

イタリアのコーポレートガバナンス

早川 勝

1. 序

イタリア会社法に対しては、あまり現代的ではなく、また他の産業国家における会社法の展開に追従できていないという批判が寄せられているといわれていた。2004年1月1日に発効した改正会社法においても大きな変更はなかったが、一定の分野においては新たに重要な改正がなされている。以下では、改正法がコーポレートガバナンスについてどのように規制しているかという問題に限定して検討することにする*。

イタリアのコーポレートガバナンスの改正は、アメリカにおけるエンロン(Enron) ティコ・インターナショナル(Tyco International) およびワールドコム(WorldCom) などの一連の企業不祥事¹⁾ とほぼ同時期に発生したキリオ(Cirio)、ヴィベンディ(Vivendi) の不祥事を発端としている。コーポレートガバナンスの改正については、次の3つの傾向が顕著である²⁾。

① 少数株主の権利の強化（総会への参加の容易化、経営者に対する訴え提起の容易化、情報に対する接近の改善、現代的なコミュニケーション

-
- 1) アメリカでは、それに伴い、投資家の保護のために開示の正確さと信頼性を改善するために、2002年1月23日に Sabanes-Oxley Act が制定された。同法については、石田真得編著「サーベンス・オクスレー法概説—エンロン事件から日本は何を学ぶのか」商事法務2006年が詳細に検討する。
 - 2) 八田進二・橋本尚共訳「英国のコーポレートガバナンス」白桃書房2000年、日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム「コーポレート・ガバナンス—英国の企業改革」商事法務研究会平成13年、藤川信夫「英国 Senior Management Regime (SMR)、上級管理者機能 (SMFs) とコーポレート・ガバナンス・コード—攻めのガバナンス、国際司法の交錯領域」文眞堂2016年等において詳細な検討がなされている。

ョンメディアの可能性の利用)

- ② 経営者の名誉、プロ意識、責任と独立性に関する水準の引き上げ。
その場合、特に注目されるのは潜在的な利益衝突に向けられていることである。
- ③ 監視・監督委員会の独立性と責任に対する厳しい要求による内部のコントロールシステムの改善。特に、会社の透明性に対する義務、開示義務および通知義務の強化である。

種々の立法者の懸命な努力にもかかわらず、企業業界およびその多様でかつ複雑な需要を満たす一群の規制を設けることには必ずしも成功していない³⁾。その維持がコーポレートガバナンスの効率性を改善させるような大綱と原則を定義するために、職業団体、会社団体、重要な（利害関係のある）組織が、積極的に会社を動かしている。

2. 自己規制基準

ほぼ15年前に、英国では、危機の時代に若干の重要なコンツェルンが現われた。それは、コーポレートガバナンスの分野における最初の自己規制基準または行為基準である。この基準は、一他の多数の国におけるのと同様に、ロンドン証券取引所の監修の下で作成された。90年代には、今日まで継続する国際的なコーポレートガバナンス運動が始まる。それについての出発点は、機関投資家の要求（特にアメリカでは年金基金）であった。それは、企業指揮と監督をベスト・プラクティス（Best Practice）原則によって適応しようとする上場会社に当てはまる。

今日では、見通すことができないほどの多数のコーポレートガバナンス基準が世界中に存在する。これらの基準は、しばしば一定の国に関するか⁴⁾、会社法の分野で構成国の規定を適合させることを強いられている欧州連合に

3) <http://www.aktienforum.org/151.html>

4) ECGK インスティテュート、www.ecgl.org

においては、近年コーポレートガバナンス基準が強力に採用されている⁵⁾。

原則として、すべてのこの基準は、一定の国で妥当する国内の投資家および国際的な投資家のために企業指揮と監督に関する法と規制とを透明にし、比較可能にし、そして確かなものにし、それと共に、企業運営における質と信頼とを高めることを目指している。ただその弱みとしては、それ自体なんら法的な効果を有さず、そのため法的規定を補充することができないことである⁶⁾。

イタリアにおけるもっとも重要なコーポレートガバナンス基準は、イタリア証券取引所株式会社のCodice di Autodisciplina delle società in borsaである⁷⁾。この行為基準は、イタリア証券取引所株式会社の指揮の下でまとめられ、その後も再三再四改訂され、近年では重要なものとして普及している。

コーポレートガバナンス基準は、イタリア会社法において2003年の改正において明確に配慮され、民法2387条によれば、その基準を定款において定めることができる。経営者は、プロとしての意識、専門的な資質、名誉および独立性という特別な前提を備えなければならない、職業団体（例えば、産業団体または企業団体）または規制市場における会社（例えば、Borsa Italiana S.p.a.）によって作成される。

