

## ■ 博士論文要旨

# EUにおけるコーポレート・ガバナンスに関する研究

## —欧州株式会社制度の体系化と企業の実践—

A Study on Corporate Governance in the European Union  
Systematization and Practice of Societas Europaea

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、欧州連合(EU)、欧州株式会社(SE)、企業経営機構、従業員の経営参加

### 1 研究動機

ヨーロッパは、1920年頃にリヒャルト・クレーンホーフ・カレルギーによって提唱された汎ヨーロッパ運動が契機となり、地域統合へと歩みはじめた。まず、1953年に石炭と鉄鋼をめぐるアルザス＝ロレーヌ地方の領土を争ってきたドイツとフランスの問題を解決することを目的として、欧州石炭鉄鋼共同体(ECSG)が発足した。つぎに、1958年に共同市場の創設を視野に入れた経済統合を目的として欧州経済協力共同体(EEC)が発足し、石炭と鉄鋼だけではなく高度な科学的知識を要する原子力開発の協力を目的として欧州原子力共同体(Euratom)が発足した。そして、1967年にECSGとEuratom、EECを統合して、欧州共同体(EC)と総称した。その後、1973年および1981年のEC拡大を経て、1993年に、経済だけでなく外交および安全保障の統合と完全な国境の撤廃を目的とした欧州連合(EU)が誕生したのである。

EUは、域内に、ヒト、モノ、カネ、サービスが自由に移動することができる単一の市場を有している。だが、EUにおいて会社は、加盟国の国内法に基づいて設立されており、国境を越えた本店の移転や合併をする際に新設会社を再設立しなければならなかった。これは、EUの「国境のない自由」という基本原理を阻害していた。そこで、2001年に、EUは、単一市場を効率化するために、国内法から独立したEU共通の会社形態として、欧州株式会社(Societas Europaea, SE)を創設したのである。

そのようななか、世界的に企業の相次ぐ不祥事と収益力の低下が社会問題として影を落としていた。それは、EUも例外ではなかった。そこで、EUでEU型のコーポレート・ガバナンスを確立しようとする重要な動きが活発になったのである。そして、EUにおいても、コーポレート・ガバナンスをSE制度の中心において、制度を改革していこうという機運が広がるのである。具体的にみると、まず、2001年にEUは、『ヨーロッパの会

社法のための近代的な規制枠組み(以下「ウィンター報告書」という)』を策定し、域内のコーポレート・ガバナンスの有効性に寄与するためにイニシアティブをとって、コーポレート・ガバナンスの改革を進めることを明言した。つづいてEUは、2003年に「EUにおける会社法の現代化およびコーポレート・ガバナンスの改善(以下「アクションプラン」という)」を策定し、加盟候補国や潜在的加盟候補国にEU型のコーポレート・ガバナンスを提示することを目的として、会社法およびコーポレート・ガバナンスの改革計画を公表した。そして、2004年に、EUは、ECGF (European Corporate Governance Forum)を設立し、加盟各国内のコーポレート・ガバナンスを調和するために、アクションプランに準じて、加盟各国のコーポレート・ガバナンスを改革することにした。21世紀に入り、EUにおける会社制度改革の中心は、常にコーポレート・ガバナンスであったのである。

このように、EU型コーポレート・ガバナンスの構築を模索する動向の検討を重ねると、EUのコーポレート・ガバナンスは、EUだけではなく加盟各国の改革をも要することが判明した。そこで、本研究を通して、EUが主導して実施したコーポレート・ガバナンス改革の全体像と加盟各国がコーポレート・ガバナンスを統合することを可能にした枠組みを明らかにするとともに、企業の実践からEUのコーポレート・ガバナンスを評価する必要があると考えた。そして、このようなEUにおけるコーポレート・ガバナンスの体系的な研究の成果は、EU以外の地域にも応用することが可能なのではないかと考えに至ったのである。このような想いが、本研究に取り組む動機を形成したのである。

さて、研究を実施するにあたって、EUのコーポレート・ガバナンスについての先行研究のレビューを綿密に行った。そうすると、おおむね、市場経済先進国をみの国内制度を分析する研究やSEの根拠法であるSE法を紹介しただけのものなどにすぎず、世界的にもEUと加盟27カ国のコーポレー

ト・ガバナンスの全体像をとらえた研究はなく、まして、企業の実践を踏まえて体系化する研究は、ほとんどないことが判明した。そこで本研究は、(1)EUはどのようにしてコーポレート・ガバナンスを構築したのか、(2)EU加盟27カ国のコーポレート・ガバナンスを統合するためにはどのような方法が有効であるのか、(3)企業はEUのコーポレート・ガバナンスをどのように実践しているのか、を解決することを目的とする。そして、これら3つを明らかにすることで、EUおよびEU以外の地域の企業経営を、健全で効率的な経営へと導くという経営学分野における学問的發展に寄与するものとする。ここに本研究を実施する意義があると考えた。

