツでは insider-control システムを続けるべきと主張する研究者も多かった (Heinze, 2004)。

(2) 企業構造と産業別

ドイツでは、大企業に比べて中小企業の数が圧倒的に多い。2006年のデータを見ると、従業員10人未満で売上高200万ユーロ未満の小企業は308万4476社あり、一方、従業員250人以上で売上高5000万ユーロ以上の企業は4784社ある (表7-1)。

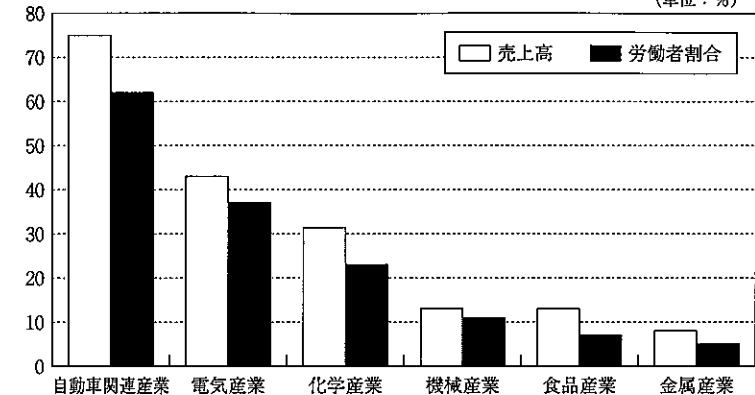
ドイツの産業の中で、最も集中度の高い産業は自動車関連産業であり、大企業トップ10社で70%以上の売上高と60%以上の労働者を占めている。自動車関連産業に次いで集中している産業は電気産業と化学産業であり、電気産業では売上高の40%以上と労働者の35%以上、化学産業では売上高の30%以上と労働者の20%以上をそれぞれ占めている。その一方、機械産業、食品産業、金属産業ではトップ10社の企業が占める売上高と労働者が15%以下であり、集中度はそれほど高くない (図7-1)。

(3) ドイツ企業の所有構造

ドイツ企業の所有構造は、株式が少数の株主に集中しているという特徴がある。この原因の一つとしてコンツェルンを挙げることができる。現在のドイツ証券取引所に上場している大企業は例外なくコンツェルンの形態をとっている (Gerum, 2007, S. 89; 高橋, 2007, 82頁以降)。コンツェルンとは企業の集合体で

図7-1 トップ10社の売上高と労働者の集中度 (2006年度)

(単位：%)



(出所) Statistisches Bundesamt, Statistisches Jahrbuch (2007) p. 369.

あり、主に以下のような方法で形成される。その一つは、買収により他の企業の資産をすべて買い上げること (Asset Deal)、あるいは企業の株式の一部またはすべてを取得すること (Share Deal) により、その企業の経営に参加することである。このような合併と買収のほかに、企業の分割 (Unternehmensspaltung)、スピン・オフ (Unternehmensausgliederung)、資本提供 (Vermögensübertragung) などにより、新たにできた企業を傘下に入れるという方法もある。

このコンツェルンに属した諸企業のトップはホールディング・カンパニー (ドイツ語で "Muttersgesellschaft") であり最終的決定を行う権限をもっている (Keller, 2002, pp. 798-821)。ホールディング・カンパニーには様々な形があり、統合の程度によって差がある。トップの取締役会が買収したターゲット企業の意思決定権をすべてもつ場合、マネジメント・ホールディングと呼ばれる (Management Holding)、あるいは買収した企業に対して財務的なコントロールをする場合は財務・ホールディング (Finanzholding) と呼ばれている。財務・ホールディングよりマネジメント・ホールディングのほうが傘下に入った企業の戦略的な依存度が高い (Bebenroth, 2003, S. 37-38)。

