

ドイツ上場企業の監査役指名委員会と共同決定制度

村田大学

はじめに

ドイツでは、日本と同様に英米を中心とした外国のコーポレート・ガバナンス制度の導入が進められてきたものの、その一方で伝統的な共同決定制度や二層式の取締役会構造が今日においても堅持されている。筆者は、これまでドイツにおける共同決定制度と二層式の取締役会構造の下での取締役会改革の展開の不明を問題意識に研究を進めてきた。本研究で問うのは、コーポレート・ガバナンス改革の根幹の1つとされた後任の取締役の指名機関たる指名委員会の展開である。そして、ドイツ・コーポレート・ガバナンス規範（Deutscher Corporate Governance Kodex, 以下 DCGK と表記）に原則が設けられている監査役会（Aufsichtsrat）のメンバー（以下、監査役と表記）の指名委員会（以下、監査役指名委員会と表記）を分析対象とする。ただし、共同決定制度の下、その指名の対象はあくまで資本家側代表監査役のみであることに留意されたい。なお、執行役会（Vorstand）のメンバーは、以下執行役と表記する。

本研究は、以下の2つの課題の解明を目的とする。第1の課題は、監査役指名委員会について規定した DCGK⁽¹⁾ の原則（2017年2月改訂版（以下、同じ）DCGK § 5.3.3）の非準拠状況を解明することである。この原則では、資本家側代表監査役のみで構成される監査役指名委員会の設置が勧告されている⁽²⁾。したがって、その非準拠は、①監査役指名委員会が労働者側代表監査役をメンバーに含む場合、あるいは②監査役指名委員会を設置していない場合のいずれかしかない。そのため、各社のこの原則の非準拠理由を分析することで、労働者側代表監査役をメンバーに含む監査役指名委員会の設置状況を解明できる。これが本研究の第2の課題である。

I. 監査役指名委員会の設置状況

本研究の課題の解明のために株価指数である DAX（Deutscher Aktienindex）、MDAX（Mid-Cap DAX）、TecDAX の構成銘柄（以下、それぞれ DAX30 社、MDAX50 社、TecDAX30 社と表記）における、監査役指名委員会の設置状況を分析し、その結果を示したものが図表1⁽³⁾である。

監査役指名委員会の設置率は DAX30 社で 100%、MDAX50 社で 89%、TecDAX30 社で 70% であった。企業規模が大きいほど、監査役指名委員会の設置率が高い結果となった。

もっとも、監査役指名委員会を設置しているからと言って、これが DCGK の求める監査役指名委員会の勧告に則ったものであるとは限らない。この勧告に準拠していない企業は、DAX30 社で 2 社、MDAX50 社で 6 社、TecDAX30 社で 8 社であった。このうち DAX30 社で 2 社、MDAX50 社で 1 社が、監査役指名委員会を設置しているものの、これに労働者側代表監査役を含めているがための非準拠であった。なお、これら 3 社は全て銀行であり、そして、後述するように、これら 3 行に共通する非準拠の理由に共同決定制度への配慮がある。

図表 1：ドイツ上場企業の監査役指名委員会の設置状況

		DAX 30 社	MDAX 50 社	TecDAX 30 社
標本数		26 社	44 社	27 社
監査役指名委員会設置	企業数	26 社	39 社	19 社
	設置率	100%	89%	70%
DCGK の監査役指名委員会の勧告非準拠	企業数	2 社	6 社	8 社
	非準拠率	8%	14%	30%
非準拠の内訳：労働者側代表監査役をメンバーに含む	企業数	2 社	1 社	0 社
	非準拠に占める割合	100%	17%	0%
非準拠の内訳：監査役指名委員会を設置していない	企業数	0 社	5 社	8 社
	非準拠に占める割合	0%	83%	100%

出所：各社 2016 年度アニュアルレポート、定款、DCGK の準拠表明 (Entsprechenserklärung) などに基づき筆者作成。全て各社ウェブサイトより入手。

