

■ 研究論文

EU型コーポレート・ガバナンス原則

— 経済統合地域における企業制度改革の羅針盤 —

Corporate Governance Principles as EU Model

-The Compass of the Enterprise System Reform in an Economic Integration Area

神奈川大学大学院 経営学研究科
国際経営専攻 博士後期課程

明 山 健 師

AKIYAMA, Tsuyoshi

■ キーワード

コーポレート・ガバナンス、コーポレート・ガバナンス原則、経営者機関、協同型企業制度改革

1.はじめに

経営者が中心となり共通した経営システムの必要性を認識しはじめた1990年代後半、OECDは、コーポレート・ガバナンス原則（原則）策定の先導役を買って出た。コーポレート・ガバナンスの世界標準化へ、思い切って舵を切ったのである。これにより、私たちは立ちはだかるグローバル化の種々の大波を漕ぎ分け、正なる針路へと導き、水平線の向こうへと到達させる海図を手に入れたのである¹⁾。経営の世界で海図の役割を果たす原則は、多様な主体や目的、内容を有し、まさに大航海時代を思わせる激烈な現代に不可欠な航海用具である。そうであるからこそ、船ごとに形状や機能が少しずつ違う航海用具を、普遍化し基準化する作業も、一方で進められている。

さて、近時、原則に新たな役割と使命が加わった²⁾。これにより、混沌とした政治と経営の世界に差し込む光をもたらした。政治の領域で原則は、原則が各国間の企業法制度に関する条約としての

機能をもたらした。経営の領域で原則は、企業の合併と統合をする契約としての機能をもたらした。このようにますます拡大する原則の役割を目の当たりにすると、コーポレート・ガバナンスは原則を介し、新しい時代的要請と役割を引っ提げ、政治と経営の両領域からコーポレート・ガバナンス・システムを融和し、最良なる企業経営実践の姿が露わになるはずである。

このような一見すると漠然とした研究の羅針盤は、社会と企業の間を重視するEU地域に注目すると、経営学が発展してきた長い歴史のなかで、コーポレート・ガバナンスの基本的な概念を見抜くための、具体的な研究の航路が変わる。そこではるか彼方の目標地点に眼を置くと、欧州委員会とは、単一市場を創出し、効率的に機能させるために、EU域内のコーポレート・ガバナンスの根底に一定の共通性を持たせることの必要性に気がついたのであろう。欧州委員会は、多様性と単一性という2つの相反した性質を単一のシステムに組み込むという苦悩を乗り越えようと、新たな方策

を打ち出しそうとしているのである。ただ、いまだにEUは、隠しきれない2つの後悔を乗り越えられていない。これを克服することこそが、新時代の経営学の使命を浮彫りにするのである。

そこで本稿は、EUに焦点をあてて、今まで策定された原則を愚直に収集したうえで体系化し、原則が企業に対して与えている影響を理論化する。そのために、まず、政治領域において策定される原則が域内コーポレート・ガバナンスを地域調和化する機能と、経営実践に対する影響力の限界を考察する。つぎに、経営領域において策定される原則が実践的なコーポレート・ガバナンスを組織化する機能と、企業法制度に対する影響力の限界を考察する。そして、政治領域の限界と経営領域の限界を打ち破るために、EUにおける政治と経営の枠を超えた原則の使命を明らかにする。

2.政治領域におけるコーポレート・ガバナンス原則

2-1.EUにおけるコーポレート・ガバナンス原則策定の系譜

コーポレート・ガバナンス原則は、2003年頃から地域調和の潮流に突入した³⁾。ヨーロッパだけではなくアジアやアフリカでも、地域各国におけるコーポレート・ガバナンスの調和を目指した原則が多く策定されてきている。そもそも経済統合地域における原則は、1つにOECDなどの国際公的機関によって策定されるものと、2つに各国政府によって策定されるものがある。とくに2つ目は、各国政府自らが域内の単一市場を活性化させることを目的として策定する原則であるため、企業経営により直接的な影響を与える原則なのである。なお、このような2つの主体により、経営システムを平準化する過程を「調和」と表現する。殊にEUにおけるコーポレート・ガバナンスは、「調和」を鍵概念として展開しているのである。