(4) 市場の規律

ドイツと欧州連合では競争制限に関する法律がある (Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen)。この法律は、市場競争の環境をチェックする政府機関であるカルテル庁 (Kartellamt) によって制定された。このカルテル庁は企業が合併する際に、その合併が適切か否かをチェックする (Fusionskontrolle)。例えば、2007年には補聴器メーカーのホーナク・ホールディング (Phonak Holding) がレ・サウンド有限会社 (ReSound GmbH) の買収を試みたが、カルテル庁は競争環境が悪化するとしてこれを禁止した (Bundeskartellamt, 2008 a)。

コンツェルンを組んでいる企業はカルテルによる価格決定を行っている可能性がある。こうして決定された価格は市場価格よりも高いので、消費者にとってデメリットがある。そのために、企業が価格を共同で決定することを禁止する規定がある。

カルテル庁は、このようなカルテルに関して取り締まりを行っており、2008年には製薬小売業者について裁判を行った。小売業者が価格をカルテルによって決定していたため、裁判所はこれらの企業に対して3700万ユーロを支払うことを命じた。この事例で、罰金が課された企業はヘンケル (Henkel)、シュバルツコップフ (Schwarzkopf)、サラ・リー・ドイツランド (Sara Lee Deutschland)、とユニリーバ・ドイツランド (Unilever Deutschland) であった (Bundeskartellamt, 2008 b)。

第3節 連邦金融監督庁、証券取引所等の規制

(1) 重層的な規制

ドイツでは国の機関であるドイツ中央銀行に加えて欧州中央銀行からも政策的な規制が存在している。1999年から導入された単一通貨ユーロは欧州中央銀行制度 (ESCB) によって管理される。この ESCB は欧州中央銀行 (ECB) と各国の中央銀行で構成される。ユーロの価値安定のため参加国は厳しい財政運営の規律が必要となった。欧州中央銀行は欧州全体の金利政策のような金融的な政策 (Geldpolitik) を、ドイツ中央銀行はドイツの銀行に対する政策をそれ

ぞれ担当している (Bebenroth and Vollmer, 2007)。

また、ドイツ国内においては、ドイツ中央銀行と財務省の機関である連邦金融監督庁 (Bundesanstalt fuer Finanzdienstleistungsaufsicht : BaFin) が、ガイドラインに基づき共同でドイツの銀行をチェックしている。

2008年2月にガイドラインの改正が行われた。そのガイドライン改正によって新たにされたのは、ドイツ中央銀行と連邦金融監督庁との間でチェックの範囲を分担することであった。中央銀行は、毎月諸銀行の固定資産とマーケット・リスクをチェックし、その結果を毎年連邦金融監督庁に報告する義務がある (Bebenroth, Dietrich, Vollmer, 2009)。そして、連邦金融監督庁 (BaFin) は、ドイツ中央銀行が調査した結果に基づいて政策決定を行う (Bundesfinanzministerium, 2008)。

コーポレート・ガバナンスに直接関係する法律として、2001年に証券・買収法 (Wertpapier und Uebernahmegesetz : WpUeG) がドイツの下院を通過した (Schmidt & Prigge, 2002)。この法律はドイツの上場企業だけに適用され、敵対的な買収に関して、買収対象企業の株式を取得する前に公表する義務があるという規定が設けられた。

(2) 銀行の影響力

ドイツの銀行制度はユニバーサル・バンキング制度と呼ばれ、一般的に知られているようにヨーロッパ大陸銀行制度の特徴を多く残している⁽⁵⁾。この制度ではアメリカや日本と異なり、一つの銀行で商業銀行の業務と証券会社の業務をともに行うことができる。

歴史的にドイツの銀行は企業と密接に結びついており、企業に強い影響を与えてきた。この銀行の影響力の強さにはいくつかの要因がある。

まず、第一の要因として、企業にメインバンク (Hausbank) があるということが挙げられる。このメインバンク制度により、企業が特定の銀行と強い結びつきをもつことで資金調達容易になる。この制度は、最近格付けのあり方に対して批判も行われている (田淵・ベーベンロット, 2007)。しかし、ドイツの企業では現在でも銀行からの貸し出しが多く (Gerum, 2007, S. 97-102)、企業に