また、監査役指名委員会を設置していない企業は、DAX30 社では 0 社、MDAX50 社では 5 社、TecDAX30 社では 8 社であった。このことから、DCGK の求める監査役指名委員会の勧告非準拠の理由は、DAX30 社では労働者側代表監査役をそのメンバーに含むためが 100%、一方 TecDAX30 社では監査役指名委員会自体をそもそも設置していないためが 100% となっている。このことから、DCGK の準拠率だけでは読み取れない、ドイツ上場企業における監査役指名委員会の実態が隠れていることが窺える。なお、標本企業で共同決定制度の非適用企業は、DAX30 社で 2 社⁽⁴⁾、MDAX50 社で 8 社、TecDAX30 社で 14 社であり、TecDAX30 社では過半数である。

II. DCGK § 5.3.3 の勧告の非準拠状況

1. 労働者側代表監査役をメンバーに含む監査役指名委員会の設置とその理由

DCGK § 5.3.3 の非準拠企業名は図表 2 に挙げた通りである。そして、これら計 16 社が説明する非準拠理由を整理したものが図表 3 である。なお、DCGK の原則には、遵守しない場合にはその事実の公表(2009 年以降はその理由の説明も)を義務付けられている勧告(Empfehlungen)と、これが義務付けられていない推奨(Anregungen)の 2 種類がある。DCGK § 5.3.3 の原則は、勧告である。

労働者側代表監査役をメンバーに含む監査役指名委員会の設置による非準拠企業 3 社(行)は、Commerzbank AG、Deutsche Bank AG、Aareal Bank AG である。ドイツ銀行法では、2014 年の改正により、規模や活動の範囲等に応じて、執行役指名委員会の設置が義務付けられている(2016 年ドイツ銀行法第 25d 条第 7 項および同第 11 項)。同法では、この執行役指名委員会による監査役の指名の兼務は禁止されていない。そのため、銀行法の規定に則った執行役指名委員会は、監査役の指名の兼務が法的に可能である。

そして、DCGK に準拠しない監査役指名委員会を設置する 3 行が開示する非準拠の理由を分析すれば、共同決定制度の尊重の存在が明らかになる。すなわち、3 行とも執行役の指名プロセスにおける共同決定の実現を、DCGK の準拠よりも重視しているのである。さらに重要なことは、このうちの 2 行が、資本家側代表監査役の指名は資本家側代表監査役の指名委員会メンバーのみによってなされると明記していることである。このことは、資本家側代表監査役の指名プロセスに労働者側代表監査役が関与しないことを、ステークホルダーに説明しているということである。

ただし、共同決定制度の尊重は労資同権の尊重と同じ意味ではなく、そもそも法律においても資本家側優位の仕組みになるよう規定されている。すなわち、共同決定法下では、監査役会会長には資本家側代表監査役が就任し、そしてこの会長は監査役会でのキャスティングボート

図表 2：DCGK の監査役指名委員会についての勧告の非準拠企業名

DAX30 社	MDAX50 社	TecDAX30 社
Commerzbank AG Deutsche Bank AG	Aareal Bank AG Jungheinrich AG KRONES AG RATIONAL AG Südzucker AG WACKER CHEMIE AG	Bechtle AG CompuGroup Medical SE GFT SE Nemetschek SE S & T AG United Internet AG Wirecard AG XING AG

出所：各社 2016 年度アニュアルレポート、定款、DCGK の準拠表明 (Entsprechenserklärung) などを基に筆者作成。全て各社ウェブサイトより入手。