3. イタリアの資本金会社

イタリアには、基本的に三種類の資本金会社 (società di capitali) が存在する。コーポレートガバナンスの改正は、株式会社 (società per azioni; s.p.a.) に影響を及ぼすほか、有限会社 (società a responsabilità limitata; s.r.l.) に対しても作用する。

株式会社に関する改正の特徴は、立法者が伝統的なイタリアの制度について

5) 例えば、ドイツ、オーストリア、英国、スイス、オランダ、中国、または国際的な組織と機関によってまとめられ、それに対応して多数の国が志向している。

6) 参照、http://europa.eu.in/comm/internal_market/company/index_de.htm。

7) <http://www.borsaitalia.it/document/regolament/corporategovernance/corporategovernance.htm>。

て2つの選択的なガバナンスモデルを採用した点にある。しかし、これらの選択の可能性は、有限会社には存在しない⁸⁾。

最後に、イタリアには、株式合資会社 (società in accomandita per azioni; s.p.a.) がある⁹⁾。しかし、この会社形式は、学説だけでなく、立法者によっても重要視されていない。何故なら、この会社形式は、実務において普及していないからである¹⁰⁾。もっとも、グループの企業に対する支配を維持することを目的とする「家族持株会社」は例外である。

4. 有限会社

有限会社は、民法の最初のコンセプトにおいては「小株式会社」の一つの態様となんら変わらなかった。株式会社 (2325条1項) と有限会社 (2462条1項) を結びつける基本的な規定は、依然として、両方の会社が会社債務に対して会社の財産をもって責任を負うという点にある。両者の調整は、これらの会社を一方的な法律行為によって設立することができることにあり (2328条と2463条)、2003年の会社改正において実現した。

改正法は、このことを手掛かりにして、むしろ自立的でかつ独立している会社のタイプを人的会社および株式会社と明確に区別できる物的会社との間の中間会社として創設した¹¹⁾。

-
- 8) 純理論的には株式会社の一元主義は、二元主義と同様に有限会社にも適用できる。しかし、イタリアの立法者は、このオプションに対しはっきりと反対を表明した。
 - 9) イタリア民法5編5章6節に規定されている (2452条以下)。
 - 10) イタリアには、2006年現在、約200社の株式合資会社がある、<http://www.infoimprese.it>。
 - 11) イタリアにおける有限会社と株式会社を区別する特徴は、まず (1) 引き受けられた会社資本に関しては、有限会社については最低1万ユーロ (2463条2項4号) であるのに対して、株式会社については最低12万ユーロであること (2327条、施行規則223条参照)、次に (2) 会社資本は、株式会社が株式からなるのに対して、有限会においては持分から構成されることである。持分の譲渡を制限できることから (2469条)、有限会社においては、人 (社員) よりも会社に重要性を認めること、(3) 有限会社は、債務を分配することができないこと、(4) 社員総会の招集が、有限会社においては株式会社と比べ略式化されていること、(5) 設立証書が別段の定めをしていない限り、会社の経営者は、社員によって任期を定めることなく選任できること、(6) 監査役会は、設立行為または会社契約が定める場合にだけ設置しなければならないこ

イタリアの有限会社は、ドイツやオーストリアの規制と同様に、固有の法人格を有する会社である¹²⁾。実務においては、有限会社はわずかな社員だけから構成され、共同の事業目的を達成するために、相互に信頼しあい、協力して活動する。この法形式は、しばしば中小企業が好む会社形式であって、その必要性は人的会社によっても株式会社によっても満たすことができない。

4.1 会社の経営と経営者

会社の経営者（または業務執行者）は、社員の決議によって選任され（2479条）、一人または複数の経営者で経営する。設立行為が別段の定めをしていない場合には、経営者または業務執行者の機能は、社員によってのみ引き受けられる。

経営が複数の者に委ねられてる場合、これらの者は取締役会（consiglio di amministrazione）を形成する。設立行為は、会社の経営が複数の経営者によって行われる場合には個々にまたは共同して行うことを定めることができる¹³⁾。会社の経営が複数の経営者に付与されている場合、業務執行者が単独（amministrazione disgiunta）で行うのかまたは全員（amministrazione congiunta）で行うのか決定しなければならない。

設立証書においてなんらの定めをしていない場合には、単独経営の原則が妥当する（2257条）。つまり、会社の経営は、他の経営者から独立してそれぞれの経営者個人に帰属するのである。

経営が複数の経営者に共同で帰属する場合に会社のために行為するには、その他の経営者が行為しようとする行為に対してそれを行うまでは異議を申し立てる権利（異議は取締役の過半数によって決定される）を有する。

経営が複数の経営者に共同で帰属している場合に会社のために行為するに

と（2477条）、さらに2476条2項の意味において、経営者が社員の直接のコントロールに服することである。

12) 有限会社は、商業登記簿（registro delle imprese）への登記と同時に法人格を取得し、法人になる。会社の債務については、会社だけがその財産をもって負担する（2472条）。