とってこの制度は現在でも重要である。第二は、銀行が直接的に株式を所有 (Eigenbesitz an Aktien) するということである。第三の要因として、銀行が寄託議決権 (Depotstimmrecht) をもつということが挙げられる。株主は銀行に議決権を寄託することが多い。この場合、銀行はこの寄託された株主の議決権を株主に代わって株主総会で行使する (株主法第135条⁽⁶⁾)。さらに、第四の要因は、銀行が企業に役員を派遣し、企業の監査役会を通して企業全体をコントロールする場合があるということである。このシステムは日本でもかつて見られた。

これらの要因により、銀行は長い間企業に大きな影響を与えてきたが、最近この状況が変わってきた。ゲルム (Gerum) の研究ではサンプル企業のうち、1979年では22%の監査役が銀行から派遣されていたが、2004年では11%まで低下している。この変化には二つの理由が見られる。一つは銀行の戦略の変化である。銀行としてはこれまでのメインバンク制度のような形で企業とかわるよりも、投資銀行業務 (Investmentbanking) に注力したほうが利益が高い。もう一つは2001年の税制改革によって、M&Aを行う企業の市場が大きくなり、銀行にとって魅力的なビジネスとなってきたということが出来る (Gerum, 2007, S. 104-105)。

第4節 株主総会・取締役会の改革

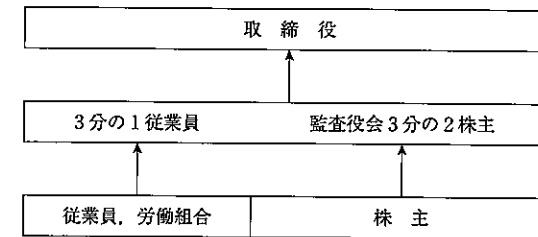
(1) 株主の影響力の変化

株主総会は株式法により毎年1回行うように規定されている (株式法第118~147条)。株主総会の最も重要な目的は取締役会のメンバーと監査役会のメンバーを評価することであり、もう一つの目的は利益の分配である。

株主は自ら株主総会へ出席するか、あるいは銀行に議決権を寄託するかを選択できる。もし株主自身が株主総会に出席する場合、2005年末までは株主は自らの口座に株式を保有している必要があった ("Record-Date")。しかし、2006年以降株主が株主総会の直前に保有している株式を売却することが可能になった。

現在では機関投資家の力が強くなってきており、個人投資家は株主総会での影響力が弱くなってきている。この理由には二つあると思われる。一つは会社

図7-2 2004年6月からの三分の一共同決定法 (Drittelbeteiligungsgesetz)



(注) 従業員500人以上の企業。
(出所) 筆者作成。

の情報を入手することが以前と比べて圧倒的に容易になったことである。また機関投資家に強い影響力があり、株主総会の前に機関投資家が取締役と情報の交換を行っている (Gerum, 2007, S. 375-377)。

(2) 取締役会の改革

現在のドイツの取締役会の特徴は、取締役会 (トップ・マネジメント) が執行役員 (Vorstand) と監査役会 (Aufsichtsrat) の二層に分かれていることである。この二層システムの取締役会が経営組織法によって承認されており、ドイツのコーポレート・ガバナンスの基礎⁽⁷⁾となっている。

最近、新しい共同決定法の制定により、従業員の権利が弱くなった。経営組織法 (Betriebsverfassungsgesetz) の一部は、2004年6月30日に三分の一共同決定法 (Drittelbeteiligungsgesetz: DrittelbG) として新しく制定された。この「三分の一共同決定」は現在のドイツの共同決定の方法である。これまでの法律では、従業員2000人以上の企業において、監査役会のメンバーは従業員および労働組合側と株主側が、それぞれ半数ずつを占めていた。しかし、新しい方法では従業員500人以上のすべての企業において監査役会のメンバーの3分の1が従業員および労働組合側で構成され、残りの3分の2のメンバーは株主側で占められることとなった (図7-2)。