EUにおいてヨーロッパ型の経営システムを創出しようとする試みは、1968年のEU指令から継続的に進められてきた。当時、欧州委員会は、統

一的な会社制度の創出を目指し1980年代後半まで精力的にEU指令を制定していたが、従業員の経営参加や経営システムを統一することに難航したために挫折した。ところが、十数年の停滞はあったが、実務界からの強い要望を背景に、粘り強い交渉と数々の妥協の末、2001年に『欧州株式会社(SE)に関する規則⁴⁾』と『従業員の経営参加に関するSE規則を補完する理事会指令⁵⁾』を制定することができた。これにより、長年の懸案が一気にコーポレート・ガバナンス統合への期待へと、劇的に変化したのである。

改革は加速度的に速まり、欧州委員会は、2001年に、会社法専門家ハイレベル・グループを組織した。そして、会社法専門家ハイレベル・グループは、2002年にEUにおけるコーポレート・ガバナンスの方向性を定めるために、『ウインター報告書⁶⁾』を策定した。これをうけて、欧州委員会は2003年に『アクションプラン⁷⁾』を策定した。その後、欧州委員会は、アクションプランをコーポレート・ガバナンス構築の柱として、経営システムの総合的改革を進めるという道筋を辿る。

アクションプランに従って、欧州委員会は、ヨーロッパ・コーポレート・ガバナンス・フォーラム(ECGF)を設立した。ECGFは、加盟各国の経営システムに反映可能な実践について議論し、域内におけるコーポレート・ガバナンスの調和を目的として活動している。このECGFは、積極的に会議を開催し、EUにおいて基幹となる原則を次々と世に送っており、その一挙手一投足を注視しなくてはならない。

2-2.政府機関のコーポレート・ガバナンス原則

周知の通り、EUでは、欧州委員会が中心となつて、コーポレート・ガバナンスを柱とした会社制度改革を実行している。欧州委員会の取り組みのなかで、最も重要な役割を有しているのは、アクションプランである。このアクションプランは、イギリスの『統合規範⁸⁾』や『OECDコーポレート・ガバナンス原則-1999⁹⁾』などの原則を参照して策定されており、グローバル化した市場に対応す

るコーポレート・ガバナンス構造の確立を視野に入れていた。くわえて、重要な役割は、ECGFなどのコーポレート・ガバナンス改革を促進する機関の設立を要請しつつ、その後の改革の指針を明確に指し示したことであった。

ECGF設立後は、公的機関であるECGFが『「遵守か説明か」の原則に関するステートメント¹⁰⁾』をはじめとして、継続的に原則を策定している。その内容は、(1)「遵守か説明か」の原則、(2)危機管理と内部統制、(3)資本と支配の比例性、(4)国境を越えたコーポレート・ガバナンス・コード、(5)役員報酬、(6)議決権行使と株主地位、の6つである。ここで、ステートメントの内容を総括すると、ECGFは、多様性の保護という観点から、厳格で統一的な規定は必要ないとしているが、複数の市場で上場する企業が複数のコードを遵守することには否定的であり、原則として単一のコードを遵守すれば良いとしていることが最大の特徴である。

ECGFの策定する原則は、EU会社制度に多大な影響を与えている。具体的に、このステートメントを基にして、欧州委員会によって委任された機関による調査や欧州委員会による指令の制定と改訂がされるのである。そうして、ECGFの議論が指令として制度化されることにより、加盟国の会社制度に影響を与え、加盟国のコーポレート・ガバナンスが平準化されるのである。なお、ECGFの活動は、Webで随時公開しており、誰にでも参照可能であるため、市民や他の機関からの意見を生かした原則を策定できることも近年の特徴である。

2-3.国際機関のコーポレート・ガバナンス原則

EUにおける原則は、まず、アクションプランが、OECD原則-1999-を参照して策定された。また、2008年に『EUにおけるコーポレート・ガバナンスへのアプローチ¹¹⁾』が、OECDが世界銀行グループと共同して設立したGCGF (Global Corporate Governance Forum) によって策定された。このGCGFが、今までのOECD原則などの議論の積み重ねを土台として、EUにおけるアクションプランを中心としたコーポレート・ガバナンスの動向を解析し、EU加盟国から潜在的加盟候補国まで緩やかなコーポレート・ガバナンスの統一を促している。

ここで取り上げた国際機関の原則は、EUのSE法やEU指令の制定状況や今後の方針をもとに、EU域内およびEU加盟を表明する国に作用して、文化的で政治的な経営システムの枠組みを提示するものである。ここでは、EU型コーポレート・ガバナンスという概念は存在しない、という反論が考えられもするが、GCGFのように、加盟候補国や潜在的加盟候補国にコーポレート・ガバナンスを浸透させようとする機関が活発な活動を実施し、理念の合意が進んでいることから、もはやEU型のコーポレート・ガバナンスが形成されたといえる。

