

SBF120 を構成するフランス企業のガバナンス改革

～我が国への示唆～

水野 満（日本大学）

フランスのコーポレート・ガバナンス改革は1990年代の中頃からはじまり、その後、テンポを早めながら進められてきた。フランスは伝統的に中央集権国家であり、グランゼコール出身のエリート層が大企業を支配してきたが、企業不祥事、外国人機関投資家の株式所有の増加や経営者に対する業績インセンティブ付与に伴うチェック機能の必要性からガバナンスの強化が求められることとなった。MEDEF（フランス企業連盟）とAFEP（フランス私企業協会）が組織した企業統治に関する検討委員会では1995年にソシエテ・ジェネラルのヴィエノ頭取を委員長として討議を行い、「上場会社の取締役会」をテーマとした報告書を発表した。その後マリーニ報告書（1996年）、1999の第二次ヴィエノ報告書、ブートン報告書（2002）、モンテーニュ研究所報告書（2003）等を経てガバナンス改革の骨格が形成されてきた。法制面からは上記の報告書の提言をベースとして新経済規制法（2001年）と金融セキュリティ法案（2003年）が成立した。

ユーロネクスト・パリに上場するフランス企業がレファランスとしているコーポレート・ガバナンス基準はMEDEF—AFEPのガバナンス・コードである。フランスの規制当局であるAMF（フランス金融市場庁）も年次報告書でこの基準が遵守されているかどうかチェックしている。MEDEF—AFEPのガバナンス・コードの概要は次のとおりである。①取締役会形態として、アングロサクソン型の一層性とドイツ型の二層性の採用を認めている。一層性でも取締役会会長とCEOが同じ（PDG）形態と取締役会会長とCEOが別である形態の両様を選択できる。また、ひとつの形態から別の形態に変更することも可能である。②独立取締役の選任では、分散株主型の場合には取締役の半分は独立取締役でなければならない。また、支配株主型の場合には取締役の三分の一以上が独立取締役でなければならない。③監査委員会、報酬委員会、指名委員会の設置を推奨している。ただし、報酬委員会、指名委員会は統合しても構わない。④取締役は株式を相当額所有して株主でなければならない。当該会社の他に4社以上、兼任してはならない。また、取締役の報酬基準と個別報酬開示をAnnual reportに記載し、その中で変動部分である取締役会出席報酬も含めることとなっている。

本報告では、2012年4月時点でのSBF120を構成するフランス企業のガバナンスの実情について分析するとともに、我が国のコーポレート・ガバナンス改革論議の一助としたい。