ファウファ=フエスト (Fauver & Fuerst, 2006) は、監査役会の構成とエージェンシー・コストの関係について研究を行った。そして彼らは監査役会に労働

組合のメンバーが参加したとしてもエージェンシー・コストに変化は見られないが、従業員の参加によりエージェンシー・コストが減少することを示している。

2007年に改正されたコーポレート・ガバナンス・コデックスにおいて、監査役会のほかに報酬委員会、指名委員会の導入が奨励（第5.3.3条コデックス）されている（Grothe, 2006, S. 186-207）。しかし、実際にドイツの企業では委員会をあまりつくっておらず、275の大企業で見ても、委員会を設置している企業はわずか14社である（Gerum, 2007, S. 130-131）⁽⁸⁾。

さらに、2005年には執行役員の報酬（Gehalt der Geschaeftsfuehrung）に関する法律が制定された。執行役員の報酬は基本報酬と業績に伴って変動する報酬に分けられるが、コデックスではこの両者についてそれぞれ開示すべきだとしている。しかし、過半数の企業がこのルールに従っておらず、業績に伴った報酬について開示している企業はほとんどなかった。この報酬があまり開示されない状況に対して、政府は2005年8月3日に「報酬の開示法」（VorstOG）を新しく制定した。この法律の第285条と第318条において、証券取引所で上場された株式会社と株式合資会社は取締役の報酬を開示すべきことになっている（Ringleb et al., 2008, 218）⁽⁹⁾。

第5節 内部統制機関の整備状況と実際の機能

（1）内部統制機関整備に関する法律

すでに述べたように、ドイツ政府は1990年代に起こった不景気に対して、コーポレート・ガバナンスを強化すべくコントラック法を制定した。この法律は取締役会のリスクマネジメントと責任を強化しており、監査役会の責任と権限の強化を目指している。

コントラック法の主な特徴は、企業自身がリスクを敏感に捉える仕組みを導入する事であった（Risiko Frueherkennungssystem）。例えば、取引相手に関する情報などを監査役会へ報告することを法律によって義務づけることにより、企業内部でのチェック機能の向上を図っている。このことにより、企業にとつ

て危機的な状況が来る前に、コントラック法のシステムにより、企業が自ら危険を察知する。このコントラック法に加えて、透明化・開示法（Transparenz- und Publizitaetsgesetz）が制定された。この法律は、企業が将来直面する可能性のあるリスクに関する情報をレポートの形で明示することを義務づけている（Lagebericht und Anhang）⁽¹⁰⁾。コントラック法と透明化・開示法は株式会社だけではなく、有限会社にも間接的に影響を与えているようである（Ausstrahlwirkung）⁽¹¹⁾。

このように、法律の改正や制定が行われることで、より良い企業のコーポレート・ガバナンスの構築に向けて、株式法と有限会社法を取り巻く法律の整備が進んだ。2005年から上場企業は連結決算書にIAS/IFRSを導入することになり、会計法も大きく現代化した。会計統制法（BilKoG）では導入され、バーフィン（Bafin）の二段階の監視をするエンフォースメント・モデルが規定され、監査の質を向上させることが目的とされている。

（2）コーポレート・ガバナンス・コデックスによる規制と実状

ドイツでは、コーポレート・ガバナンス・コデックスを守る企業は良い企業であり、守らない企業は良い企業ではないという見方がある。2007年のコデックスのレポートによると証券取引所に上場している企業は、「行うべきルール」の82.9%と「行ったほうが良いルール」の61.2%を遵守している。企業規模とコデックス遵守の程度の間関係を見ると、企業規模が大きいほどコデックスを守ることがわかっている。上場した企業は、20項の「行ったほうが良いルール」のうち平均的に12.2項を遵守することがわかっている（Ringleb et al., 2008, S. 364）が、DAXに上場している30社の大企業は、「行うべきルール」の95.7%と「行ったほうが良いルール」の83.6%を遵守している（Werder & Talaulicar, 2007, S. 870）。