もちろん、国際機関の原則は、上場規則に採用されるような市場監督機関の原則を除いて、もともと拘束力を有しない。ましてや、遵守しない国や企業に対して罰則を科すことはない。そのため、本研究において、国際機関の策定する原則は、企

表1 ノーマルSEのコーポレート・ガバナンス体制

	一層型企業経営機構	二層型企業経営機構	合計
企業経営機構	64	99	163
経営参加方式	7	30	37

総設立数

666

Normal:EMPTY:UFO:Shell

167:84:350:65

(注)2010年11月28日現在。

(出所)筆者作成

(社)

表2 加盟各国におけるNormal SEの設立数

ドイツ	84
チェコ	28
フランス	9
オランダ	9
オーストリア	7
キプロス	5
ルクセンブルク	4
ベルギー	3
ノルウェー	3
エストニア	3
スロバキア	2
スウェーデン	2
イギリス	2
アイルランド	2
ラトビア	1
ハンガリー	1

(出所) ETUIホームページ (最終参照: 2010年11月28日) および各社マニュアルレポートを参考に筆者作成

業経営に与える影響を検証することが難しく、企業に対する実効力に限界がある、と認める前に、経営システムへの適用や企業への浸透を理論的に確立することが、コーポレート・ガバナンス研究の目的を達成するためにも重要なことである。

3.経営領域におけるコーポレート・ガバナンス原則

3-1.SEのコーポレート・ガバナンス構造

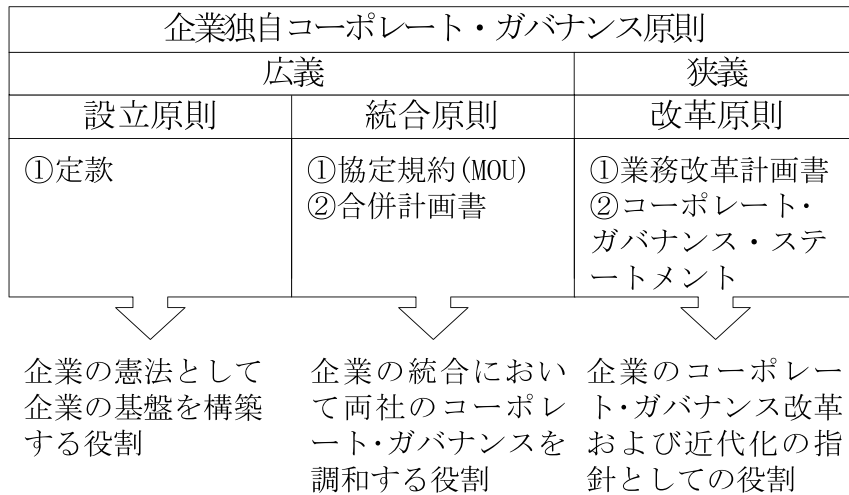
EU域内で設立される企業には、大別して加盟国国内での活動を目的とする国内企業とEU域内での活動を目的とするSEとの2つの形態がある。前者は国内法によって設立され、後者は国内法に加えてSE法によって設立される。ただし、国内法は、EU指令によって継続的に改革が進められており、一定の共通性が創出される過程に駒を進めている。ただ、ヨーロッパ型の企業経営を確立

しようと模索している制度はSEだけであるところに、SE制度の最大の特徴がある。

SEは、統一的な会社法を模索する過程で、欧州委員会が長い歳月を費やした挫折と妥協の産物である。このSEは、単一市場を正常に機能させるための方策として生み出され、もともと国境を越えた合併を促進するという役割を有していた。ところが、SE制度が経営者にとって扱いにくいのか、SEの設立数は当初の想定を大幅に下回っている。この問題を解決することは、現状を理解し将来へと動き出す一歩となるため、深く検討を要するのである。

ここで、ノーマルSE12の企業経営機構と経営参加を採用する企業とを考察すると、まず一層型を採用する企業が64社であるのに対し、二層型を採用する企業が99社存在し、二層型を採用する企業が多いことが読み取れる。この背景には、ノーマルSEの設立数がドイツの企業に片寄って