## 2 本研究の構成

### 2.1 本研究の分析方法と特徴

本研究は、EUから加盟各国へ、そして企業へと深化する縦の研究領域と、コーポレート・ガバナンスの概念が形成され、新たな制度やEUの加盟候補国や潜在的加盟候補国へと拡大する横の研究領域との2つを軸として構成する。

まず、深化の研究領域は、EUのコーポレート・ガバナンスが、EUから加盟各国へ、そして企業へと移行するにつれて実践的な構造へと具体化していく発展方法を考察する。また、拡大の研究領域は、EUにおける統合地域としての概念が定着し、各深化の過程でその概念に合わせてEU型のコーポレート・ガバナンスへと移行し、それがさらに加盟候補国や潜在的加盟候補国、EU以外の地域にも拡大するとともに新たなコーポレート・ガバナンスの在り方へと拡大する発展方法を考察する。

具体的に述べると、本研究は、EUからEU加盟各国へ、そしてEU企業へと深化する研究領域に主軸を置き、第I部「EU統合とコーポレート・ガバナンス」、第II部「EU加盟27カ国のコーポレート・ガバナンス」、第III部「EUコーポレート・ガバナンスと企業の実践」の3部で構成する。そして、各部において、概念と移行、拡大という3

表1 本研究の研究領域

	第1段階 $\alpha 1$ 概念	第2段階 $\alpha 2$ 移行	第3段階 $\alpha 3$ 拡大
第1段階A1 EU	第1章 調和から統合へ	第2章 EU主導の改革	第3章 多様性と画一性
第2段階A2 EU加盟各国	第4章 普遍的制度の追求	第5章 マネジメント・システム	第6章 加盟国の均衡
第3段階A3 EU企業	第7章 経営者原則	第8章 企業の実践	第9章 SEの実態

(出所) 筆者作成。

段階の考察を実施する。

まず、第Ⅰ部「EU統合とコーポレート・ガバナンス」では、EUやEC(European Community)<sup>1</sup>、EEC(European Economic Community)が公表したコーポレート・ガバナンスに関する指令や指令案、改革計画などの文書および法学や経済学、社会学などの文献研究を実施し、SEが誕生するまでの改革を時系列にそってレビューする。

つぎに、第Ⅱ部「EU加盟27カ国のコーポレート・ガバナンス」では、EUやEC、ECGFが公表したコーポレート・ガバナンスに関する指令や改革計画、議事録の文献研究を実施し、加盟各国で策定されたコーポレート・ガバナンス原則(以下「原則」という)を分析し、原則がEU加盟各国のコーポレート・ガバナンスに与える影響を導き出す。そして、第Ⅲ部「EUコーポレート・ガバナンスと企業の実践」では、企業が開示した有価証券報告書やアニュアル・レポートなどを分析し、SE全1,231社のコーポレート・ガバナンス構造を調査することで、EUにおけるコーポレート・ガバナンスの企業実践から得られる課題を抽出する。

以上の分析により構成される本研究は、以下の3つの特徴を有している。第Ⅰの特徴は、EUが27カ国もの加盟国のコーポレート・ガバナンスに関する制度を地域統合へと導く過程で、直面した課題とその課題を解決した具体的な方法を明らかにすることである。第Ⅰ部「EU統合とコーポレー

ト・ガバナンス」では、SEが誕生するまでの系譜とEU主導のコーポレート・ガバナンス改革、SEのコーポレート・ガバナンス構造を考察することにより、第Ⅰの特徴を浮き彫りにする。

つぎに、第Ⅱの特徴は、加盟各国のコーポレート・ガバナンスを強制的にではなく、自律的に統合へと導くためにソフト・ローを用いたアプローチが有効であることを明らかにすることである。第Ⅱ部「EU加盟27カ国とコーポレート・ガバナンス」では、SE誕生以降のコーポレート・ガバナンスに関する議論や、コーポレート・ガバナンス原則の役割、コーポレート・ガバナンス統合による加盟各国への影響を考察することにより、第Ⅱの特徴を浮き彫りにする。

そして、EUにおいて経営実践からのフィードバックをもとにコーポレート・ガバナンスを改革する兆候があるものの、SEを加盟国法から独立させ、EU独自の会社形態として詳細にコーポレート・ガバナンスを規定する必要があることを明らかにすることに特徴がある。第Ⅲ部「EUコーポレート・ガバナンスと企業の実践」では、企業が積極的にEUの制度改革に参加することで実践的な制度へと導いていることと、企業活動が多様化しているため企業の種類や規模別にコーポレート・ガバナンスを構築する必要があること、現行のSEに関する制度をさらに詳細に規定する必要があることを明らかにすることにより、第Ⅲの特徴を浮き彫りにする。