一方、コーポレート・ガバナンス・コデックスの遵守に関して調べると、以下の四つの項目が特に守られていない（Bebenroth, 2005, S. 12-13）。

まず第一に、役員賠償責任保険（第3条第8項, Versicherung）に関する規定に多くの企業が従っていないということである。コデックスでは役員が企業の

経営に関して責任をもつべきだとし、役員賠償責任保険を導入すべきではないとしている。しかし、多くの企業がこの項目に従わず、この保険を取り入れている。2007年まででは、役員賠償責任保険に関する「行すべきルール」は遵守の程度が最も低い。Ringlebらの研究によると、証券取引所で登録された213社の企業のうちこのルールを遵守した企業は全体の半数であった (Ringleb, et al. 2008, S. 362-365)。

第二には、取締役あるいはその取締役会のメンバーは、退職した後で監査役になるべきではないというルールである (コデックス第5.4.4.条)。

第三には、監査役会のメンバーの報酬に関すること (第5.4.5.条) (Entlohnung des Aufsichtsrats) である。コデックスでは、監査役会のメンバーの報酬は彼らのチェック能力によって決めるべきだとしている。しかし、多くの企業はこの項目に従っていない。

第四として、業績情報の開示に関する規定 (第7.1.2.条, Offenlegungspflicht) が挙げられる。コデックスでは、透明性を追求するために、業績情報を毎年4回、取締役会の後に開示すべきとしている。しかし、情報開示の遅れや開示回数が少ないなど、透明性に欠ける企業が多い (Bebenroth, 2005, S. 12-13)。

おわりに

これまで見てきたように、ドイツの企業を取り巻く状況は近年大きく変化してきた。グローバル化はITの進化とともに急速に進み、単一通貨ユーロが導入されEUも拡大した。国内外の個人投資家や海外のファンドが進出し、銀行の影響力が低下した。さらに、アメリカのような市場ベースのコーポレート・ガバナンスが普及し、いくつかの大企業はアメリカ型のコーポレート・ガバナンスになってきている。

また、政府からの二つの取り組みを指摘できる。一つは新しい法律が導入されてきた。共同決定法に関して見れば、2004年以降改正されることで、従業員の影響力が弱められた状況であると見ることができる。

法律の制定以外の取り組みとしては、コーポレート・ガバナンス・委員会の設立、および、コーポレート・ガバナンス・コデックスの導入が挙げられる。これらの取り組みはより良いコーポレート・ガバナンス・システムの構築を目指している。その上で、ドイツのコーポレート・ガバナンス・システムは国内外の投資家が増えたことで、従業員と顧客に対して信頼を得るために透明性を高めようとする改革を行っている。

【付記】 この論文は神戸大学経営学研究科の今井希さんに日本語のチェックをして頂いた。記して感謝致します。

注

- (1) Georg Siemens は他の企業家とともにドイツ銀行を設立した。
- (2) そのほかに設立されたグループに、ウエルダー教授をリーダーとするベルリン・グループがある。ウエルダー教授は理論的にコーポレート・ガバナンスを研究しており、毎年ドイツの上場企業にアンケート調査を行い、論文やレポートを執筆している。
- (3) ドイツの企業の形態は、資本金会社と人的会社、個人企業に大別することができる。このうち、資本金会社についてはさらに株式会社と有限会社に分けることができる。株式会社では監査役会が取締役会のメンバーを任免する権利があるが、有限会社にはない。このほかに、ドイツの企業形態としては、株式合資会社や有限合資会社のような様々な中間的形態がある (海道, 2005, 65-71頁)。コーポレート・ガバナンス・コデックスの観点から見れば、株式会社が主要な対象となる。
- (4) 日本とドイツのコーポレート・ガバナンスを見てみると、日本でもドイツでもアメリカからの影響を受けているといえる (Bebenroth et al., 2009)。
- (5) ドイツでは興味深いことに様々な銀行の形態があり、その多くが多数の支店をもっている。2006年度のデータを見ると、普通銀行は360行あり、1万1938の支店がある。大銀行は5行のみだが、8884支店がある。貯蓄銀行でも同様の状況であり、銀行数457行に対して、支店は1万3842ある。一方、少し形態が異なっているのは信用銀行である。信用銀行は1万2583行あるのに対し、支店は1万3842であり、一行当たりの支店数が少ない (Statistisches Bundesamt, Statistisches Jahrbuch, 2007, S. 440)。
- (6) 銀行が株主からこの議決権を得る場合、証明書が必要であることが株主法第128条に定められている。
- (7) この構想は新しいものではなく、20世紀初めにすでに存在していた (v. Werder, 2004, S. 161)。
- (8) また、2007年のコデックスによって、退職報酬は年収の2年分とする予定が決められて