図1 企業独自原則の分類と役割



(出所) 筆者作成

いるという事実があろう。ただし、ドイツ企業が必ずしも二層型を採用しているのではなく、一層型を採用する企業が多く存在することをも付言しなくてはならない。また、一層型を採用する企業のなかにも経営参加方式の従業員の経営参加を導入する企業もある。ここからも、EU型コーポレート・ガバナンスの1つ目の特徴は、緩やかな統一と自由選択という、一見同居不可能な概念を共存させる「自由な経営システム選択」にあるといえよう。

3-2. 企業独自コーポレート・ガバナンス原則の役割

企業が採用するコーポレート・ガバナンス体制は、EU法や国内法および上場規則等を基盤に形成する。そして、この基盤のうえで、経営者が独自のコーポレート・ガバナンス体制を構築するのである。なお、ここでの主体は、あくまでも経営者である。逆にいえば、素晴らしいコーポレート・ガバナンスのシステムを企業外部者が構築しても、企業内部で運営する経営者が実践しなければ意味がない。ここから、企業独自のコーポレート・ガバナンスのシステム作りに重点を置く必要

がある。コーポレート・ガバナンスを最終的に実践するのは、いうまでもなく経営者である。そのため、OECD原則などの世界の主要な原則は、企業の規模や業種等を鑑みて、原則を参照し、企業独自原則の策定を各企業に求めた。そこで、先進的な企業は、企業独自原則を自主的に策定し、コーポレート・ガバナンスを企業内システムとして定着させると同時に、Webなどを介して公開し始めた。このような動向は、1990年代後半から少しずつ見られるようになった。この良き流れを定着させるために、ECGFは2006年の『「遵守か説明か」の原則に関するステートメント』によって、企業に対して、毎年、コーポレート・ガバナンス・ステートメントを公表するべきであるとしたのである。

そもそも企業独自原則は、その原則策定の目的や役割から、おおむね、図1のように、(1) 設立原則、(2) 統合原則、(3) 改革原則、の3つに分類することができる。1つ目の設立原則は定款を、2つ目の統合原則は協定規約や合併計画書などを、3つ目の改革原則は業務改革計画書やコーポレート・ガバナンス・ステートメントなどをそれぞれ思い浮かべてほしい。

企業独自原則のなかでも3つ目の改革原則は、

企業競争力の強化を主目的とするものや、企業不祥事への対処を主目的とするものなど、2つの顔を持つ。そのうえで、改革原則は、企業が独自に強調する顔を持ち、自らがコーポレート・ガバナンス構造を判断して策定するため、実践的かつ具体的な唯一の原則となる。そのため、今後、企業経営の核心部分を担う役割を持つことになる。ここからも、EU型コーポレート・ガバナンスの2つ目の特徴は、「即戦力としての経営実践」にあるといえよう。

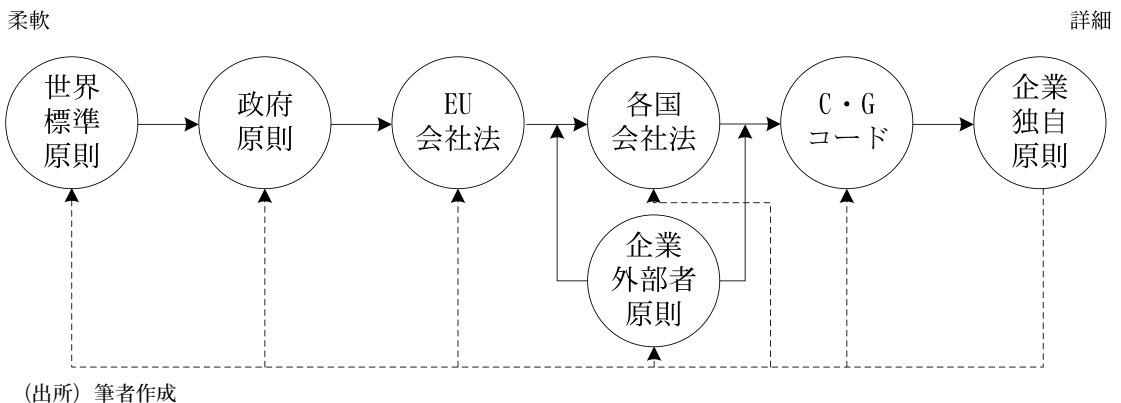
3-3.企業独自コーポレート・ガバナンス原則の限界

企業独自原則の策定プロセスは、まず、取締役会が社外からの要請や助言をもとに、企業独自原則を策定するための会議体を発足させることから始まる。そして、この会議体が取締役や監査委員会、公認会計士と連携して、仮企業独自原則を策定する。つづいて、各機関が原則を精査し、機関投資家への提出、市場とWeb上への公開、監査委員会や公認会計士への照会などを経て、企業独自原則を最終決定するのである。このような手順のなかで、企業独自原則が、会社法および上場規則などに適合しているのかを検討する。つまり、企業独自原則に規定されるコーポレート・ガバナンスは、どの会社法や上場規則を適用するのかによって大幅に異なるのである。