13) 法は、2475条5項において次の一定の任務を取締役会自身が引き受けることを定める。つまり、(1) 年度決算報告書の草案の作成、(2) 合併計画および分割計画、(3) 増資の決定である。

は経営権限を有する経営者全員の同意が必要である (2258条)。

イタリアの人的会社の場合と同様に、実務においては「混合」形式も利用することができる。そこでは、全体の経営と同様に、個人による経営が行われる。その場合には、すべての経営者が一定の額までは独立して決定することができる。その額を超える決定については、他のすべての経営者が同意することが必ず必要である。この額は、個々の経営者の経営に服するかまたはすべての全体の経営に服する行為も課税面で定めることができる。

会社の一般的な代表は経営者に帰属する (2475条 bis)。法は、有限会社においては経営者の任期を定めていない。改正法は、取締役会についてまったく新しい制度を採用した。つまり、取締役会への出席という原則は廃止されたのである。従って、企業の執行と経営に関する決定をするために、共同の会議において取締役会の構成員が出席することは必ずしも必要ではないのである¹⁴⁾。

立法者は、イタリアでは有限会社が中小企業の間で非常に普及している会社モデルであるという状況を考慮した。有限会社においては、硬直した形式にとらわれる取締役会の会議は、企業家的なイニシアティブと展開とを促進するよりもむしろ妨げているのである。特に、取締役会における立ち入った協議と議論が、取締役が業務執行に加わらないより大きな会社においては重要である。

4.2 会社のコントロール

立法者は、有限会社の社員が株式会社の株主よりも強力なコントロール権を有することを認める。有限会社においては、業務執行と会社目的の実現に

14) 学説によれば、出席取締役が決議する取締役会 (consiglio di amministrazione a collegialità piena) と取締役が出席することなく決議する取締役会 (consiglio di amministrazione a collegialità attenuata) とが区別されている。つまり、設立行為は、決議が書面決議に基づくかまたは書面で表明される同意 (ファックス、手紙、インターネット等) によって行なうことができることを定めることができる。その場合には、決定事項並びにそれに対する同意は、経営者が署名した証書によって明確にしなければならない (2475条4項)。従って、純粹に口頭の取り決めは重要ではないのである。

ついて直接の関係も有する。

それ故に、有限会社においては、経営に参加しない社員は、経営状況に関する説明を経営者に対して要求する権限がなく、また会社の書類並びに経営に関する書類を閲覧する権限もない。専門家に対する信頼もそのことに関連している（2476条2項）。この説明請求権は、設立契約ないし会社契約によって制限することができない。

有限会社においては、監査役会（collegio sindacale）¹⁵⁾は、強行的でない。設立行為ないし会社契約において、監査役会または監査役の選任を定めるか、またはその権限を定めることができる。今日では監査役会（Überwachungsrat）という概念が定着しているように思われるが、ときには監督（Kontrollrat）という概念も使われている。

監査役会の設置は、最低資本（12万ユーロ）の有限会社について強行的に規定されている（2477条2項）。

さらに、連続2年の営業年度において2435bis条1項において定める限界値の2倍を越える場合、監査役会の任命が強行的に規定されている¹⁶⁾。

有限会社の監査役会については、イタリア民法において定めているように（5編5Titel5項、6bis.Teil、3条）、株式会社についての規定が適用されている。それによれば、－株式会社の場合のように－有限会社の監査役会は、3人から5人の構成員または正規の構成員（ordentlich sindaco effettivo）および2人の補充構成員（sindaco supplente）で構成されている（2397条）。

監査役会は、法律と定款の遵守について監督し、合法的な経営の原則が遵守されているか監督し、特に組織、経営および計算制度に関して会社が選択した制度の適正、ならびにそれらの具体的な機能について監督する（2403条）。

15) 2003年の改正会社法は、ドイツの監査役会（Aufsichtsrat）の概念を民法（codice civile）においても監査役の組織（collegio sindacale）において使用する。

限界値は、(1) 貸借対照表の借方が312万5000ユーロ、(2) 販売および給付が625万ユーロ、(3) 社員数が営業年度中平均して50人である。この義務は、2連続営業年前期の限界値の2倍を越えない場合には負わない（2477条3項）。

16) 設立行為ないし会社契約において別段の定めがなく、かつ監査役会が設置されている場合には、計算の検査は監査役会によって行われる。

監査役会は、簿記と年度決算書を検査し、それについて報告書を作成する。監査役員は、取締役会と総会に参加する。

5. 株式会社

株式会社は¹⁷⁾、独立の法人であり、会社の債務につき会社財産のみをもって責任を負担する。この会社形式の特徴は、株式の所有者が純粋に資本参加だけに制限されており、会社に労務を提供しないことにある。