いる (Cromme-Konferenz, 2007)。

- (9) この発展の一方、ドイツの取締役と監査役の報酬はアメリカ企業に対して低い。ドイツの監査役の報酬は平均的に12,200ユーロであるのに対し、アメリカの社外取締役の報酬は35,000ユーロである (Gerum, 2007, S. 252-253)。
- (10) この営業報告書と附属明細書は企業が発行するアニュアル・レポートとは別に作成される。
- (11) さらに、コントラック法制定後、1998年4月に資本調達容易化法 (Kapitalaufnahmeerleichterungsgesetz: KapAEG) が制定され、企業はより簡単に資金を調達できるようになった。

参考文献

・日本語文献

海道ノブチカ『ドイツの企業体制——ドイツのコーポレート・ガバナンス』青森書店、2005年。

佐久間信夫『コーポレート・ガバナンスの国際比較』税務経理協会、2007年、91-108頁。

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

田淵進・R. ベーベンロット「バーゼルⅡとドイツ中小企業金融」『経大論集』大阪経済大学、2007年7月、83-97頁。

浜村章『コーポレート・ガバナンスと資本市場』税務経理協会、2004年、65-87頁。

ベーベンロット・ラルフ「EUと日本におけるコーポレート・ガバナンス・コデックスの比較」『経営学の現在——ガバナンス論、組織論、戦略論』文眞堂、2007年、234-244頁。

・外国語文献

Bebenroth, R., *Bewertungsmöglichkeiten japanischer Targetunternehmen aus Sicht deutscher Industrieunternehmen*, LIT-Verlag 2003, (Dissertation).

——, "German Corporate Governance Code and Most Commonly Unaccepted Recommendations: Introduction and Some Explanation," *Corporate Ownership & Control*, Vol. 2, Issue 2, Dec. 2005 p. 10-14.

Bebenroth, R. & Vollmer, U., "Bank of Japan versus Eurosystem: A Comparison of Monetary Policy Institutions and Conduct in Japan and in the Euro Area," *Intereconomics*, 2007, Vol. 1, pp. 43-53.

Bebenroth, R., Dietrich, D. & Vollmer, U., "Bank regulation and supervision in bank dominated financial systems: A comparison between Japan and Germany," *European Journal of Law and Economics*, 2009, 27, pp. 177-209

Boersch, A., *Global Pressure, National System: How German Corporate Governance is Changing*, Cornell University Press, 2007.

Buck, T. & Tull, M., "Anglo-American Contributions to Japanese and German Corporate Governance after World War Two," *Business History*, 42: 2, pp. 119-140.

Bundesfinanzministerium, "Aufsichtsrichtlinie zur Bankenaufsicht zum 1. Februar," In internet: http://bundesfinanzministerium.de/nn_82/DE?BMF_Startseite/Aktuelles/112_Bankenaufsicht.html.

Bundeskartellamt, (a): Internet: <http://www.bundeskartellamt.de/wDeutsch/download/pdf/Fusion/Fusion07/B3-578-06.pdf>.