たとえば、2011年1月にプリティッシュエアウェイズ (BA) とイベリア航空 (IA) の持株会社として誕生した国際航空 (IAG) は、スペイン企業として設立されるため、スペインの会社法に基づいて設立される。しかし、ロンドン証券取引所を主な上場証券取引所とするため、統合規範やイギリス保険協会ガイドラインなどを遵守することを表明したのである¹³⁾。つまり、企業は、複数の市場で上場する場合に、複数のコーポレート・ガバナンス・コードを遵守しなければならないのである。

この問題を企業側から検討すると、経営者は、政府や外部の機関が策定する原則を遵守しなければならない、企業経営の実践は、これらの規定の範囲内でのみ選択されることになるのである。つまり、企業独自原則は、遵守する法律やコーポレート・ガバナンス・コードを超えた構造を作るにしても、独自性を発揮しようとする狭間で、もがき苦しむことが予想される。これらをまとめると、「選択」と「実践」を特徴とするEU型コーポレート・ガバナンスは、企業独自経営、つまり「独自」という意味をも含みつつあるのである。これが、EU型コーポレート・ガバナンスの3つ目の特徴になりつつある。

図2 世界標準コーポレート・ガバナンス原則から企業独自原則へのプロセス



4. 政府機関と経営者機関の協同型企業制度改革

4-1. 企業法制度とコーポレート・ガバナンス規範の関係

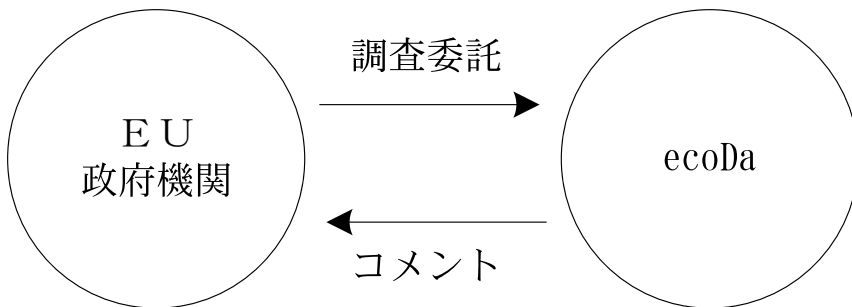
政治領域における原則は、より良い企業経営制度を構築するものであるのに対し、経営領域における原則は、より良い企業内部構造を構築するものである。両者は本質的に対極に位置するが、数々の段階を経てお互いに歩み寄る。原則が重層的に積み重なる過程で、政治領域では経営システムが選択され、経営領域では経営が実践され、最良の独自のコーポレート・ガバナンスが構築されようとする。その重層的な構造をまとめると、おおむね図2として提示することができよう。

1つ目として、世界標準原則であるといわれるOECD原則は、最も包括的な内容を規定する。OECD原則は、参照可能性と非拘束性という柔軟な性格を有しており、最低限の内容のみを規定するものである。2つ目として、政府原則であるアクションプランは、OECD原則を参照しつつ、EU地域に根差したコーポレート・ガバナンス構造を提示するものである。アクションプランは、EUの会社法およびコーポレート・ガバナンスの近代化を目指して、その後の会社法改革の方向性を示すものである。3つ目として、EU会社法、すなわちSE法やEU指令などは、アクションプランを基盤として改革され、EU域内のコーポレー