図表3：DCGKの監査役指名委員会についての勧告の非準拠企業が説明する非準拠理由

No.	企業(株価指数)	理由
1	Commerzbank AG (DAX)	銀行法の規定に則り指名委員会は執行役の指名も担当する。執行役の指名に資本家側代表と労働者側代表の両方が参加するというコメルツ銀行の既存の慣習 (etablierte Commerzbank-Praxis) を維持するため、指名委員会に2名の労働者側代表監査役を含めている。(GB, S.22)
2	Deutsche Bank AG (DAX)	銀行法の規定に則り指名委員会は執行役の指名も担当するが、この業務は資本家側代表監査役だけでなされるべきではないため、労働者側代表監査役を含めている。ただし、資本家側代表監査役の指名は、資本家側代表監査役の指名委員会メンバーのみによってなされる。(GB, S.522)
3	Aareal Bank AG (MDAX)	銀行法の規定に則った指名委員会は、執行役の指名を担うという性質上、資本家側代表だけで構成されるべきではないため。ただし、資本家側代表監査役の指名は資本家側代表監査役の指名委員会メンバーのみによってなされている。(Erklärung)
4	Jungheinrich AG (MDAX)	同族所有の企業であるためなくても困らない (entbehrlich)。資本家側代表監査役6人のうち2人は株主(記名株式の保有者)であり、残りの4名も一般の株主 (Stammaktionären) との密接な調整 (in enger Abstimmung) の上で選ばれるため。(GB, S.34)
5	KRONES AG (MDAX)	資本家側代表監査役が6人しかいないため。委員会はそれが有用となる規模の組織において特に有用 (sinnvoll) である。ただし、その業務は、Ständigen Ausschuss によって引き受けられている (übernommen) (GB, S.124)。この委員会は、監査役会会長1名、同副会長1名、その他資本家側代表1名、その他労働者側代表1名の計4名(労資同数)で構成されている。その委員長は監査役会会長である (GB, S.17 および S.134)。
6	RATIONAL AG (MDAX)	監査役が6名と少なく、全体会議でも効率的で活発な議論が可能であるため。また、共同決定制度がないという点でも、資本家側代表監査役で構成される指名委員会を設置する必要はない (GB, S.39)。
7	Stüdzucker AG (MDAX)	不要であり、むしろ監査役全員で監査役候補の決定に平等に参加する機会を設けた方がより適切であるため。(Erklärung, S.2)
8	WACKER CHEMIE AG (MDAX)	我々の株主構成 (Aktionärsstruktur) の下では適当ではないため。過半数所有の下では、監査役候補は必ず過半数の株主の合意を得なければならない。そのため、むしろその設置は、効率性の向上に貢献しない (GB, S.178)。
9	Bechtle AG (TecDAX)	監査役会の編成 (Besetzung) の観点から監査役会は現在、指名委員会を設置する必要があるとみなさない。(GB, S.52)
10	CompuGroup Medical SE (TecDAX)	筆頭 (den größten) 株主と密接に協働 (Zusammenarbeit) しながら、監査役会全体が指名の義務を果たしているため。(GB, S.24)
11	GFT SE (TecDAX)	管理役会 (Verwaltungsrat) の規模が小規模であり、指名委員会を設置しない方が、全管理役 (管理役会メンバー) が十分な情報の下で全ての意思決定に参加する状況が保証されるため。(Erklärung zur Unternehmensführung, S.5-6)
12	Nemetschek SE (TecDAX)	監査役が3人しかおらず、指名委員会の業務は監査役会全体で行っているため (GB, S.35)。
13	S&T AG (TecDAX)	監査役が3人しかおらず、指名委員会の業務は監査役会全体で行っているため (GB, S.20)。
14	United Internet AG (TecDAX)	監査役が3人しかおらず、指名委員会の業務は監査役会全体で行っている。このような状況下で、監査役会はその設置に効率性を見出していない。(Erklärung, S.1)
15	Wirecard AG (TecDAX)	監査役が5人しかおらず、指名委員会の業務は監査役会全体で行っているため (GB, S.32)。
16	XING AG (TecDAX)	常設の指名委員会の設置は効率性の向上をもたらさず、必要な時にだけこれを設置する方がより有用であるため。執行役の任命、監査役の指名といった重要な意思決定を行う際には、監査役会はどんな場合でも適切なタイミングで監査役会全体が参加するように準備する。(Erklärung, S.1-2)

※ GBはアニュアルレポート、ErklärungはDCGKの準拠表明を指す。

出所：各社2016年度アニュアルレポート、DCGKの準拠表明 (Entsprechenserklärung) を基に筆者作成。全て各社ウェブサイトより入手。

の権限を握る。上記3行の監査役指名委員会における資本家側代表対労働者側代表の比率は、Commerzbank AGとDeutsche Bank AGが3対2であり、Aareal Bank AGが4対1である。さらに、3行とも監査役指名委員会の委員長は資本家側代表監査役が務めており、資本家側優位の状況となっている⁵⁾。

