

# オーストリアの コーポレート・ガバナンス規準

久保寛展\*

- I. はじめに
- II. オーストリアのコーポレート・ガバナンス規準
- III. 規準の具体的内容
- IV. 結びに代えて

## I. はじめに

### 1. 問題意識

現在においても、ガバナンスを向上させるための規律のあり方を検討する必要性が存在することは、たとえば企業価値の評価の問題のように、必ずしも法概念によって規律できない事項が問題として生じていることから明らかであろう<sup>1</sup>。このような法概念によって規律できないガバナンスに係る問題を解決する一つの方策として、たとえばドイツやオーストリアにおいては、コーポレート・ガバナンス規準（以下では、単に「規準」と表記する場合があります）という非法的な規範を、ドイツ株式法<sup>2</sup>やオーストリア企業法<sup>3</sup>に位置づけていることが特徴的である。この位置づけによって、必ずしも法令だけ

---

\* 福岡大学法学部准教授

ではなく、上場会社のルールや自主規制を含むいわゆるソフトロー<sup>4</sup>と国家制定法との長所および短所を勘案したこれらの組み合わせによっても、規律の全体像を構築していくことが模索されているのである<sup>5</sup>。このような両国における方向性および観点は、相対的にみて、もともとわが国の経済団体は自分の手でルールを形成することに消極的であるとの指摘が存在することからみても<sup>6</sup>、わが国における上場会社のガバナンスの規律を検討するに当たって<sup>7</sup>重要ではなからうか<sup>8</sup>。

## 2. 規準の制定過程

非法的な規範としてのコーポレート・ガバナンス規準について、ドイツでは、2002年2月にドイツ・コーポレート・ガバナンス規準政府委員会により上場会社を対象に当該規準が策定され<sup>9</sup>、他方、オーストリアにおいても、ドイツにおけるコーポレート・ガバナンス規準の創設をめぐる議論の後、すぐに創設へ向けて議論が開始されたという経緯がある<sup>10</sup>。本稿が対象とするオーストリアに限定すれば、まず、2001年11月21日に、オーストリア経済監査士協会（Institut Österreichischer Wirtschaftsprüfer-IWP）により、「オーストリア・コーポレート・ガバナンス規準（CCGO）」の第一次草案が提出されると同時に、オーストリア財務分析・アセットマネジメント連盟（Österreichische Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management - ÖVFA）によってもオーストリア・コーポレート・ガバナンス規準に関する草案が提出された。これら2つの試案が、オーストリアのコーポレート・ガバナンス規準のいわば出発点であるということが出来る。その後、これら2つの試案は、両私的団体の代表者と複数の専門家が参加し、政府の委嘱に基づき設置されたオーストリア・コーポレート・ガバナンス研究チーム（Österreichischer Arbeitskreis für Corporate Governance；以下、研究チームと省略することがある）によって、統一草案として統合されたが、こ

の統一草案がいわゆるオーストリア・コーポレート・ガバナンス規準（ACCG）の第一次草案として、2002年4月25日に公表されることになったのである<sup>11</sup>。

しかしながら、この統一草案は、その他の各利害関係人の意見を反映していないという不備が生じていた。このことから、約2週間の「公開意見募集（public posting）」の実施期間を置くことによって、他の利害関係人が電子メディアを通じて規準の批判、推奨および補充を表明できるようにした結果、2002年7月15日に再度、オーストリア・コーポレート・ガバナンス規準の第二次草案が公表されることになった。したがって、第二次草案は、第一次草案と異なり、各利害関係人の意見が反映されたことに特徴を有している。さらに、その約3ヶ月後の2002年10月1日には、政府の委嘱に基づき、研究チームにより第二次草案を基礎に起草されたオーストリア・コーポレート・ガバナンス規準の最終案が公表されるにいたった。この最終案は、先行する第一次および第二次草案と比較して、一部については法律上の根拠に基づき、一部については法政策および経済政策的な考慮に基づき大幅に変更されたけれども<sup>12</sup>、この最終案が最初のオーストリア・コーポレート・ガバナンス規準として用いられることになった。規準は、毎年、国内および国外の動向を考慮して再検討が加えられ、場合によってはこれに適合させられる。その結果、2005年2月、2006年1月、2007年6月に規準の各改定版が公表され、現在では、2009年1月の改定版が最新の規準として公表されている<sup>13</sup>。