Bundeskartellamt, (b): Bundeskartellamt verhaengt Millionenbussen gegen Drogerieartikelhersteller." In Internet: [Bundeskartellamt. de](http://www.bundeskartellamt.de) (Febr. 25th 2008)

Cromme, G., "Corporate Governance Report 2007," *Vortraege und Diskussionen der 6. Konferenz Deutscher Corporate Governance Kodex*, Schaeffer-Poeschel, 2007.

——, 2007, http://www.corporate-governance-code.de/ger/download/Rede_Cromme_deu_6.pdf, download Febr. 25th 2008.

Edwards, J. & Nibler, M., "Corporate Governance in Germany: The Role of Banks and Ownership Concentration," *Economic Policy, A European Forum*, Oct. 2000, (31), pp. 237-260.

Fauver, L. & Fuerst, M.E., "Does good corporate governance include employee representation? Evidence from German corporate boards," *Journal of Financial Economics*, Vol 82, Issue 3, December 2006, pp. 673-710.

Gerum, E., *Das deutsche Corporate Governance-System: Eine empirische Untersuchung*, Schaeffer-Poeschel Verlag, Stuttgart, 2007.

Gesetz ueber die Drittelbeteiligung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat, BGBI I 2004, 974, from May 18th 2004.

Gorton, G. & Schmid, F., "Capital, Labor, and the Firm: A Study of German Codetermination," *Journal of the European Economic Association*, Sept. 2004, 2 (5), pp. 863-905.

Grothe, P., *Unternehmensueberwachung durch den Aufsichtsrat: Ein Beitrag zur Corporate Governance-Diskussion in Deutschland*, Peter Lang Verlag, 2006.

Heinze, T., "Dynamics in the German system of corporate governance? Empirical findings regarding interlocking directorates," *Economy and Society*, Vol. 33, May 2004, pp. 218-238.

Hoepner, M. & Jackson, G., "An emerging market for corporate control? The Mannesmann takeover and German corporate governance," *Discussion paper 04/2001*, Max-Planck Institute, Cologne.

Keller, T., "Holdingkonzepte als organisatorische Loesungen bei hohem Internationalisierungsgrad," Macharzina, Klaus & Oesterle, Michael-Joerg, *Handbuch für Internationales Management*, 2. Auflage, Gabler, 2002, S. 798-821.

- Littger, M., *Deutscher Governance Kodex-Funktionen und Verwendungschancen.*, Baden-Baden, Nomos Verlag, 2006.
- Lutter, M., *Deutsche Corporate Governance Kodex' in Reform des Aktienrechts, der Rechnungslegung und der Pruefung*, Stuttgart, Schaeffer-Poeschel Verlag, 2003.
- Ringleb, H.-M., Kremer, T., Marcus Lutter & Axel von Werder, *Deutscher Corporate Governance Kodex*, Kommentar, Beck Verlag, 2008.
- Saenger & Sandrock, O., *German Corporate Governance in International and European Context*, Springer, 2007.
- Schleifer, A. & Vishny, R., "A survey of corporate governance," *Journal of Finance*, 1997, 52, 2, pp. 737-783.
- Schmidt, H. & Prigge, S., "Uebernahmekonzeptionen und Uebernahmegesetz," *Die Betriebswirtschaft*, 2002, 62, S. 225-2410.
- Stadtmann, G. & Wissmann, M.F., "Zur Notwendigkeit des Vorstandsverguetungsoffenlegungsgesetzes," *Zeitschrift fuer Wirtschaftspolitik*, 2007 ; 56(2), S. 137-151.
- Statistisches Bundesamt, *Statistisches Jahrbuch*, 2007.
- Statistisches Bundesamt, Internet: <http://www.destatis.de/jetspeed/portal/cms/Sites/destatis/Internet/DE/Content/Statistiken/UnternehmenGewerbeInsolvenzen/Aktuell,templateId=renderPrint.psml>, download. Jan, 11th 2008.
- Streeck, W. & Yamamura, K., *The origins of nonliberal capitalism: Germany and Japan in comparison*, *Cornell Studies in Political Economy*, Cornell University Press, 2001.
- Vuchot, D., Richard, B. & Bourdon, P., "Gouvernement d'entreprise: L'Allemagne ou la derniere rvolution du XXe," *Revue-d'Economie-Financiere*. 2000, (63), S. 13-24.
- Weber, A., "An Empirical Analysis of the 2000 corporate Tax Reform in germany: Effects on Ownership and Control in Listed Companies," *Cambridge Working Papers in Economics*, 2005, p. 21.
- , *Corporate Governance*, G. Schreyoegg und A. v. Werder: *Handwoerterbuch Unternehmensfuehrung und Organisation*, 2004, S. 160-170.
- Werder, A. v., & Talanlicar, T., *Kodex Report 2007: Die Akzeptanz der Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex*. In: *Der Betrieb*, 2007, S. 869-875.