## 2.2 第Ⅰ部の構成と内容

第Ⅰ部「EU統合とコーポレート・ガバナンス」では、以下の3つの章により構成する。

第1章「EUにおける合意可能な会社制度の形成—選択肢を与えたEU型コーポレート・ガバナンスの構築への基盤—」では、1960年代から2000年代までのSE誕生に至る長い議論の系譜を明らかにする。ここでは、ヨーロッパにおける会社法統合の系譜を統一期と調和期、統合期に分類し、統合地域としてのヨーロッパの使命と加盟国の権利保護の主導権争いを体系的に論じる。

第2章「EUコーポレート・ガバナンスの歴史的経緯と現代的課題—東ヨーロッパ諸国への拡大—」では、EU域内の多様な制度を統合することができる背景に、ヨーロッパ諸国特有のローマ法を基盤とした法体系が存在していたことを明らかにする。ここでは、旧社会主義国である東ヨーロッパ諸国が、資本主義を基本とするEUへと加盟するための改革の例として、チェコが市場経済先進国としての地位を築く過程でコーポレート・ガバナンスの構築が求められたことを論じる。

第3章「EUコーポレート・ガバナンスにおける欧州株式会社の意味と役割—多様性と画一性を保持した経営システムの創出—<sup>2)</sup>」では、2001年に誕生したSEが、本来の役割を超えてEUのコーポレート・ガバナンスを統合へと導いていることを明らかにする。ここでは、SEのコーポレート・ガバナンスが選択可能性を有する柔軟な制度であるという特徴を有することと、SEが誕生したことで加盟国の制度がEUにおける経営システムの統合化を促進していることを論じる。

## 2.3 第Ⅱ部の構成と内容

つぎに、第Ⅱ部「EU加盟27カ国のコーポレート・ガバナンス」では、以下の3章により構成する。

第4章「EUにおけるコーポレート・ガバナンスの体系と拡大—EU・加盟国・企業の三者協働—」では、ECGFが、コーポレート・ガバナンス・コードを用いたアプローチによって、加盟各国の

制度を統合していることを明らかにする。ここでは、統合を強化し画一的な制度を確立する領域と、多様な制度を緩やかに統合する領域を明確に分離させる必要があることを事例を挙げて論じる。

第5章「EUにおけるM&A戦略とコーポレート・ガバナンス—アルセロールミタルの事例をとおして—<sup>3)</sup>」では、EUにおいて原則が企業経営に与える影響を明らかにする。ここでは、世界の原則をレビューし、世界的にも地域型コーポレート・ガバナンスの構築を進める潮流にあることと、原則を利用した加盟各国のコーポレート・ガバナンス改革が企業に浸透していることを事例を挙げて論じる。

第6章「EUコーポレート・ガバナンスの拡大と創造—企業競争力の強化と企業不祥事への対処—<sup>4)</sup>」では、EUにおいて国境を越えた経営が促進されたことで加盟国に与えた影響を明らかにする。ここでは、EUにおける経営システム統合の課題が、制度として利害関係者を保護しつつ、企業の経営システムを統合する方策を論じる。

## 2.4 第Ⅲ部の構成と内容

そして、第Ⅲ部「EUコーポレート・ガバナンスと企業の実践」では、以下の3章により構成する。

第7章「EUにおけるコーポレート・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—<sup>5)</sup>」では、企業外部で策定される原則と企業内部(独自)で策定される原則にそれぞれ限界があり、両者が協同した制度改革を進める必要があることを明らかにする。ここでは、世界標準コーポレート・ガバナンス原則から重層的に策定される原則の限界を打破する方策として、政治領域と経営領域の連携が必要であることを論じる。

第8章「コーポレート・ガバナンスとEU企業の実践—欧州株式会社の成功事例3社の比較研究—<sup>6)</sup>」では、企業の業種や規模別にコーポレート・ガバナンスを構築することで、現代的なコーポレート・ガバナンスの問題に対処できることを明らかにする。ここでは、欧州委員会(European

Commission)<sup>7</sup> が2010年に策定したグリーン・ペーパーが求めるコーポレート・ガバナンス像と、それを実現するための最良の手段であるSEの実態を論じる。

第9章「欧州株式会社のコーポレート・ガバナンス—EU加盟国27ヵ国における企業経営機構の実態と将来像—」では、全てのSEの実態を分析し、SEの制度を加盟各国の会社制度から独立させる必要があることを明らかにする。ここでは、EU共通の会社形態として誕生したSEが本来の目的を果たせていないという欠陥を浮き彫りにし、新たな課題を解明する。