図表3のGFT SE中に登場する管理役会（Verwaltungsrat）であるが、これは単層式の取締役会構造における取締役に相当する。GFT SEは、ヨーロッパ会社（Societas Europaea、略称SE）である。ヨーロッパ会社は、二層式の取締役会構造に代わってイギリス式の単層式の取締役会構造を採用することも可能であり、GFT SEは単層式の取締役会構造を採用している。GFT SEの管理役会は、イギリス式の単層式の取締役会構造における取締役に相当する概念である。なお、この用語自体は、ドイツでは歴史があるものである。ドイツでは、150年ほど前の1861年に成立したドイツ普通商法典（Allgemeine Deutsche Handelsgesetzbuch）により、内部組織が初めて法律で強制的に規定され、二層式の取締役会構造が採用されたが、それ以前は、管理役会が一般的に設置されていた（海道，2005，pp.52-54）。

2. 監査役指名委員会を設置しない企業とその理由

DCGKの監査役指名委員会についての勧告の非準拠企業16社のうち、大半の13社が監査役指名委員会自体をそもそも設置していないことによる非準拠である。その理由は、全監査役人数の少なさあるいは全体会議の尊重のため（9社）、集中所有のため（3社）、その他（1社）に整理できる。

最も多い理由である、全監査役人数の少なさあるいは全体会議の尊重のためとは、意思決定は監査役全員が参加するのが望ましいためということである。共同決定の歴史が長いドイツでは、監査役会の全体会議が重視される傾向があり、監査役会内委員会への委任禁止事項というものも1965年から法律で規定されている（Lieder, 2006, S. 751）。この委任禁止事項（Delegationsverbote）には、執行役の選任・解任も含まれている（Sick / Köstler, 2012, S.26）。このことから、監査役の指名を全体会議で行うことは、ドイツの伝統に合致するものといえる。

次に多い集中所有のためとは、資本家側代表監査役の選任を左右する筆頭株主がおり、資本家側代表監査役はその筆頭株主の了承なくして選任されないためである。これは「経営者支配ではなく、所有者支配であるため、指名委員会の設置は不要である」という論理である。集中所有はドイツの特徴であることから、この非準拠の理由もまた、ドイツ的な特徴の現れといえよう。たとえば、ドイツ大企業100社⁶⁾における過半数所有主体なしの企業数は、2016年時点で6社のみと極めて少ない（Monopolkommission, 2018, S.420）。

最後に、その他は、Bechtle AGである。同社は、監査役数が12名で共同決定法適用企業であるものの、「監査役会の編成（Besetzung）の観点から監査役会は現在、指名委員会を設置する必要があるとみなさない（Bechtle AG, 2017, S.52）」と説明するだけで、なぜ必要がないのかに

については具体的に言及していない。

ただし、Bechtle AG は共同決定法適用企業であり、監査役会は労資同数の 12 名から成り立っている。また、ほとんどのメンバーが独立監査役から構成されるとしているものの (Bechtle AG, 2017, S.52)、大株主である Karin Schick (彼女の父が創業者の 1 人) が、会長ではないものの監査役の中に含まれている (Bechtle AG, 2017, S.200)。株主構成は、Karin Schick が 35.02%、浮動株が 64.98% となっている (Bechtle AG, 2017, S.59)。したがって、実際の状況は、Karin Schick が同族の大株主であり、監視役として監査役にも入っている。このような状況から、「構成メンバーが占有的株主からなるため設置の必要がない」という意味であると推察される。だが、説明そのものがあいまいな内容であるため、少なくともステークホルダーへの説明責任という面では、その説明責任を十分に果たしているとはいえないように思われる。

Ⅲ. 共同決定制度の補完制度としての監査役指名委員会

1. 共同決定制度と DCGK

これまでの検討より、共同決定の実現が DCGK の準拠よりも優先されている状況は明らかである。DAX30 社の非準拠は全て、労働者側代表監査役をメンバーに含むためである。これは、労資の代表が共同で執行役の指名をするためである。さらには、資本家側代表メンバーだけで資本家側代表監査役候補を指名することを、あえて明記するケースもある。本来、指名委員会は、経営者から独立して取締役 (ドイツにおいては監査役) を指名するための機関である。だが、ドイツでは、この指名は共同決定や全体会議でなされるべきものとして認識されている。DCGK でも独立監査役の比率が求められておらず、そこで求められているのは、「資本家側代表監査役のみであること」だけである。このように、ドイツの指名委員会は、コーポレート・ガバナンスのための制度というよりも、共同決定制度の補完制度としての性格が強いといえよう。これは、本研究の結論である。