株式会社にあつては、2324bis 条の意味において、どのようにして危険資本を調達するかについて種々に区別される。ここでは、つぎの3つの可能性を区別する。

- (1) 閉鎖会社 (società chiusa) : 危険資本を資本市場で調達しない株式会社である。
- (2) 公開会社 (società aperta) : 資本市場を目指し、会社資本が分散所有されている株式会社は、最低200人の株主からなる会社である。
この会社は、年度決算書を短縮された形式で作成することができない。
- (3) 上場会社 (società quotata in borsa) : 危険資本を証券取引所の規制市場で調達する資本市場を志向する会社の典型的な形式である。

株式会社のこれら3つの異なる形式は、経済的日常生活においてまったく独自の異なる要求を有する。株式会社の改正は、まさにこの要求に対応する。それによれば、二者択一的なガバナンスモデルを定める立法者の決定は、明確な警告として評価することができる。それは、企業運営、つまり会社の「頭脳」においてより大きな行為自治とそれに関して多くの戦略的な柔軟性ならびに企業家的な変化の可能性と適合可能性をも与える。

すでに EU 法の立法者は、基本的な方向を一異なる立場を¹⁸⁾ — 欧州会社

17) 株式会社は、イタリア民法第5編5章 Titel 5 節において規定されている (2325条以下)。

18) 1993年の大綱の草案では、コーポレートガバナンスモデルだけが規定された。つまり、ドイツの二元主義である。

(SE)¹⁹⁾ について決定した。欧州連合の全加盟国において2004年10月8日に発効していた、2001年10月8日の理事会の指令 Verordnung2157/2001/EGによれば、欧州会社においては、一元主義制度と二元主義制度を自由に選択することができる。

イタリア法は、今日では種々のコーポレートガバナンスモデルを定める。株式会社の株主は²⁰⁾、一方的法律行為によって会社を設立することができる(2328条)。新規定は、株式会社を一方的法律行為によっても設立することができることを定める(2328条)。この新しい規定は、イタリアでは10年来期待されてきたのであり、1993年3月3日の通達によって、一人有限会社の設立が認められた。株式会社における複数の株主の存在は、旧2323条1項8号の意味において、この会社形式の設立のための「基本的な前提」である。もちろん、法は、株式会社が設立後に一人になることを認める。この場合には、当然、責任体制が変更する。旧2362条は、一人の株主が会社を所有する時に破産する場合には、責任の限定によって保護されるのではなく、すべての財産をもって債務を負担しなければならない。それに対して、新2325条は、一人株式会社について設立後に典型的な責任制限を認める。それは、(1) 一方的法律行為による設立行為の署名の場合には、すべての出資を金銭で拠出し(2342条2項)、(2) 一定の開示義務を履行しなければならない(2362条) ことに関する基本的な規定が3つのモデルについて同一であるときには、それぞれが社員と社員総会に対する同一の影響可能性を認めないのである²¹⁾。

しかし、改正会社法は、会社のガバナンスに対する社員総会の影響を明確に弱め、まさに原則的に適度の経営上の権限を排除している²²⁾。

19) http://europa.eu.int/comm/internal_market/company/se/index_De.htm.

20) 改正法は、一人会社の可能性を定めた。

21) 会社のガバナンスにおける社員総会の役割は、二元主義モデルは一元主義モデルにおけるよりも明確である。

22) 2380条参照：企業の運営は、もっぱら会社目的の達成のために必要な行為を行う経営者に帰属する。

5.1 伝統的モデル

会社の定款が別段の定めをしていない場合、会社の経営とコントロールは「伝統的な」²³⁾ パターンに従って行われる (2380条)。

5.1.1 会社の経営

社員総会は、一人または取締役会 (consiglio di amministrazione: CdA) を形成する一人または複数の経営者 (amministratore unico) を選任する²⁴⁾。企業の運営は、社員である必要がない経営者に帰属する (2380bis 条)。取締役会議長は、取締役会自身によって選任される。社員総会はこの権利を留保する。

定款または社員総会が認める場合、取締役会は、特別の構成員から構成する実行委員会 (comitato esecutivo)、あるいは一人または複数の構成員 (amministratori delegati) に特別の任務を委譲することができる。それによって、二種類の経営者が生ずる。つまり、基本的調整および経営と会社の形成における戦略的決定を行う企業の事実上のマネージャーとその他の取締役会の構成員である。

5.1.2 会社の支配

監査役会は、コントロール機関として機能する (collegio sindacale、2397条)。監査役会は、法と定款の遵守、正規の経営の原則の遵守、そして特に会社によって選ばれた組織、経営および会計制度に関する調整の適正、並びにそれらが具体的に機能しているかについて監督する (2403条)。