### 3 本研究の研究領域

#### 3.1 EUの範囲と概念

ヨーロッパでは、EU以外にも、EEA(European Economic Area)、ユーロ圏、EFTA(European Free Trade Association)など多くの地域協定が結ばれている。さらに、EUは、各地域協定と深い関係がある。たとえば、EU共通の会社形態として誕生したSEは、EU加盟国にアイスランドとリヒテンシュタイン、ノルウェーを加えたEEA加盟国で設立することができる。さらに、EUの共通通貨として誕生したユーロは、EU加盟国からブルガリアやチェコ、デンマーク、ハンガリー、ラトビア、リトアニア、ポーランド、ルーマニア、スウェーデン、イギリスを除く17加盟国に、アンドラ、コソボ、モナコ、モンテネグロ、サンマリノ、バチカンを加えた23ヵ国のユーロ圏で使用されている。そのため、EUの範囲について誤解を招く可能性があるため、本研究の範囲を画定しておく必要がある。

そもそも、ヨーロッパの概念は、歴史や宗教、法などの視点から定義されるが、本研究では、「ローマ帝国とローマ・カトリック教会が実効的影響を及ぼし、カノン法が適用され、世俗法としてのローマ法が継受され、あるいは教育を通じてローマ法文化が認識された領域<sup>8</sup>」をヨーロッパの範囲と設定する(第2章を参照のこと)。つまり、本研究で、ヨーロッパという場合は、非常に広範

な範囲を指す。だが、ヨーロッパの概念は、非ヨーロッパと国境によって明確に境界が区分されているものではない。

そこで、本研究では、研究対象を明確にするため、各地域協定やヨーロッパの概念の重要性を踏まえつつも、EU27ヵ国を主な研究対象に設定する。したがって、SEおよびユーロなどEUの主要な政策が、EUの範囲と必ずしも一致するわけではないが、EUの主要な政策であることを重視してEUの制度として論述する。

#### 3.2 EUの基本構造

EUとは、27ヵ国で構成されるヨーロッパの連合である<sup>9</sup>。EUは、1993年に、EC、ECSC、Euratomの3つの共同体を統合して誕生した。EUは、2009年に「EUおよびEC設立条約を修正するリスボン条約(以下「リスボン条約」という)」が発効するまで、法人格を有するECに地域統合の中核的な役割を与えていた。そのため、厳密には、2009年までの法律等を制定した共同体は、ECであった。だが、本研究以外のEUに関する文献でも、ECが制定した法律等を総称して、EU法と称することが一般的である。そこで、本研究では、EU発足以降の連合単位で実施された立法などの行為は、EUの行為として論じることとする。

また本研究は、欧州委員会や欧州理事会(European Council)などEUの機関の名称を多用するため、この2つの機関の特徴を明確にする必要がある。欧州委員会とは、「超国家的な観点からEUの全般的利益を追求する主要機関であり、国家にたとえれば「内閣」または「政府」の役割<sup>10</sup>」を果たすとともに、唯一法案を発議できる機関である<sup>11</sup>。また、欧州理事会とは、EUの立法の役割を有しており、欧州議会と共同して規則、指令、決定などのEU法を制定する機関である<sup>12</sup>。このほかにも欧州議会や欧州理事会、欧州裁判所などがあるが、本研究では、おもに欧州委員会と欧州理事会を取り上げている。

なお、EUが制定する規則や指令は、本研究の

重要なキーワードである。これらのEU法が有する特徴は、EU設立条約に規定されており、現在ではリスボン条約がEU設立条約の役割を担っている。まず、規則とは、一般的な適用性を有し、その全体が拘束力を有し、すべての加盟国に対して直接に適用するものである<sup>13</sup>。また、指令は、達成すべき目的に対して拘束力を有するが、その形式および方法に対して拘束力を有さず、加盟国の国家機関に委ねられるものである<sup>14</sup>。

### 3.3 調和と統合、統一の概念とその関係

本論文では、地域統合の過程でコーポレート・ガバナンスが収斂する様子を、「統一」や「調和」、「統合」という概念を用いて論じている。各用語の概念は、論を抽象的にする可能性がある。そこで、本研究では、以下の意味において各概念を使用する<sup>15</sup>。

まずは、「統一(Unification)」は、各国の制度を一本化し、単一の制度を構築することを意味する。EUのコーポレート・ガバナンスに関する議論においては、1960年代から1990年代にかけて統一化を目指した議論が展開された。地域の制度を統一しようとする場合、EU政府などの上位機関に権限が集中し、加盟国などの下位機関の主権が阻害される恐れがあるという特徴がある。

つぎに、「調和(Harmonization)」は、各国間の制度的な違いや格差を平準化することを意味する。EUのコーポレート・ガバナンスに関する議論においては、1990年代から2000年代にかけて調和化を目指した議論が展開された。ヨーロッパ統合の系譜のなかで、地域の制度を収斂させる過程で、もっとも効果を発揮した手段である。