### 3. 規準の性質

オーストリアの規準には法律上の拘束力はなく、単に市場参加者に対する私的研究チームの勧告を意味するにすぎない<sup>14</sup>。規準は、第一に上場会社を指向するが、同時に非上場会社には指導的な基準を付与する意味しか存在しない。したがって、規準における個々の原則は、会社が任意に自主的に拘束

を受けることによってのみ、個々の会社に対する実施義務が生じることになる<sup>15</sup>。この場合、規準に従うか否かどうかの決定権限は、取締役に属する。

もともと規準の前文においても、会社が実施の宣言を公開することによって規準を受け入れ、これを定期的に外部の機関を通じて遵守状況を評価させ、この評価を公表することを会社に促進させることが述べられていた<sup>16</sup>。このことに直接的な法的拘束力が発生するものではないが、もし会社が規準を受け入れた場合には、この宣言は、通常の場合、コーポレート・ガバナンス報告書において過去の事業年度に係る遵守状況だけでなく、将来における計画についても言及されることになる<sup>17</sup>。会社は、規準の全部を受け入れるか、もしくは規準における個別の原則に限って受け入れること、また規準に相違する場合には、その相違を開示するか、もしくは一般に会社に固有の原則を策定し、これを開示することは任意である<sup>18</sup>。

#### 4. 本稿の目的

前述のように、ガバナンスの規律のあり方を検討する場合において、ソフトローの検討も重要性を増していると思われる。平成17年に成立した会社法では、これまでの規制が大幅に緩められることによって、経営者の自由度が増加した一方、立法者が想定していなかった問題の発生や、条文が本来の趣旨とは異なる目的に使われる事態が生じ<sup>19</sup>、このような状況は法制度の隙間を埋め、欠陥を是正する自主的な取り決め（＝ソフトロー）が重要であることの証左であると指摘されている<sup>20</sup>。この分野におけるガバナンスの問題に関して、ドイツのコーポレート・ガバナンス規準については、すでに多数の研究結果が公表されていることから<sup>21</sup>、本稿では、オーストリアのコーポレート・ガバナンス規準を参考にして、当該規準の目的ならびに構成（Ⅱ.）と、その具体的な内容を明らかにすることにより（Ⅲ.）、その成果を今後の自主規制（ソフトロー）の方向性を検討する基礎として位置づけたい。

## II. オーストリアのコーポレート・ガバナンス規準

### 1. 規準の目的とルール区分

前述のように、オーストリアにおいても、ドイツと同様にコーポレート・ガバナンス規準が設けられている。規準の設定によって、長期的かつ持続的な価値創造を指向するようなオーストリアの企業とその連結企業に対して、企業の指揮および監督に係る枠組みが提供されている。企業の指揮および監督の結果として、企業の成果に関係するすべての利害関係人にとって有益となり、かつ企業のすべてのステークホルダーに対して高度な透明性を実現するという目的が追及されている<sup>22</sup>。

また、規準がオーストリアの上場株式会社を名宛人としている結果として、その根底には、オーストリアの株式法、取引所法および資本市場法における規制だけでなく、監査役員の任務および取締役の報酬に係る EU の勧告項目<sup>23</sup>、ならびに OECD のコーポレート・ガバナンス指針<sup>24</sup>が存在し<sup>25</sup>、その上に規準の適用が認められることになる。したがって、上場会社と異なり、非上場会社の場合においては、これらの規制や勧告項目、指針が非上場会社にも適用される場合に限り、当該規準の勧告を受けることになる。当該規準における各原則の適用は、企業が自主的に任意に適用を義務づけることによって行われるために、順序として、まず、すべての上場会社は公開による宣言を通じて当該規準の遵守義務を負い、次に個々の原則の遵守を定期的にかつ任意に外部の機関に評価させ、その後には評価結果を公表することになる<sup>26</sup>。この評価に際しては、研究チームがその調査項目を設けることによって、任意の外部評価を側面から支援している<sup>27</sup>。