制度とは、「人間の社会的営みの仕組 (小松, 1983, p.6)」であるが、これは社会的に容認されて形成され、そして社会的秩序を長期安定的にもたらすものとして機能する (小松, 1983; 三戸, 1982)。監査役指名委員会の普及そのものはアメリカ制度の普及としてとらえられるかもしれないが、これはあくまで共同決定制度と二層式取締役会構造の制約下で行われているという点で、その程度の制度である。DCGK が要求するのは独立監査役の比率ではなく資本家側代表監査役の比率であり、そして共同決定は DCGK の原則よりも優先されている。このことにより、DCGK が勧告する監査役指名委員会の設置が共同決定制度を侵害する際には、企業はその勧告に準拠しないという事態が起きている。

ただし、共同決定制度を最優先とする前提により、DCGK というコーポレート・ガバナンス規範の意味が薄らぐというわけではない。コーポレート・ガバナンスは経営者の監視を意味する

が、確かにこれを「株主のための経営者の監視」とした場合には、その通りであるかもしれない。しかしながら、ドイツにおけるコーポレート・ガバナンスは「ステークホルダーのための経営者の監視」であり、基盤となる考え方自体が異なっている。さらに、共同決定制度では対象となるステークホルダーが労働者のみであるのに対して、DCGKにおいては透明性の向上によりその他のステークホルダーへのアカウンタビリティが高められていることが重要である。このことに加えて、DCGKをはじめとするコーポレート・ガバナンス改革では、利益相反の防止など企業不祥事の防止も図られてきた。

そもそも共同決定制度は、資本家と労働者による共同決定制度であり、資本家の利益を犠牲にせよというものではない。そして、共同決定法においては、監査役会会長を務める資本家側代表監査役に監査役会でのキャスティングボートの権限が委ねられており、資本家側優位の仕組みとなっている。さらに、後述するように、共同決定制度の下で労働者のモラルが高まると同時に、経営参加によって経営方針に対する信認も得やすいというのであれば、生産性や収益性の向上、そしてこれによる株価や配当の向上という形で株主にも利益が還元されることになる。これらに加えて、DCGKをはじめとするコーポレート・ガバナンス改革では、株主利益を保護するための方策が図られてきたことも見逃してはならないだろう。

2. 共同決定制度が堅持される背景：ステークホルダーの利害が絡み合った共同決定制度

共同決定制度は、会社レベルでなく全産業レベルで整備され、そのステークホルダーの多さから高度に政治的な制度である。実際に、最初の共同決定制度を規定したモンタン共同決定法（1951年成立）は、労働組合からのストライキの圧力を背景に制定されたものである（二神，1971, p.21）。また、共同決定法は、社会民主党（Sozialdemokratische Partei Deutschlands、略称SPD）と自由民主党（Freie Demokratische Partei、略称FDP）の連立政権下の1976年に成立したが、これも自由民主党の合意を得るための妥協により資本家側優位の仕組みとなり、モンタン共同決定法よりも労資平等の程度が低い内容となった（海道，2005, p.11）。すなわち、キャスティングボートの権限を持った監査役会会長が、中立ではなく、先述したように資本家側代表監査役の中から選出されることになった。

1990年代以降のコーポレート・ガバナンス改革を通して、共同決定制度が堅持されたわけだが、これは、この制度の存続にかかわる各種ステークホルダーの利害が複合的に絡み合った結果であると推測される。まず、経営者側にとっては、共同決定制度は、経営の自律性の確保につながるというメリットがある。すなわち、共同決定制度は、監査役会の半数を労働者側代表で占めることで、社外の監査役の比率上昇の抑制につながることになる。次に、労働者側にとっては、当然のことながら労働者の利害が経営に及ぼす影響力が増すほか、自社の経営状況についての情報を直に得ることができるといったメリットがある（山崎，2013, pp.38-48）。すなわち、「共同決定制度のもとでの労働側の利害と経営の自律性の確保という企業側の利害は十分に一致するも