そして、「統合(Integration)」は、各国の制度がそれぞれ自立的であろうとしながら、単一の枠組みを構築することを意味する。EUにおけるコーポレート・ガバナンスに関する議論においては、2000年代以降、統合化を目指した議論が展開されている。今日のEUにおけるコーポレート・ガバナンスは、徐々に制度を明確に収斂させる傾向にあり、詳細な規定の統合化が進められている。

## 4 本研究における各部の知見

### 4.1 第1部で得られた知見

本研究では、EUのコーポレート・ガバナンスに関する研究を第I部「EU統合とコーポレート・ガバナンス」、第II部「EU加盟27カ国のコーポレート・ガバナンス」、第III部「EUコーポレート・ガバナンスと企業の実践」、として論じてきた。ここで各章の結論をまとめる。

第1章では、統合地域としてのヨーロッパの使命と加盟国の権利保護の闘いを体系化することを試みた。まず、会社法に関する指令の系譜は、1960年から1990年までの統一期、1990年から2000年までの調和期、2000年からの統合期の3つに分類することができた。また、会社法に関する指令のなかでも、議論を収束させることに多くの時間を割いた第5号会社法指令の議論を考察すると、1990年頃に、1つの理想のコーポレート・ガバナンス構造を追求するものから、加盟各国の制度を考慮し、選択肢を与えた柔軟な制度を追求するものへと変化したことが明らかになった。そして、2000年以降から、EUのコーポレート・ガバナンスは、SEの誕生をきっかけに、さらなる会社制度およびコーポレート・ガバナンスの統合を深化させることを解明したのである。

第2章では、EU加盟国の歴史的、文化的背景により形成されたコーポレート・ガバナンスの特徴を明らかにすることを試みた。まず、ヨーロッパの長い歴史のなかでローマ法を基盤としたヨーロッパの概念が誕生し、大学教育を通して形成されたヨーロッパ的な法体系の基盤が、東ヨーロッパを含むヨーロッパ全体に浸透していた。また、東ヨーロッパ諸国のコーポレート・ガバナンスは、ヨーロッパの経済のなかでリーダーシップを発揮していたドイツの経営を参考にしている国が圧倒的に多く、市場経済先進諸国に牽引されて発展していた。そして、東ヨーロッパにおける利害関係者との関係がドイツの制度と一線を画しており、市場経済化の過程で従業員の経営参加制度を廃止した国が多く、二層型企業経営機構でありながら、

従業員の経営参加制度を有さないという、特殊な構造を構築したという特徴を有することを解明したのである。

第3章では、EU共通の会社形態であるSEが誕生したことによる影響を明らかにすることを試みた。まず、EU共通の会社形態であるSEの制度と加盟各国の制度の関係は、基本的な会社の構造などの規程にSE法が適用されるが、SE法に規定されていない内容に加盟各国の国内法が適用され、SE法と加盟国法が補完関係にある。また、SEのコーポレート・ガバナンスは、企業経営機構を、一層型企業経営機構と二層型企業経営機構の2つから、従業員の経営参加を、情報・協議方式と経営参加方式の2つから選択でき、企業経営機構と従業員の経営参加に選択肢を与えていることに特徴があった。そして、EU共通の会社形態としてSEが誕生したことにより、SE法がSEのみを規定するにもかかわらず、SEの規定に合わせて国内会社法を改正する国が出てきており、域内の制度の潜在的な画一化が進んでいることを解明した。

#### 4.2 第Ⅱ部で得られた知見

第4章では、EUにおけるコーポレート・ガバナンスが統合に対する障害を克服し普遍的で詳細なコーポレート・ガバナンスを構築したことを明らかにすることを試みた。まず、アクションプランの計画により設立されたECGFが、コーポレート・ガバナンス・コードを用いて加盟各国のコーポレート・ガバナンスを収斂させる作業を進めていた。また、ECGFは、コーポレート・ガバナンスのさらなる収斂化を目指し、8つのステートメントを策定し、コードを利用したコーポレート・ガバナンス統合の強化を目指したのであった。そして、EUのコーポレート・ガバナンスが、新たな段階として、SEに関する制度を加盟各国の制度に依存した制度から、完全なEU型の制度へと改革する必要があることを解明したのである。

第5章では、EUにおけるコーポレート・ガバナンスが、EUレベル、加盟国レベル、企業レベ

ル、の3つ観点から統合されていることを明らかにすることを試みた。まず、EUレベルでは、アクションプランなどの原則を用いて、加盟各国のコーポレート・ガバナンスを調和することで統合作業が促進されていることが明らかとなった。つぎに、加盟国レベルでは、SE法を国内法に置き換えることで、コーポレート・ガバナンスの統合作業が促進されていることが明らかとなった。そして、企業レベルでは、経営統合で原則が用いられることによって、コーポレート・ガバナンスの統合作業が行われており、EUにおけるコーポレート・ガバナンスが、原則を利用して加盟国のコーポレート・ガバナンスを調和した制度をEUで構築し、そのEUで構築された制度を再度加盟国が取り入れられることで進められていたことを解明したのである。