ト・ガバナンスの枠組みを規定する。EU会社法は、柔軟性を残しつつも詳細な内容を各国法や定款自治に委ね、EU型のコーポレート・ガバナンスの枠組みのみを示すものである。4つ目として、EU指令によって枠組みを提供された各国会社法は、企業の基本的な構造を詳細に規定する。各国会社法は、独自で築き上げた文化や慣習などに根差したコーポレート・ガバナンスを詳細に規定するものである。5つ目として、各市場で定められるコーポレート・ガバナンス・コードは、上場する条件をさらに詳細に規定する。コーポレート・ガバナンス・コードは、「遵守か説明か」の原則が広く適用されるため、各国会社法より詳細で監視力の強い内容を規定するものである¹⁴⁾。6つ目として、これまでの原則を全て遵守して企業独自原則は、最も実践的で詳細な内容を規定する。企業独自原則は、最終的に企業経営に役立つものとして詳細なコーポレート・ガバナンス構造を提示するとともに、一般公開されることで、社会からの信頼を得ることができ、企業の持続的な発展に寄与するものなのである。

このように、企業が最終的に企業独自原則を策定するまでには、幾重にも折り重なる原則を遵守し、制限された範囲のなかで、より実践的なコーポレート・ガバナンス構造を構築しなければならない。だが、経営者が参加することのできない場で作られた制度が、企業にとって有意義な制度であるとは言い難い。つまり、企業経営に関する制

図3 ecoDaによる政府機関へアプローチ



(出所) 筆者作成

度である限りにおいて、経営者に使いやすい制度を構築しなければならない。そこで、経営者が主体となって、より実践的な枠組みを構築するために、経営実践を通して得た知識をもとに制度作りに参加できるシステムが構築されなければならないのである。

4-2. 経営者機関と政府機関の協力・提携

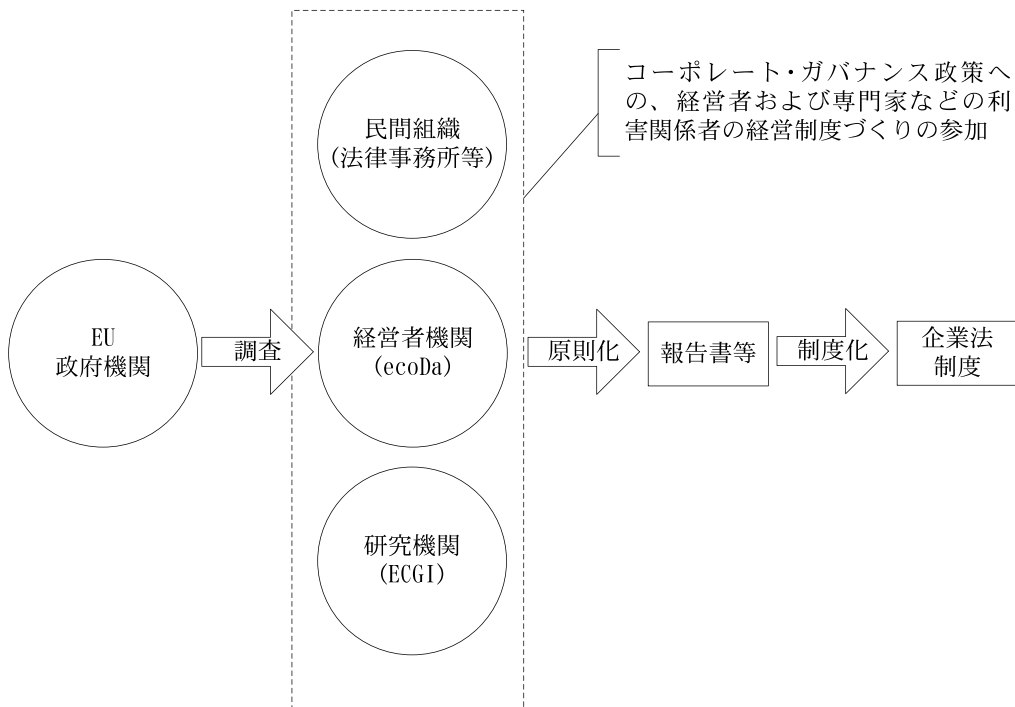
経営者が制度作りに参加した実践的なシステムを構築する動きが、EUにおいて見られ始めた。たとえば、2005年に組織された取締役協会のヨーロッパ連盟であるecoDaは、図3のように、主としてEUの制定する指令や公表する文書に対してコメントやポジションペーパーなどの原則を策定し意見表明をしている。さらに、ecoDaは、積極的に欧州委員会やECGFに対してコメントなどを作成し、2006年から19もの原則を策定したので