監査役は、社員または非社員であることができ、3人または5人の構成員から構成される。さらに、2人の補充構成員を任命しなければならない。監査役会議長は、社員総会によって選出される。構成員と補充構成員は、公認

23) 最初の経営者は、総会によって選出されるのではなく、設立証書をもって選任される。

24) 1992年1月27日の通達によるリスト Nr.88 (1984年4月10日の理事会の84/254/)。

会計士改正法 (Rechnungsrevisoren)²⁵⁾ によって定められたリストに登録される。監査役会が会計検査も引き受ける限り、すべての構成員を国のリストに登録していなければならない。監査役は、取締役会会議、社員総会および実行委員会の会議に参加しなければならない。

会計検査 (2409bis 条) は、社外公認会計士が行う。公認会計士は、法務省に設置された登録簿に登録されている自然人であることもまた検査会社であることもできる。危険資本を使用する会社の場合には、会計検査は、公認会計士登録簿に登録されている検査会社が行う。これらの会社は、会社および証券取引所委員会 (Consob)²⁶⁾ によるコントロールに服する。危険資本の使用と連結年度決算書の作成義務のない会社の定款は、会計検査が監査役会によって行うことを定めることができる。

この伝統的なモデルは、民法における法的な基本モデルである。イタリア民法の標準的な体系において伝統的なモデルに従う二元主義と一元主義は、伝統的なモデルを引き合いに出す。

5.2 二元主義

定款が、一人の取締役 (consiglio di gestione) と監査役会 (consiglio di sorveglianza) が、経営とコントロールを行うことを定めるときには、取締役が監査役会に直接に服するが、その場合二元主義が重要である²⁷⁾。

5.2.1 会社の経営

二元主義のモデルにおいては、企業の業務執行者は、もっぱら会社の目的に必要な業務を行い、その任務を一人または複数の構成員に委ねることができる取締役 (2499novies 条以下) に帰属する。取締役は、最低限二人²⁸⁾ 必

25) nazionale per le società e la borsa 委員会 (<http://www.consob.it/main/index.html>)。

26) イタリア語では、伝統的モデルについては、sistema tradizionale の概念の他に sistema ordinario または sistema latio の概念も使用される。

27) 民法は、sistema dualistico, modello renano という概念を使用する。

28) 立法者が取締役の最低数を二人に制限したことには批判がある。つまり、この場合には、二

要である。立法者が、取締役員のそのような動きの取れない状況に対して優先することを認めることについて異論が述べられた。実務においては、会社の定款の改訂の場合に対応する委員会の構成員数が奇数であるように注意を払うことが勧められている。従って、取締役が二元主義において伝統的な制度の取締役に等しいことが合致する場合、決定的な差異は、二元主義においては単独経営者 (amministratore unico) を選任する可能性がないということにある。

取締役は、一設立証書においてすでに任命される最初の取締役に別として一監査役会によって指名される。取締役は、監査役員に選任されることができない。

5.2.2 会社のコントロール

監査役会は、コントロール機関として機能する (2409duodecies 条以下)。定款がより多数の数を定めていない限りにおいて、監査役会は、最低限三名で構成する。最低一人の監査役は、法務省に設けられた登録簿に登録されている公認会計士から選任しなければならない。監査役会のもっとも重要な任務は、取締役の選任・解任、年度決算書の承認、および一それが作成されている限りにおいて一連結年度決算書の承認、取締役に對する訴えの提起、自己の監督活動並びに明らかになった異議に値する差止行為について社員総会に対して毎年書面による報告書を作成することである。

監査役は、取締役に参加でき、そして社員総会には参加しなければならない。

監査役会が取締役を決定するという事実は、イタリア会社法にはまったく新しい制度である。計算検査は (2409quinquidecies 条)、ここでも一人の社外計算検査役が行う。

社員総会は監査役を選任・解任する。社員総会は補償額を決定し、定款が

人の取締役が意見を異にする場合があるからである。そのようなときには、全企業に対する障害についてはコーポレートガバナンスから出発することができる。

反対のことを定めていない限り、監査役の責任についても決議する。

二元主義は、基本的構想からむしろ大（上場）会社用にアレンジされている。つまり、会社資本が多数の小株主に分配されている会社である。小株主は、企業運営にはあまり関心を持たず、むしろ利益配当と株式の高騰に関心を払うのである。このモデルにおいても所有者が企業運営とその戦略的な決定から比較的広く遠ざかっている場合、企業の経営者の選出は、技術的な特別な機関—つまり監査役—に委譲される。