第6章では、EUにおいて国境を越えた経営が促進されたことで加盟国に与えた影響を明らかにすることを試みた。まず、EUレベルでは、加盟国が構築した既存の経営システムをSE法や指令により、EU共通の枠組みを有する制度が各国に浸透した。つぎに、加盟国レベルでは、EUレベルで統合された経営システムを加盟各国が国内法化することにより、域内の経営システムを調和した。そして、企業レベルでは、企業独自の経営システムを構築する際にコーポレート・ガバナンス原則を策定することで、EUのコーポレート・ガバナンスが浸透したことを解明したのである。

#### 4.3 第Ⅲ部で得られた知見

第7章では、世界のコーポレート・ガバナンス原則がEUにおける企業経営に与えた影響を明らかにすることを試みた。まず、ecoDaを代表する経営者機関が、欧州委員会やECGF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。また、欧州委員会は、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した。そして、欧州委員会が、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、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ことを解明したのである。

第8章では、企業の業種や規模別にコーポレート・ガバナンスを構築することで現代的なコーポレート・ガバナンスの問題に対処できることを明らかにすることを試みた。まず、EUの制度が、性別のバランスがとれた取締役会の構成や国籍の多様性を取り入れた取締役会の構成などの詳細な内容を規定する一方で、企業は、男女比率よりも取締役の能力を重視することを表明するなど、EUが描く理想と異なるコーポレート・ガバナンスを構築していた。また、コーポレート・ガバナンスは、もはや全ての株式会社が同じ構造を構築するべきものではなく、多様性をより制度に組み込むために、段階的に構築する必要があった。そして、コーポレート・ガバナンスを規模別、種類別に細分化して、企業の特質に適合した制度を作り上げる方針へとパラダイムシフトする必要があることを解明した。

第9章では、全SEの実態を考察しEUのコーポレート・ガバナンスがより強い統合へと向かうことを明らかにすることを試みた。まず、SEが、EU域内で横断的に活動する大規模株式会社のために誕生したにもかかわらず、実際には本来の目的とは異なる利用のされ方をなされていることが発覚した。また、このような問題は、SEのコーポレート・ガバナンスに関する制度が、妥協的に決定したこともあり、詳細な規定が存在しないことが原因であることが浮き彫りとなった。そして、EUのコーポレート・ガバナンスが、SEのコーポレート・ガバナンスを、より詳細に規定し、加盟各国間で生じるSEを設立することで得られる効果などの格差を平準化するべきであることを解明した。

## 5 本論文の結論

### 5.1 EUのコーポレート・ガバナンスを応用するために

本研究では、第I部でEU加盟各国のコーポレー

ト・ガバナンスを統合する過程を時系列にそって考察した。第2章の歴史を踏まえた考察により、ローマ時代から続くヨーロッパ市民としての意識がEU統合の原動力になり、政治面や制度面での統合を進める推進力になっていたことが判明した。ヨーロッパという広範な地域において、市民にヨーロッパ市民という共通の認識が存在していたことは、EUの特質であり、前例のない武力によらない統合に成功した鍵であった。だが、EU統合の直接的な動機は、経済面の衝突を緩和することであった。グローバル化という言葉さえ陳腐化する今日の社会のなかで、国際的な競争力を強化したいという意識がEU統合の原動力であることは、忘れてはならない。

EUにおけるコーポレート・ガバナンスを研究するうえで、常に念頭に置いていたことは、いかにしてEU以外の地域に応用するかということであった。そして、本研究を進めていくうえで、もっと多く寄せられた意見が、EUにおけるコーポレート・ガバナンスをEU以外の地域に応用することは不可能だというものであった。その理由を精査すると、アジアやアフリカでは、EUよりさらに多様な文化や宗教、制度や慣習があるため、地域的な統合はあり得ないというものであった。そのため、本研究では、第2章で、旧社会主義国のEUへの統合ないしEUの旧社会主義国への拡大を考察したのである。

旧社会主義国は、計画経済を基礎とし私的財産権さえも有していない体制から、経済発展を目標に、EUおよび資本経済先進諸国に牽引されながら、市場経済体制への転換および制度的な深化を達成したのである。いまでは、東ヨーロッパ地域は、ヨーロッパの地方都市と比喻されることもあるが、資本経済先進国として既に十分な発展を遂げている。経済発展の過程で、市場経済先進諸国からコーポレート・ガバナンスを含む会社制度の構築が求められたことは、東ヨーロッパ諸国の今日における経営活動を論じる上で欠かすことができない経験である。EUにおける社会主義国を有する東方諸国へ拡大した経験は、ベトナムやラオ