ある¹⁵⁾。

くわえて、ecoDaは、リスク・メトリクス・グループを中心としてビジネスヨーロッパやランドウェル・アソシエと共同して、欧州委員会に委任されたコーポレート・ガバナンスの監視と実施方法に関する調査を実施し、最終的に報告書として公表した¹⁶⁾。つまり、政府機関と国際機関が協力して調査を実施し、これがEUの制度に影響を与えて始めた先駆けと評価することができる。

このようなecoDaをはじめとした国際機関とEU政府との連携は、EU政府の制度設計に、外部者からの意見が加えられ、市場の意向と経営者の指向に順じるシステムの構築に役立つ。それに、政府機関の委託によって、経営者機関や法律事務所が連携して企業法制度に関する調査を実施し、これを一般公開する例は、世界からみると先進性を有し、EU地域からみると市民社会的価値

図4 利害関係者の企業法制度改革への参加



出所) 筆者作成

観を有すると評価もできる。この先を見通すならば、経営者が原則を通じて、会社制度の骨格作りに関与できるようになり、理念と実践を重ね合わせた、最良であり理想的なコーポレート・ガバナンスに大きく近づくことになるのである。

4-3. 会社制度生成への経営および専門家の参加

経営者が実際に政府機関からの委託によって会社制度作りに参加することを実現可能にするためには、透明性の高い議論が必要である。コーポレート・ガバナンスの大きな鍵概念の1つが、情報公開・透明性であるから、これを原則策定の過程においても実施することを歓迎すべきである。欧州委員会の会社制度に対する取り組みは、Webを通して世界中に公開している。そのため、ecoDaのように、私的機関が、法案や勧告に対して、コメントやポジションペーパーで意見表明することが可能なのである。

また、欧州委員会と協力・連携する国際機関である ECGI (European Corporate Governance Institute) は、2002年に設立されたコーポレート・ガバナンスに関する研究を普及させることを目的とする研究機関である。この ECGI も ecoDa と同様に、欧州委員会に調査を委託され ISS (Institutional Shareholder services) や シャーマン & ステアリング社 (Sherman & Sterling LLP) と協力して、『EUにおける比例性の原則に関する報告書』を公表した。このようにEUにおける会社法の制定や改定作業では、外部機関による意見を積極的に取り入れる体制ができていたのも大きな特徴である。

そこで、図4に表したように、経営者機関をはじめとする利害関係者が、企業法制度の制定にかかるプロセスに参加できるように、協同型企業制度改革のシステムとして確立させることを提案する。これを詳しく説明すると、まず、EU公的機関が法律事務所をはじめとする民間組織や ecoDa のような経営者機関、そして ECGI のような研究機関に、コーポレート・ガバナンスに関する調査を委託する。つぎに、委託された機関が報告書や

提案書などに調査結果をまとめることで、調査内容を原則化する。そして、この報告書や提案書などをもとに企業法制度を制定・改定することで、より実践的な制度として構築するのである。ただし、より開かれた制度作りをすることで、多様化か収斂化かの判断を下すには、もうしばらく原則を取り巻く環境を注視する必要があるだろう。

5. おわりに

原則は、把握しきれないほどの機関で策定され、原則の種類や目的、役割も非常に多岐にわたっていた。これらの原則が企業経営に浸透する過程を考察すると、政治領域で策定される原則と経営領域で策定される原則には、それぞれに限界が存在した。そこで、このような限界を打破する方策として、EUにおける政治領域と経営領域が連携して原則策定し、会社法制度を制定・改定するシステムを取り上げたのである。

ここで取り上げたEUにおける取り組みは、欧州委員会と経営者機関が連携して推し進める会社法制度改革であった。具体的には、まず、欧州委員会や ECGI が、会社法制度の改定にかかるプロセスをWeb公開することで開かれた議論を実施していた。これに対して、ecoDaを代表する取締役協会が、欧州委員会や ECGI の公表する法案や勧告に対して、コメントを公表するなどして積極的にアプローチしていた。さらに、欧州委員会は、ecoDaをはじめとする経営者機関や研究機関、法律事務所に調査を委託し、協同して会社法制度改革を実施するための基盤を固めた。これにより、欧州委員会は、分離しがちな政治領域と経営領域の会社制度に対するアプローチを調和することを可能にして、より経営者の意見を反映した実践的な制度作りを実施したのである。

本稿では、EUに焦点をあてて検討した。そのため、日本を含む世界中の原則やコーポレート・ガバナンスの構築にかかるシステムは十分に検討できていない。また、日本における日本経済団体連合会による政治献金を用いた政治への干渉が与