前述のように、当該規準は、通例、1年に一度、国内および国際的な発展を背景に再検討され、もし必要があればこれに適合させる。規準は英語版においても翻訳されるが、疑義が生じる場合には、ドイツ語版のテキストが重

要となる<sup>28</sup>。当該規準には、法律に基づく重要なルールだけでなく、当該規準を遵守しないことを宣言し、かつ遵守しないことの理由を述べなければならないルールのほか、任意に適用されるにすぎないルールも含まれる。すなわち、

- ①規準の各原則が強行法規定に基づく法定要求事項 (Legal Requirement) としての L ルール<sup>29</sup>、
- ②規準の各原則が遵守されるのが望ましいが、もし規準に相違する場合においては、これを宣言しかつその理由を述べなければならないとされる「遵守するか、そうでなければ、説明するか (Comply or Explain)」としての C ルール、および、
- ③たとえ規準を遵守しない場合であっても、これを開示する必要も、理由を述べる必要もない、推奨としての性質を有する推奨事項 (Recommendation) としての R ルール、である<sup>30</sup>。

この場合、上場会社だけでなく、その連結企業にも適用される原則の場合には、「会社 (Gesellschaft)」に代わって、「企業 (Unternehmen)」の概念が用いられるほか、さらに銀行業および保険業に係る特別な規制は、当該規準によって妨げられるものではない。規準の各原則によって、営業秘密および業務上の秘密の開示が要求されるものでもなく、個人に関係する一切の表示については、その性別に関係はない<sup>31</sup>。

## 2. 規準の構成

それぞれ L ルール、C ルールおよび R ルールに区分される特徴を有するオーストリアの規準は、その具体的な内容として、「前文 (I.)」のほか、「株主および株主総会 (II.)」、「監査役と取締役の共働 (III.)」、「取締役 (IV.)」、「監査役 (V.)」ならびに「透明性および監査 (VI.)」の 4 章から構成され、これに補足して、「独立性のための指針 (補遺 1)」、「コーポレー

ト・ガバナンス報告書（補遺2）、「透明性（補遺3）」および「オーストリア株式法の簡潔な概要（補遺4）」が添付されている。また、取締役（IV.）では、「取締役の責任および権限」、「利益相反および自己取引に係る原則」、および「取締役の報酬」という3つのテーマに言及され、監査役（V.）においても、「監査役の権限および責任」、「取締役の選任」、「委員会」、「利益相反および自己取引に係る原則」、「監査役の報酬」、「監査役の適性、構成および独立性」ならびに「共同決定」の7つのテーマに言及され、最後に透明性および監査（VI.）では、「コーポレート・ガバナンスの透明性」、「会計および開示」、「投資家情報／インターネット」および「決算監査」の4つのテーマが扱われている。このような構成のもとで、オーストリアの規準は、各原則を前述のような3つのルールに区分し、企業が自主的に各原則の適用を義務づけているのである。それでは、規準における各原則が具体的にどのような内容を有しているのか、以下において、3つのルールの区分に従い、順を追って確認することにした。

|                  |                     |
|------------------|---------------------|
| I. 前文            | 監査役の報酬              |
| 規準に関する解説         | 監査役の適性、構成および独立性     |
| II. 株主および株主総会    | 共同決定                |
| III. 監査役と取締役の共働  | VI. 透明性および監査        |
| IV. 取締役          | コーポレート・ガバナンスの透明性    |
| 取締役の権限および責任      | 会計および開示             |
| 利益相反および自己取引に係る原則 | 投資家情報／インターネット       |
| 取締役の報酬           | 決算監査                |
| V. 監査役           | 補遺1 独立性のための指針       |
| 監査役の権限および責任      | 補遺2 コーポレート・ガバナンス報告書 |
| 取締役の選任           | 補遺3 透明性             |
| 委員会              | 補遺4 オーストリア株式法の簡潔な概要 |
| 利益相反および自己取引に係る原則 |                     |

#### オーストリア・コーポレート・ガバナンス規準の構成

### Ⅲ. 規準の具体的内容

以下において各原則の冒頭に付した号数は、原本における各原則の該当番号を意味する。

#### 1. 株主および株主総会

##### (1) Lルール

〔第1号〕すべての株主は、同一の要件のもとで、同一に扱われなければならない。株主の平等取扱いは、とくに一方では機関投資家に対して、他方では個人投資家に対しても要請される。