のである（山崎, 2013, p.359)。」

これらの他にも、政治家にとってのメリットとしては支持率の確保が考えられる。そもそも、社会秩序という面では、山崎も指摘するように、共同決定制度には、協動的・安定的な労使関係の促進や失業問題や劣悪な労働条件などを抑止するためのセーフティネット（「事前的」対処）などの機能が期待できる。これにより、社会不安の抑止・対処にかかる財政的負担が軽減されるとともに、ストライキの発生も抑制されることになり、幅広い市民にメリットがもたらされる（山崎, 2013, pp.42-48）。実際に、2005年のメルケル政権の誕生は、前シュレーダー政権の労働市場の規制緩和とこれに対する労働組合の反対が原因だったともいわれている（手塚, 2014, p.97）。

また、筆者は、これまでヒアリング調査の度に、「共同決定制度は、自分たち（労働者）のリーダーが経営に参加していると労働者に認識させることでモラルの向上につながるのでは」と質問してきたが、共同決定制度が資本家的営利の面でも優れていることを示唆する指摘や現象は様々確認できる。たとえば、藤内（2009）は、事業所レベルのものも含め共同決定制度は職場生活への満足度を高め、労働者の企業への統合を促すと指摘している（藤内, 2009, p.414）。これはまさに人間関係論やバーナードらがその重要性（あるいは必要性）を指摘した「モラル」や「貢献意欲」を高める役割を果たすということである。さらに、1990年代以降、ドイツではリストラクチャリングが進められてきたが、これもまた労働者が関与する形で進められ、これにより労働者の大規模な反発が抑制されたといわれる（山崎, 2013, pp.405-407）。

その他に、2015年時点で、ドイツ企業の労働生産性（労働者1人が1時間で生み出すGDP）は、日本よりも46%も高い（熊谷, 2017, p.33）。また、株価指数の国際比較を見ても、ドイツのDAXは2015年に1986年比で7倍にまで上昇し、アメリカのS&P500の9倍にはほぼ匹敵する上昇を示している（伊藤, 2018, p.6）。現在ドイツ1国で28か国で構成されるEUのGDPの5分の1を占めるといわれるが、もし共同決定制度を維持しながらも高い株主利益と生産性を維持できるのであるならば、資本家的営利の面からもこれを廃止する必要は特にならぬであろう。

これに加えて、世界では、持続可能性を重視する機運が高まるとともに、機関投資家の間でESG投資が活発化してきている。ESG投資の「S」は「社会（Social）への配慮」を意味するが、監査役会の半数に労働者側の代表が含まれているという事実は、このESG投資の投資先選定においても肯定的な評価を得やすい要素であると推測される。

さらに、リーマンショック以降、持続可能性の議論と共にアメリカのコーポレート・ガバナンスをグローバル・スタンダードとすることへの疑念が高まる中で、各国で自国の伝統的経営に対する評価を再考する動きが広がっていることも注目されたい。日本においても、長寿企業の経営哲学や日本的経営に対する注目が高まってきている。田中一弘（2014, 2017）は、日本の伝統的な企業経営は「性善説」に則ったものであり、「アメとムチ論理」に従ってしか展開されてこなかったこれまでのコーポレート・ガバナンス改革に対して警鐘を鳴らしている。『日本経済新聞』でも、日本的経営あるいは日本型資本主義の意義を再考する論説が度々掲載されている（吉

村, 2017; ヴォーゲル, 2018; 岩井 2018)。

ドイツにおいても、2009年のDCGKの改訂の際に、会社役員の責任・義務として、「企業の利益」、「企業の存続 (Bestand)」、「持続可能な価値創造 (nachhaltige Wertschöpfung)」の概念が強調されている (Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, 2009, S.2)。すなわち、「企業の利益」などの概念は、「機関構成員の義務として株主だけではなく、従業員、債権者、地域社会等の広範な利害を企業家的意思決定において考慮するとともに、これを労働者代表と所有者代表とが監査役会を通して監視・監督する仕組みを表すものである (風間, 2017, p.147)。」⁷⁾ このように CSR の機運が高まる状況では、共同決定制度の存続の可能性はより高まることになる。