5.3 一元主義

定款が、経営とコントロールが取締役会ないしその中枢から形成された業務執行のコントロール委員会によって作成される場合、一元主義が問題となる²⁹⁾。

従来は、英米企業において普及しているこのモデルは、経営者が必要な資格を備えている限り、誰もが同時に経営者と監督者であることができることによって特徴づけられる。

5.3.1 会社の経営

最低限、取締役員の3分の1は、監査役員について定められている独立性の前提を満たさなければならない（2399条）ことに注意すべきである。非選出可能性と対応する職務喪失の理由として次の点が挙げられる：

- (1) 無能力者および制限的無能力者、共同債務者または有罪判決を受けた者、一時的でも公職から排除された者、または指揮的な機能を果たせない者(2382条参照)、
- (2) 夫および経営者の4親等までの親族と姻族、この会社に従属する会社の4親等までの親族、姻族、この会社を支配する会社および同一の会社によって支配される会社、および、
- (3) 会社またはこの会社に従属している会社またはこの会社を支配する会社、

29) sistema monistico, modello anglossone という概念が使用される。

もしくは同一の会社によって支配される会社に労働関係または継続的な有償の助言または請負関係もしくはその他の財産法上の関係によって結合している会社。

定款が定めている場合には、取締役は、職業団体または規制市場で経営する会社が作成する一定の行為規範において定められている要件も満たさなければならない。

5.3.2 会社のコントロール

会社のコントロール機関は (2409octiesdecies 条)、業務執行のコントロール委員会 (comitato per il controllo sulla gestione) から構成される。それは、既述したように、取締役会の中核から選出される。この委員会は、定款において定めている名誉と職業性の要件を満たし、かつ独立性の要件を充足している経営者から構成される。さらに、委員は、万が一設置される実行委員会の委員になることは許されず、かつ特別の任務 (incarichi) を付与するかもしれない。または特別の任務を委譲することもできない。いずれにしても、自己の企業においても支配企業もしくは被支配企業において業務執行活動をすることは許されない。

業務執行のコントロール委員は、同時に取締役であり、実行委員会および社員総会に出席しなければならない。

計算検査は、社外計算検査役 (公認会計士) が行う。

6. コーポレートガバナンス－実務の観点からの選出

純粋に理論的に述べた新コーポレートガバナンス基準の対象を厳密な実務志向の視点から解明することが合目的であろう。それも、資本会社の設立または定款変更の際に相談を受ける経済弁護士のような視点から解明することである。

6.1 一元主義モデル

(1) 強度に増大する経済要素

強度に変更する経済要素において、および、新市場または変更する市場において企業として度々行動する場合には、企業は一元主義的モデルのために行動する。企業は、特に、成功を取めるためには、早急かつ柔軟に活動しなければならない。二元主義システムは少し鈍重である。つまり、取締役会と監査役会をもって企業運営において二つの頂上委員会が設けられ、さらに監督、検査、熟慮、警告等々のような監査役会の制度的機能が市場の状況の下で企業の早急な対応としばしば一致することができないのである。

(2) 企業の構築と強い成長局面

ダイナミックな市場におけるように、一元主義制度は、早急な行為と迅速な反応が要求される場所では、一局面において存在する会社の内部生活にとって適切であることができる。このことは、企業の強い成長局面においても、また構築局面においてもしばしばそうである。逆に、経過局面においても同様に、企業の危機のときにおいては、むしろ二元主義制度のために行動する。

(3) 持株会社において

持株会社が自己の参加を分離する場合には、経営部門を売却するかまたは持株の純粹かつ効率的役割を引き受けるときは、この任務は、常にただ一つの集団の経営機関によってもっとも有効に引き受けられることができる。

それとは反対に、持株会社においては、M & Aの展開において参加企業の運営者も引き受けることができ、「新」会社が存続している間、その経験と権限を統合する。

実務において、持株会社の内部では、親子会社においては、コーポレートガバナンスの種々のモデルが使用されることも生じうる。同様に、例えば、

親会社の監査役が子会社の取締役であるかまたはその逆のことが生じる。

一元主義については、アングロサクソンに特徴の金融界と関係し、イタリアの上場企業がしばしば一元主義システムについて決定する。

6.2 二元主義

二元主義は、次の状況について一致する。

(1) 同族会社

同族会社においては、特に経営譲渡について二元主義が適している。古典的な事例では、企業の所有者が一定の年齢になる場合に取締役会議長としての自己の役割を効率的な業務執行から退き、自己の職務を子供たちに委ねることができる。監査役会の会長として承継者の仕事を監督し、コントロールする。このモデルは、色々な世代を一緒にすることを可能にするためにもっとも適している。権限の明確な限界づけは、世代間の衝突を防止することに役立つ。