〔第3号〕公開買付申入れの承諾もしくは拒否については、個々の各株主の単独の決定とする。取締役および監査役は、申入れの名宛人に対して、当該申入れの機会およびリスクを正確に説明するよう勧告される。

公開買付法（Übernahmegesetz）に基づく支配権の獲得のための義務的公開買付もしくは任意の公開買付の価格は、公開買付の届出前の直近12ヶ月以内に買付者もしくは当該買付者と共同で行動する権利主体によって現金で付与された最高の反対給付、または対象会社の参加持分証券と引換えに合意された最高の反対給付を下回ってはならない。

さらに、当該価格は、少なくとも、買付申入れを表明する意図が周知された日の直前の6ヶ月の期間中の、各取引量に応じて算定された各参加持分証券の平均的な取引所相場に対応しなければならない。

〔第8号〕株主総会は、最高で30ヶ月の期間について、取締役に対して、法律に定められた場合において最高で基礎資本の10%まで自己株式を買い戻す権限を付与することができる。その決議および実施の直前において当該買戻し権限の行使が、公表されなければならない。



## (2) Cルール

〔第2号〕株式を構成する場合には、「一株一議決権」の原則が適用される。

〔第4号〕株主総会の招集は、少なくとも株主総会の3週間前に行われる。株主総会の招集通知、議事日程の通知、株主に提出されかつ株主総会の招集以降に株主の閲覧のために備え置かれうる動議および資料、ならびに場合によっては株主による動議および反対動議については、これらが適時に会社に周知された限りにおいて、少なくとも1週間前からダウンロードが可能な会社のウェブサイトにおいて公表される。

〔第5号〕監査役選定の候補者は、適時に会社から公告されなければならない。その結果として、当該候補者は、株主総会の1週間前に会社のウェブサイトにおいて紹介されうるものとする。

〔第6号〕株主総会における議決権行使の結果、ならびに会社の定款が変更された場合における当該会社の定款は、遅滞なく、会社のウェブサイトにおいて公表される。

## (3) Rルール

〔第7号〕会社は、株主の株主総会への参加および株主による権利の行使に際して、可能な限り、最大限の支援を行う。この支援には、とりわけ、株主総会の予定場所および予定時間、株主総会への参加および議決権の行使、ならびに株主による発言権および解説請求権に係る要件の設定が含まれる。

## 2. 監査役と取締役の共働

### (1) Lルール

〔第9号〕取締役は、定期的に監査役に対して、会社および重要な連結企業におけるリスク状況およびリスクマネジメントを含む、一切の重要な事業

上の展開の諸問題について、適時にかつ包括的に情報を提供する。取締役は、重大な原因がある場合には、遅滞なく、監査役会の会長に対して、この原因を報告しなければならない。さらに、会社の収益性もしくは流動性に重大な事情がある場合については、遅滞なく、監査役会に報告しなければならない（特別報告書）。監査役会に対する十分な情報の提供は、取締役および監査役の共通の任務とする。この場合には、すべての機関構成員およびここに必然的に含まれる職員は、厳格な守秘義務に従う。

〔第11号〕取締役は、監査役と企業の戦略の方針を調整し、かつ監査役と定期的に戦略の実施の状況を論議する。

## (2) Cルール

〔第10号〕適切なコーポレート・ガバナンス原則に従う企業の指揮は、取締役と監査役との間およびこれらの機関の内部における公開の議論の枠内において行われる。

〔第12号〕監査役会の会議に係る資料は、通常の場合、少なくとも各会議の1週間前に提供されなければならない。

## 3. 取締役

### (a) 取締役の権限および責任

#### (1) Lルール

〔第13号〕取締役は、自己の責任において、株主および従業員ならびに公益を考慮して、企業の繁栄に必要な限りにおいて、会社を指揮しなければならない。

〔第14号〕基本的決定は、取締役全員の義務とする。基本的決定とは、とくに企業の目的の具体化および企業の戦略の確定をいう。評価された計画から著しく相違する場合には、取締役は、遅滞なく、監査役会に報告する。