スなど社会主義国を有するアジア地域や会社制度の未熟なアフリカが、市場統合の前例として参照する価値が十分にある。

## 5.2 EUにおけるコーポレート・ガバナンスの構築プロセス

EUにおけるコーポレート・ガバナンスをEU以外の地域に役立てるためには、EUにおけるコーポレート・ガバナンス構造をそのまま輸出するのではなく、コーポレート・ガバナンスを構築するまでの理念やプロセス、そして枠組みを応用する必要があった。そこで、本研究では、多くの文面を割いて、EUにおけるコーポレート・ガバナンスの統合プロセスを論じたのである。

EUにおけるコーポレート・ガバナンスへの取り組みは、長い時間をかけて、統一化から調和化、そして統合化へと歩を進めた。そして、統合化へと歩を進めるまでの過程で、国境を越えて地域で会社制度やコーポレート・ガバナンスなどの制度を構築するためには、調和のプロセスを通して、加盟各国にとって合意可能な制度を部分的に統合することが必要であることが浮き彫りとなったのである。

部分的な統合を達成するためには、コーポレート・ガバナンス・コードを用いたアプローチや段階的なアプローチを通して、市民社会を含むより広範な利害関係者が企業経営を監視・監督することが可能な企業構造の構築を目指す必要があった。まず、コーポレート・ガバナンス・コードを用いたアプローチは、加盟各国の制度を尊重した制度作りを可能にする。また、段階的なアプローチは、企業経営の実践を最大限に考慮した企業構造を規定することを可能にする。そして、市民社会を含むより広範な利害関係者が企業経営を監視・監督することが可能な企業構造を構築することは、加盟各国の歴史や文化、慣習などを背景とした加盟各国の利害関係者をめぐる意見の相違を埋めることを可能にするのである。

## 5.3 EUコーポレート・ガバナンスの枠組み

EUにおけるコーポレート・ガバナンスの枠組みは、立法とソフト・ローを基盤としており、この2つを中心としたEUと加盟国、そして企業の3者が協働して形成されている。この3者におけるコーポレート・ガバナンスへの取り組みは、EUから企業へとその主体が下位に進むにつれて具体的な規定を含むものへと変化するという特徴がある。制度を実践する主体に近付くにつれ、具体性が高まることは、日本や韓国のようなEU以外のアジアでも同様であるが、EUでは、超国家的な地域で形成された制度から実践へとおりてくることが特質である。

3者のなかで最も上位に位置づけられるEUの制度は、域内の制度的基盤を形成する役割を有しつつも、加盟国の制度や企業の実践からわき上がってくる新たな取り組みや課題を反映したものである。EUの制度は、加盟各国により大部分を補完されており、部分的な統合に留まっている。その背景には、EU共通の会社形態として誕生したSEと加盟各国の国内企業の制度が明確に分離していないという課題が存在している。この課題を解決するために、欧州委員会が中心になり、より詳細な制度を規定するべく、改革に乗り出し始めたのである。

3者のなかで中位に位置づけられる加盟国の制度は、EUと企業を繋ぐ役割を有しており、EUの制度を補完することで、企業に対して詳細な制度を規定したものである。加盟国の制度は、EUの制度のなかで大部分を占めており、加盟国の制度次第で大幅に異なるコーポレート・ガバナンス構造が規定されている。その背景には、加盟各国の国内で形成された制度に、従業員が権利を勝ち取るまでの努力や経営者と株主の関係の在り方などが異なり、その調整に時間を要するという課題が存在している。この改題を解決するために、コーポレート・ガバナンス・コードを用い、企業に対して遵守しないという選択肢を与えるとともに、各国間の制度的な接近を試みているのである。

3者のなかで下位に位置づけられる企業の実践

は、EUと加盟国により規定された制度を実践しレビューする役割を有しており、企業実践のなかで制度的な欠陥や矛盾を排除した構造を構築するものである。企業の実践から構築されるコーポレート・ガバナンスは、コーポレート・ガバナンス・コードによって形成されるため、遵守しない自由が認められている。このような、柔軟さを備えた制度を基盤として、企業と社会との関係を健全に保ちつつ、競争力を強化する詳細な規定を構築しなければならない。

#### 5.4 EU型コーポレート・ガバナンスの体系

EUにおいて、コーポレート・ガバナンス改革は、3つの段階に分かれていた。第1段階では、SEの創出を目指していた1960年から2000年までの間、企業の基本構造を確立することに焦点が当てられ、経営システムが構築された。とくに、企業経営機構と従業員の経営参加に関する制度が中核をなしていた。第2段階では、コーポレート・ガバナンスの近代化を目指していた2000年から2010年までの間、企業と企業外部者との関係に焦点が当てられ、会社外部からの監視・牽制の仕組みに関する制度が構築された。とくに、情報開示・透明性と社外取締役に関する制度が中核をなしていた。第3段階では、EU型のコーポレート・ガバナンスをより具体化することを目指して2010年以降、企業競争力の強化と企業不祥事への対処に焦点が当てられ、取締役会の構造や株主の権利、加盟国のコーポレート・ガバナンス・コードに関する制度の改革が開始された。とくに、EU域内のコーポレート・ガバナンス・コードを活用して詳細な規定を統合することが目指されている。