二元主義モデルは、同族所有にある会社において第二の事例においても適している。例えば、設立者が導入した同族会社の企業経営が、同族者が経営に積極的に参加したくないかまたは経営能力が十分でないときに、成功裏に経営するには十分でない程度の規模に拡大した場合には、企業の業務執行を「スペシャリスト」に委ねることが賢明である。そのような場合には、監査役会を所有権の代理人によって占めることができるが、取締役の地位は、そのために任用されたマネージャーに委ねることもできる。

(2) 危機の状況

同族会社の例に基づいて、二元主義制度においては、監査役会におけるポストを占めるマネジメントの活動によって持続的でかつ有効なコントロールを行う可能性を株主に提供することを見た。特に、この役割は、会社が再編または再建コンセプトを実行しなければならないか、または危機の時代を乗

り越えなければならないときには、非常に重要である。

(3) M & A

企業者のノウハウが、会社の成功にとって決定的である企業を引受ける場合、人的資本を失うことは経済的には理に合わないであろう。引き受けられた会社の経営を引き継ぐ取締役においては、監査役会を引き受ける会社の代理人または支配株主の代理人を派遣することの方がはるかに合目的である。つまり、引き受ける会社がより高い技術的ノウハウをもたらし、それに関して取締役会も最初の実効性のある経営機関として占める場合には、逆のことが考えられるのである。それに対して、引き受けられた会社の代表者は、監査役会におけるポジションについて自己の経験を専門分野において生かし、補充することができる。

(4) 公衆参加会社

二元主義制度は、公衆参加会社について国、共同体もしくは他の地方公共団体が所有する企業に対しても非常に適している。そのような会社においては、政策が監査役会の地位を占めることによって、企業の経営政策上の調整をコントロールすることができる。これに対して、取締役会は、マネージャーと専門家で占められる。

上述した実務例は、絶対に拘束的とみなすことは許されない。むしろ、事例毎に決定し、具体的な経営上の必要性に基づいてもっとも適切なモデルを見出すことが重要である。

7. 結 論

イタリア議会が授権法 Nr.366/200において定めたように、イタリア改正会社法は、確かに積極的に評価しなければならない。それは、イタリア民法が制定以来経験した最大の革新なのである。改正して2年後には、イタリアの

経済を現代的でかつ実効性のある一群の規範に服する改正を行ったことは疑いもなく確認することができる。

コーポレートガバナンスの観点の下でも、改正は、かなりの改善をもたらした。有限会社については、このことを定款で定める限り、2475条4項の意味における取締役会決議は、役員が出席しなくても開くことができる新たな可能性が強調される。既述したように、設立行為は、書面による情報交換に基づいて、あるいは書面で述べられるべき合意（ファックス、手紙、インターネット等）に基づいて行い得ることを定めることができる。有限会社は、イタリアでは中小企業においてもっとも広く普及している会社モデルであることを考える場合、これらのことは疑いもなく実務上の容易化であり簡素化である。その場合、会社の所有権は、企業の成功が実質的に相互の信頼の基盤によって立つ家族または旧知の友人の手中にある。このことは、新たなコミュニケーションメディアにとって立法者を解放する方向への第一歩であるために非常に重要であるように思われる。今やわれわれの世界は基本的に変わったのである。新たなコミュニケーションメディアに投資せず、その取引と経営過程がその方向に向いていない企業は、いずれは市場から排除される。もちろん、企業サイドにおいても革新と投資への気力をもつ必要がある。

株式会社においては、改正会社法が社員総会の会社のコーポレートガバナンスに対する影響を格下げしたことはまったく積極的に評価できる。常に複雑になる経済界においては、会社法改正も経営者に対する要求の余地を増大しなければならないことが明確に認識されかつ要請される。このことは、会社をベストに運営するためには、職業上の経験と並んで、専門的な権限もともに備えなければならないということなのである。同じことは、株主によっても要求することができない。それによれば、社員総会は、一般的な原則、大綱および基本的調整について明確に決定するが、日常業務については有能な者に委ねるのである。この明確な区別によってのみ、効率的で成果をもたらす経営が可能なのである。

一元主義と二元主義の導入も積極的に評価される。それと共に、多数の産

業国、欧州連合の遅きに失した法律に適合することが行われる。コーポレート・ガバナンスモデル間の選択可能性は、特殊な経営状況に対する適切なモデルを選び出し、企業運営の効率性を増大する機会も提供する。選択可能性は、企業家的な自由と自立を強めるが、企業においては会社の運営もモデルの選択においてより大きな挑戦となる。従って、授権法 Nr.366/2001において要求された機関の任務と責任との区別において、明確性と正確さ並びに資料（2条b号c号）の簡素化が達成できるかどうか明らかになるにちがいない。つまり、多数のモデルが間違った選択と間違った評価を高め、その内容を簡素化しないという事実である。