第8章

ドイツの企業倫理

松田 健

はじめに

近年、わが国のみならず、世界中で企業倫理の必要性に高い関心が集まっている。なぜ急速に企業倫理への関心が高まってきているのであろうか？

その理由の一つとして企業不祥事の頻発があろう。周知のとおり、企業不祥事それ自体は以前から存在していた。しかし、カルテル、入札談合、贈収賄あるいは知的財産権侵害といった不正な競争手段を用いた企業活動のみならず、企業がもつ本来の機能を忘れ、あくなき利益追求のために情報の非対称性を悪用した有害商品や欠陥商品の製造販売あるいは誇大・虚偽広告などを通じて消費者を欺き、経済的利益を追求する事例が今でもなお多数明らかになっていることに対して、多くの人々が不安を感じるとともに、こうした不祥事の再発を防ぐ仕組みづくりの必要性を強く感じているのではないだろうか。

これらの事件の多くは、不祥事、すなわち「めでたくないこと／喜ばしくないこと」などと呼べるものではなく、むしろ明らかな企業犯罪であることから当然処罰の対象となるが、それにもかかわらず、企業不祥事は未だ後を絶たない。もちろん収益獲得は企業にとって重要な目的である。しかしグローバル競争の激化に伴い、何としてでも収益を上げなければならない環境下におかれた企業の中には、利益第一主義——ここでは「とにかく利益を上げさえすればよい」という考え方としよう——のもと、法律さえ守ればよいとする企業のみならず、法定されていることさえ守らない企業も多数存在しているのが現状である。

わが国においても、企業による、およそ考えられないような非倫理的な行動

ISBN978-4-623-05670-5
C3334 ¥3500E



9784623056705

定価(本体3,500円+税)



1923334035007

MODERN
BUSINESS
ECONOMICS
MINERVA 現代経営学叢書④

MINERVA
現代経営学叢書

④

コーポレート・ガバナンスと企業倫理の国際比較

佐久間信夫
水尾順一 編著

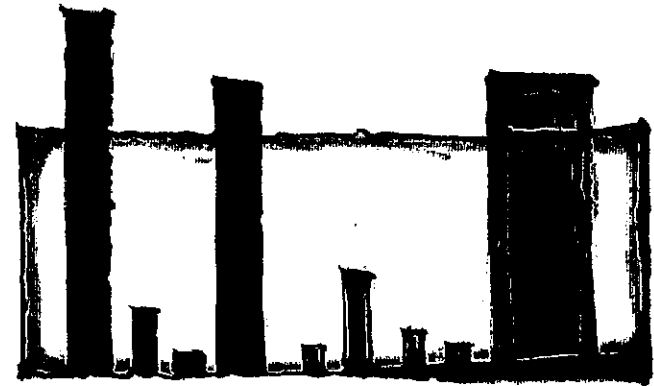


淑芳書房

MODERN
BUSINESS
ECONOMICS
MINERVA 現代経営学叢書④

コーポレート・ガバナンスと 企業倫理の国際比較

佐久間信夫/水尾順一 編著



ミネルヴァ書房