おわりに

「ドイツの指名委員会は、コーポレート・ガバナンスのための制度というよりも、共同決定制度の補完制度としての性格が強い」というのが本研究の結論である。本来、指名委員会は、経営者から独立して取締役 (監査役) を指名するための機関である。だが、ドイツでは、そもそもこの指名は共同決定や全体会議でなされるべきものとして認識されている。この背景にあるのは、共同決定制度が最優先とされている状況があり、DCGKにおいても独立監査役の比率ではなく、「資本家側代表監査役のみであること」だけが求められている。また、DAX30社の非準拠の事例全てにおいて、その非準拠の理由は、労働者側代表監査役をメンバーに含むためである。さらに、資本家側代表メンバーだけで資本家側代表監査役候補を指名することを、あえて明記するケースさえある。

ドイツの共同決定制度は、伝統があるというだけでなく、文字通り「制度」その本来の意味の通り機能しており、共同決定は企業の意思決定を含めドイツの企業経営のあらゆる面で前提として定着している。このことは、世界で拡大が進む取締役会の独立性の強化においても何ら例外ではない。これを踏まえれば、監査役会の監督機能の強化においては、監査役会の独立性の強化よりも、既存の監査役達の監督能力の向上や監督者としての意識の向上などを図ることの方が、より実効性が高いと考えることもできよう。

また、監査役指名委員会の設置率は、DAX30社で100%、MDAX50社で89%、TecDAX30社で70%とかなり高いが、もちろんこの背景として、「コンプライ・オア・エクスプレイン」が機能していることは間違いないだろう。また、自主規制であるソフトローは、そもそもそれが適用される当事者たち自身の議論を経て作成、改訂される。DCGKもまた、企業役員、投資家、学者、労働組合などをメンバーとするDCGK政府委員会によって作成、改訂され、また、改訂に際しては、パブリック・レビューも行われる。そのため、DCGKの規範の内容そのものが、ドイツで準拠率が高くなるようなものにあらかじめ設定されることも、「コンプライ・オア・エクスプレ

レイン」の実効性を担保する要因となっていると考える。

本研究の分析は、筆者の力不足により、分析対象を110社以外にまで広げることができなかった。しかし、ドイツにおける監査役指名委員会の実情などを従来よりも解明できたという意義があったと期待したい。なお、標本企業で共同決定制度の非適用企業は、DAX30社で2社、MDAX50社で8社、TecDAX30社で14社であり、TecDAX30社では過半数であった。SDAX構成企業（50社）の分析を断念したのには、調べるにつれて、小規模の株価指数になればなるほど、共同決定制度の非適用企業が増えていった状況もあった。

最後に、本研究の示唆として、日本で問題視されているステークホルダーのための企業経営の衰退について述べたい。ステークホルダーのための企業経営を語る際に、ドイツにおいて取り上げられてきたのは共同決定制度、産業別労働組合、労働者の権益を保護する各種法律などの各種制度であった。これに対して、日本のそれは概ね年功序列や終身雇用といった慣行に過ぎず、制度として確立していない分、経営環境の変化や外国制度の導入により失われやすいものであった（cf. 山崎, 2013）。たとえドイツ程水準が高度なものではないとしても、制度面で日本のステークホルダーのための企業経営を擁護する改革がなされなければ、これを維持あるいは復活することは困難であると思われる。なお、日本にもドイツの共同決定制度に相当するような制度の導入が必要ではないかとの指摘は、ドイツ企業研究者たちの間でも度々なされてきた（e.g., 渡辺, 1999, p.141; 吉森, 1982, p.235）。

本研究は共同決定制度に焦点を当てていることから、労働者に関する示唆が主となっている。そのため、労働者のみではなく、労働者以外のステークホルダーも視野に入れて日本への示唆を考えなければ、十分とは言えないかもしれない。しかしながら、従業員の人権を保証することは、彼らの生産性を高め、またESG投資への適合などの要因から株価の上昇にもつながるなど株主利益にも貢献するものと考えている。