8. 展 望

日本とドイツの市場が飛躍的に発展した90年代の初頭には、欧州連合における専門家に対していかなるモデルがベストなのか問われたとすれば、その回答は二元主義制度であったであろう。

5・6年後に、日本とドイツにおいて成長が停滞し始め、アメリカが真の経済的奇跡を体験した時に、専門家は恐らく一元主義の実際的な効率性について話題を集中したのであろう。アメリカのEnronとWorldComおよび英国のEquitableをめぐる世界的な叫び声の後に、イタリアの伝統的なモデルが最善なものとして選ばれたのであろう。しかし、それは、VivendiとParmalat Schlagzeilenのみが対処できるだけであろうといわれている。

換言すると、客観的なベストのモデルは存在しないのである。経済学的、法的小および社会的な観点と並んで、事例毎に、成功する企業運営に役立つことができる決定の中にすべての観点も含むことが重要なのである。当然、会社のコントロールがそこに再度存在する、多数の法秩序が唯一つの模範を展開することが加わる。このことは、国の社会政策的または文化的な発展に基づいてだけ理解することができる³⁰⁾。具体的には、ガバナンスについては、

30) イタリアでは、ほとんどの企業が、上場会社も一人の社員を有する (azionista di controllo)

会社の経営者が強力な社員に「逆らわず」、しかも任意に何時でも選任・解任できることである。立法者の任務は、過半数所有者と経営者との間の強力な結びつきに基づいて、第三者がまさにこの状態に基づいて損害を蒙らないことを配慮することであった。従って、会社の債権者、少数株主も保護する努力が払われてきた。分散所有が通常である他の国においては（例、アングロアメリカンの公開会社のモデルにおいて）、会社の経営者に非常に強力な権力が帰属する。そのためには、効率的でかつ透明なコーポレートガバナンスの保証に対するより強力なコントロールメカニズムが存在しているにちがいない。それは、各々のガバナンスモデルがまったく異なる態様と仕方で見られる存在することができるという事実である。成功した企業家は、歴史的に異なる運営をすることができた点において他の者と相違してきた。ある時は投資が企業統治の独裁的なスタイルに対する投資、ある時は民主主義的な参加様式における投資である。

法的な観点から、権限とメカニズムが明確に定められているところでは、すべての行為者の権利と義務が、透明に定められているモデルが積極的に評価される。経営経済学的な観点からは、モデルの選択の際にできるだけ大きな決定の自由が行為者に帰属する法秩序が積極的に評価され、進歩的と見られるのである。最後に、経済的な成功は、必要な規範的限界において企業家的自由が挑戦するところではどこでも最も良く展開することができる。しかし、コーポレートガバナンスの将来は、今日すでに描かれているように思われる。

欧州会社法と欧州資本市場は、域内市場の創設と共に多くの観点で歩調を合わせることができた。欧州連合は、この分野における統合からなお遠ざかっている。成功しなかった調整の結果は、当然、相変わらず多数の国の特殊性を示すコーポレートガバナンスにも影響を及ぼす。欧州連合の構成国の内部においては少なくとも35の異なるコーポレートガバナンス基準が存在するという事実が、このことを強調する³¹⁾。

のが本来伝統的な通常の姿である

欧州連合は、今日、強力にこの規範的な調整³²⁾に従事し、とりわけここ十数年には欧州会社法が共同市場の貫徹のためにいかに重要であるかが明確に認識された。しかし、調整は、法的なレベルで行われなければならない。共同の欧州コーポレートガバナンス基準の創設は、これに関して、なんら重要な補足的利用をもたらさず、国際的な原則と国の基準と並んで、単に補足的な階層を必然的に伴うにすぎない。しかし、コーポレートガバナンス制度は、市場の圧力の下で自然な仕方で見られ、先頭を進むことを前提とする³³⁾。

* 本稿は、主に、Perathoner, Corporate Governance in italienischen Kapitalgesellschaften, in: Hilpold, Perathoner, Steinmair, Die Reform des italienischen Gesellschaftsrechts, 2006.S.100ff. に依拠し、参考文献として、De Nicola, M Carone, Italian Company Law 1.Companies Limited by shares および Melis, Zattoni, A Primer on Corporate Governance Italy, 2017を利用している。

31) 参照、<http://www.aktienforum.org/152.html>。(訳者注:2019年現在の構成国数は28ヶ国であるが、イギリスではメイ首相が欧州連合からの離脱を表明したので構成国は27ヶ国となる)。

32) 委員会の理事会と欧州議会への通知:会社法の現代化と欧州連合におけるコーポレート・ガバナンスの改善-2003年5月21日のAktionplan; http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/company/modern/index_de.htm.

33) 2003年11月15日のGD域内市場の作業ドキュメント参照:2003年5月21日のAktionplan; http://www.europa.eu.int/comm/internal_market/company/modern/index_de.htm.