える影響力や、EUにおける献金などの事実があるのかに関して考察していない。しかし、今後の研究では、原則の周辺分野に関する研究を通してより具体的な研究が必要であると考えられるため、世界中のecoDaやECGIなどの政治領域に関与する機関に対するインタビュー調査などを含めた機関ごとの取り組みを次なる研究課題として設定する。

謝辞

本研究は、2012年度財団法人島原科学振興会の研究助成を受けた研究成果の一部である。ここに記して感謝の意を表する。

注

- 1 コーポレート・ガバナンスは、「企業競争力の強化」と「企業不祥事への対処」という2つの役割がある。
- 2 小島大徳 (2009) 126-168頁。
- 3 明山健師 (2009) 53-55頁。
- 4 European Commission (2001a)
- 5 European Commission (2001b)
- 6 The High Level Group of Company Law Experts (2002)
- 7 European Commission (2003)
- 8 Institute of Chartered Accountants in England and Wales (1999)
- 9 OECD (1999)
- 10 ECGF (2006a)
- 11 Global Corporate Governance Forum (2008)
- 12 ノーマルSEとは、TUEの分類に基づき、従業員を5人以上有し、経営活動をしているSEをいう。
- 13 International Consolidated Airlines Group,S.A (2010)
- 14 本稿では、「原則」を「企業のコーポレート・ガバナンス構築を目的として、経営者が企業の利害関係者間の利害調整を行いながら、健

全で効率的な企業経営を行える企業構造の一形態をなすもの」として、「コード」を「コーポレート・ガバナンス原則のなかでも、上場規則等に採用され、遵守もしくは遵守しない理由の説明が求められるもの」として定義する。

- 15 ecoDaには13の国内機関が加盟している (2010年11月現在)
- 16 ecoDa (2009)

〈参考文献〉

- 明山健師 (2009) 「EUにおけるコーポレート・ガバナンス統一への道」『マネジメント・ジャーナル』神奈川県立大学国際経営研究所、創刊号、49-60頁。
- 小島大徳 (2009) 『企業経営原論』税務経理協会。
- 平田光弘 (2008) 『経営者自己統治論—社会に信頼される企業の形成—』中央経済社。
- Cadbury Report (1992) Report of Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, gee and Co. Ltd.
- ECGF (2006a) Statement from the European Corporate Governance Forum on the principle of “comply-or-explain”, European Corporate Governance Forum.
- ECGF (2006b) Statement from the European Corporate Governance Forum on the question of proportionality between capital and control and paper from the Forum’s working group, European Corporate Governance Forum.
- ECGF (2006c) Recommendation from the European Corporate Governance Forum on the Commission proposal for a directive on the exercise of shareholders’ voting rights, European Corporate Governance Forum.
- ECGF (2007) Statement from the European Corporate Governance Forum on the question of proportionality between capital and control and paper from the Forum’s working group,

- European Corporate Governance Forum.
- ECGF (2009a) Statement from the European Corporate Governance Forum on Cross-border issues of Corporate Governance Codes, European Corporate Governance Forum.
- ECGF (2009b) Statement from the European Corporate Governance Forum on executive remuneration, European Corporate Governance Forum.
- ECGF (2010) Statement from the European Corporate Governance Forum on empty voting and transparency of shareholder positions, European Corporate Governance Forum.
- European Commission (2001a) Council Regulation (EC) No 2157/2001 of 8 October 2001 on the Statute for a European company (SE) , Official Journal of the European Communities.
- European Commission (2001b) Council Directive 2001/86/EC of 8 October 2001 supplementing the Statute for a European company with regard to the involvement of employees, Official Journal of the European Communities.
- European Commission (2003) Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union —A Plan to Move Forward, European Commission.
- ecoDa (2009) Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States, European Commission.
- Ernst & Young Société d'Avocats (2009) Study on the operation and the impacts of the Statute for a European Company (Final Report) , European Commission.
- GCGF (2008) The EU Approach To Corporate Governance, Global Corporate Governance Forum.
- Institute of Chartered Accountants in England and Wales (1999) Internal Control: Guidance for Directors on the Combined Code (Turnbull Report) .
- International Consolidated Group, S.A. (2010) Merger Project, International Consolidated Airlines Group,S.A.
- The High Level Group of Company Law Experts (2002) A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe,The High Level Group of Company law Experts.
- OECD (1999) OECD Principles of Corporate Governance, Organisation for Economic Co-operation and Development.