〔第15号〕取締役は、決議事項の実施について責任を負う。

## (2) Cルール

〔第16号〕取締役会は、複数の取締役から構成し、この場合、取締役会には議長を置く。業務規程においては、取締役の分掌および共働を規制する。

取締役員の指名、生年、現在の任期の最初の選任および末日の日付ならびに取締役会における権限の分配については、コーポレート・ガバナンス報告書において公表されなければならない。さらに、国内および国外の他の会社における監査役会の議席もしくは取締役員の同様の職務は、当該会社が連結決算に含まれる以外においては、コーポレート・ガバナンス報告書に掲げられなければならない。

〔第17号〕取締役は、ステークホルダーにとって企業の外見（Erscheinungsbild）に重大な影響を及ぼすコミュニケーション任務を広範囲に遂行しなければならない。この場合には、取締役は、相応の担当部局から支援を受けることができる。

〔第18号〕企業の規模に応じて、取締役の固有の指揮担当部門としての内部監査室が設置されるか、もしくは内部監査が適切な機関に移譲されなければならない。監査計画およびその重要な結果については、少なくとも1年に一度、監査委員会に報告されなければならない。

## (b) 利益衝突および自己取引に係る原則

### (1) Lルール

〔第19号〕会社において業務執行の任務を遂行する者<sup>32</sup>、ならびに場合によってはこの者と密接な関係にある者は、規制市場における取引のために上場を許可された当該会社の株式、および株式類似の有価証券、もしくはこれに関係するデリバティブの自己の計算で行う一切の取引、あるいは当該会社

に結合した企業（企業法228条3項）の自己の計算で行う一切の取引を、当該契約の締結後、5営業日以内に届出をし、かつ公表しなければならない。当該契約の締結の総計が5,000ユーロ未満の取引については、1年以内に届出され、かつさらに公表されなければならない。契約締結の総計を算定する場合には、業務執行の任務を有する者、およびこの者と密接な関係にあるすべての者によって締結された取引が、合算されなければならない。その公表は、金融市場監督機構（Finanzmarktaufsicht）を通じても行われうる。

〔第20号〕会社は、インサイダー取引の防止のために、その遵守を監視し、かつ会社のために労働契約もしくはその他の方法に基づき活動し、かつ定期的にもしくは機会があればインサイダー情報に接する者のリスト（インサイダー・リスト）を管理する、情報の伝達に係る会社内部における大綱を定めなければならない。会社は、金融市場監督機構の発行者コンプライアンス規則（Emittenten-Compliance-Verordnung）<sup>33</sup>の諸規定を適用しなければならない。

〔第22号〕取締役は、自己の利益および特定の株主の利益から離れて、専門的知識をもって、かつすべての重要な法規定を遵守して、決議する。

〔第23号〕取締役員は、監査役会に対して、会社および連結企業の取引に係る重要な個人的利益ならびにその他の利益相反を開示しなければならない。さらに、当該個人的利益ならびにその他の利益相反は、遅滞なく、その他の取締役員に報告しなければならない。

〔第24号〕会社もしくは連結企業と、取締役員ならびに当該取締役員と密接な関係にある者もしくは企業との間における一切の取引は、業界の一般的な基準に適合しなければならない。当該取引およびその条件については、日常生活の取引を除き、あらかじめ監査役会によって承認されなければならない。

〔第25号〕取締役員は、監査役会の承認なしに、企業を経営することも、

企業が連結によって会社と結合しているか、または会社が当該企業に経営上資本参加している（企業法228条1項）以外においては、他の企業における監査役会の議席を得ることもしてはならない。同様に、取締役員は、監査役会の承認なしに、自己または他人の計算で会社の支店において取引を行うことも、経営上の活動を行う他の会社に対して、無限責任社員として参加することもしてはならない。

## (2) Cルール

〔第21号〕取締役は、発行者コンプライアンス規則の諸規定が企業全体において実行されるための実施措置を講じる。

〔第26号〕取締役員は、連結外の株式会社において全体で監査役会の4議席以上（会長は2議席とする）の職務を果たしてはならない。

連結決算に算入される企業もしくは当該企業に経営上の参加持分が存在する企業は、連結外の株式会社とみなさない。

管理職員（leitende Angestellte）が副次的な業務を行うこと、とくに他の企業において機関の任務を担当するには、企業が連結によって会社と結合しているか、または会社が経営上の参加持分権を保有する以外においては、取締役会の認可が必要である。取締役員および管理職員に対して法律上適用される競業禁止は、解除されない。