EU型コーポレート・ガバナンスは、第1段階を基盤として第2段階、第3段階へと階層化されている。第1段階で構築された経営システムは、選択型を採用しつつも、EU共通の理解を生み出すことに成功した。これにより、EU型コーポレート・ガバナンスの基盤を形成した。第2段階で構築された監視・牽制の仕組みは、国際的な企業への経営の健全化への要求を受け入れて、社会に多

大な被害を与える企業不祥事に対処することを可能にした。これにより、EU型コーポレート・ガバナンスの輪郭が形成された。第3段階で構築される企業競争力の強化と企業不祥事への対処の仕組みは、現代企業が抱える新たな問題に対処するとともに、EU市民による要求を受け入れ、社会や利害関係者の権利を詳細に制度化しようとしている。これにより、本当の意味でEU型のコーポレート・ガバナンスが構築されるのである。

ここで、具体的な内容を総括すると、EU型コーポレート・ガバナンスは、おもに、経営システムと利害関係者との関係の2部の体系を有している。また、この2つを達成するための手段として情報開示・透明性に関する制度づくりも、並行して進められている。そして、経営システムと利害関係者との関係の2つは、すでに述べた階層的なアプローチで構築されているのである。

経営システムは、まず、中核に、EUが選択肢を有する企業経営機構と従業員の経営参加制度など、企業経営の基礎的な構造がある。つぎに、社外取締役の役割や人数、構成など、各会社機関の詳細な構造がある。そして、取締役会の業務を評価する方法や危機管理体制の構築などの各機関をつなぐ詳細な構造がある。経営システムは、このような3つの階層に分かれている。なお、この経営システムの3つの階層は、徐々に詳細な構造へと深化するものである。

利害関係者との関係では、まず、中核に、従業員の経営参加制度がある。つぎに、会社の最高のリスク負担者として、株主議決権行使や株主行動を円滑にする法的枠組みなどがある。そして、国境を越えた議決権行使方法の整備や少数株主の保護、長期的な投資の促進、取締役会の構成における男女の平等、国籍の多様化など、より詳細で広範な利害関係者の権利の保護がある。利害関係者との関係は、このような3つの階層に分かれている。ただし、利害関係者との関係における3つの階層は、利害関係者の優先順位を示すものではなく、EU諸国が共通の制度を必要とした順を示すものである。

## 注

- 1 EUの前身となったヨーロッパの共同体である。リスボン条約が発効する2009年までEUの中核をなす共同体であった。
- 2 明山健師[2011]「EUコーポレート・ガバナンスの壮大な挑戦—多様性と統一性を保持した経営システムの創出—」『経営教育研究』第14巻第1号,日本経営教育学会,29-38頁.
- 3 明山健師[2011]「EU型マネジメント・システム—戦略的M&A戦略とコーポレート・ガバナンス—」『マネジメント・ジャーナル』第3号,神奈川大学国際経営研究所,51-66頁.
- 4 明山健師[2011]「コーポレート・ガバナンスを核とした戦略的統合政策」『国際ビジネス研究』2011年秋号,国際ビジネス研究学会,99-113頁.
- 5 明山健師 [2012]「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—」『研究年報』第16号,神奈川大学大学院経営学研究科、1-11頁.
- 6 明山健師 [2012]「コーポレート・ガバナンスとEU企業の実践—欧州株式会社の成功事例3社の比較研究—」『国際総合研究学会報』第8号,国際総合研究学会、23-32頁.
- 7 欧州委員会とは、EUの行政機関である。
- 8 鈴木輝二[2004]3-4頁.
- 9 EUは2013年にクロアチアを迎え入れ、28ヵ国に拡大する予定である。
- 10 辰巳浅嗣編著[2012]『EU—欧州統合の現在—』創元社,68頁.
- 11 欧州委員会は、加盟各国から1人選出され27人で構成されるが、約25,000人の国際公務員で構成される事務局を有しており、これら国際公務員を含めて広義の欧州委員会と捉えられている。
- 12 EUには、理事会の他に欧州理事会が存在する。理事会が立法機関であるのに対し、欧州理事会は、各国首脳によって構成される最高意思決定機関である。
- 13 EU機能条約288条.
- 14 EU機能条約288条.
- 15 「統一」や「調和」、「統合」の各展開は、第1章で詳細に論じる。