謝辞

本研究は、日本私立学校振興・共済事業団による平成29年度学術研究振興資金（若手研究者奨励金）の研究成果の一部をまとめたものである。

<注>

- (1) DCGKは、以下のサイトより入手した。Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex ウェブサイト, <http://www.dcgk.de/de/>。
- (2) 後述するように、DCGKの原則には、非準拠理由の説明が求められる勧告と、それが求められない推奨の2種類がある。
- (3) 図表に挙げた各社のデータは全て各社ウェブサイトからの公表資料より入手した。
- (4) なお、ドイツ証券取引所は三分の一参加法適用企業である。
- (5) 本段落のこれら3行のデータは全て、各行の2016年アニュアルレポートより。

- (6) 付加価値生産額上位 100 社企業。
 (7) なお、この「nachhaltige」とは持続可能性の形容詞である「sustainable」のドイツ語であり、持続可能な開発（sustainable development）も、ドイツ語では「nachhaltige Entwicklung」という。

< 主要参考文献 >

Bechtle AG (2017) *Geschäftsbericht 2016*.

Lieder, J. (2006) *Der Aufsichtsrat im Wandel der Zeit*, Deutschland: JMV Jenar Wissenschaftliche Verlagsgesellschaft.

Monopolkommission (2018) *Wettbewerb 2018 (XXII. Hauptgutachten der Monopolkommission)*.

Sick, S. / Köstler, R. (2012) *Die Geschäftsordnung des Aufsichtsrats Eine kommentierte Checkliste [Arbeitshilfe für Aufsichtsräte 1]*, Hans-Böckler-Stiftung.

Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, (2009) *Deutscher Corporate Governance - Kodex geltende Fassung vom 18. Juni 2009, Version mit markierten Änderungen*.

伊藤邦雄 (2018) 「コーポレートガバナンス改革と日本企業の持続的成長」『月刊監査役』No.683, pp.4-31.

岩井克人 (2009) 『会社はこれからどうなるのか』平凡社。

岩井克人「時代の節目に考える① 日本の資本主義 再興の時」『日本経済新聞』2018年1月4日付朝刊, 21面。

ヴォーゲル, S. K. 「資本主義の未来⑤ 日本型制度の強み 生かせ」『日本経済新聞』2018年8月10日付朝刊, 25面。

奥村宏・佐高信 (1992) 『企業事件史』社会思想社。

海道ノブチカ (2005) 『ドイツの企業体制』森山書店。

海道ノブチカ (2013) 『ドイツのコーポレート・ガバナンス』中央経済社。

風間信隆 (2017) 「第7章 外部監視とコーポレート・ガバナンス」佐久間信夫編著『コーポレート・ガバナンス改革の国際比較—多様化するステークホルダーへの対応—』ミネルヴァ書房, pp.133-151.

熊谷徹 (2017) 『5時に帰るドイツ人、5時から頑張る日本人』SBクリエイティブ。

小松章 (1983) 『企業の論理—社会科学としての経営学—』三嶺書房。

田中一弘 (2014) 『「良心」から企業統治を考える』東洋経済新報社。

田中一弘 (2017) 「コーポレート・ガバナンス改革が置き去りにしていること—経営者の責任をめぐって—」『監査役』No.665, pp.6-14。

手塚和彰 (2014) 「ドイツの労働市場の規制緩和—解雇を金銭賠償で解決することがどこまでできるか—」『日本労働研究雑誌』2014年11月号 (No.652), pp.97-100.

藤内和公 (2009) 『ドイツの従業員代表制と法』法律文化社。

二神恭一 (1971) 『西ドイツ企業論』東洋経済新報社。

三戸公 (1982) 『財産の終焉—組織社会の支配構造—』文真堂。

山崎敏夫 (2013) 『現代のドイツ企業—そのグローバル地域化と経営特質—』森山書店。

吉田和夫 (1995) 『ドイツの経営学』同文館出版。

吉村典久 「企業統治改革の課題④ 社外取締役・監査役 連携を」『日本経済新聞』2017年4月3日付朝刊, 13面。

吉森賢 (1982) 『西ドイツ企業の発想と行動』ダイヤモンド社。

渡辺朗 (1999) 「第7章 経営参加の日独比較」大橋昭一・深山明・海道ノブチカ編著『日本とドイツの

経営』税務経理協会。