## (c) 取締役の報酬

### (1) Lルール

〔第29号〕付与されたオプション権の数および配分、その行使価格、ならびに付与および行使の時点における各評価価値は、営業報告書において説明されなければならない。

営業年度において付与された取締役の総収入については、年度決算書に係

る付属明細書において証明されなければならない。

## (2) C ルール

〔第27号〕取締役の報酬は、その職務の終了を原因として生ずる給付を含めて、その職責の範囲の大きさ、責任および企業の目標の達成、ならびに企業の経済状況に従う。その報酬には、固定部分および成果連動部分が含まれる。成果連動部分については、とくに長期にわたって持続するパフォーマンスの程度に基づく。これらの原則は、管理職員の報酬の場合においても準用される。

〔第28号〕ストック・オプションの計画が提案される場合においては、この計画は、たとえば株式指標の価値の発展、相場目標もしくは適切な評価基準のような、あらかじめ確定された比較パラメーターに基づかなければならない。成果目標の事後的な変更（再評価（repricing））は、避けなければならない。各変更は、公表され、かつ理由を述べなければならない。権利の不行使および行使の期間、ならびに行使の実行可能時間枠（Ausübungsfenster）が確定されなければならない。オプション計画の策定に際しては、企業の長期にわたる事後的な価値創造に配慮されなければならない。取締役に對するストック・オプション計画およびその変更については、株主総会によって決議される。

〔第30号〕法律上すでに要求された記載事項（Lルール第29号）に補足して、コーポレート・ガバナンス報告書には、次の情報が掲げられなければならない。

- ・とくに取締役が成果へ参加する場合における基準のように、企業において取締役が成果に参加する場合に適用される諸原則。同様に、前年と比べて重要な変更についても報告されなければならない。
- ・取締役の全部の報酬の固定部分と成果連動部分との関係。

- ・企業において取締役が付与される企業内年金の諸原則、およびその諸要件。
- ・任務が終了する場合における企業の取締役の期待権および請求権に係る諸原則。
- ・会社が費用を負担する場合において D&O 保険が存在する場合には、その存在。

〔第31号〕各取締役員について、営業年度において付与された固定報酬および成果連動型報酬をコーポレート・ガバナンス報告書に個別に公表する。このことは、報酬が管理会社（Managementgesellschaft）を通じて給付される場合においても適用される。

#### 4. 監査役

##### (a) 監査役の権限および責任

###### (1) Lルール

〔第32号〕監査役は、取締役を監視し、かつ企業を指揮する場合において、とくに基本的に重要な決定の場合において当該取締役を支援する。

〔第33号〕監査役会が、取締役員を選任しかつ当該取締役員を解任する。

〔第35号〕監査役は、株式法を遵守して、同意義務のある取引の類型を具体化し、かつ企業の規模に応じて適切な金額基準を定めなければならない。このことは、連結に基づく重要な子会社の取引にも適用する。

###### (2) Cルール

〔第34号〕監査役は業務規程に服し、かつ取締役の情報提供義務および報告義務、子会社に係る取締役の情報提供義務および報告義務についても、これらの義務がすでに定款もしくは取締役に対する業務規程において規制されない限り、当該業務規程において定める。

さらに、業務規程においては、委員会の設置およびその決定権限を定める。

員数および設置される委員会の種類ならびにその決定権限は、コーポレート・ガバナンス報告書において公表される。

〔第36号〕監査役は、少なくとも各四半期に一度、集会しなければならないとの法律に基づく規制については、これを最低限の要件とする。さらに必要に応じて、追加的に会議を開催することができる。必要な場合には、監査役会および委員会における議事項目については、取締役員が参加することなく、討議することができる。

監査役会の会議の数は、コーポレート・ガバナンス報告書において開示されなければならない。

監査役会は、毎年、自己の活動の効率性、とくに組織および職務の方法を取り扱う（自己評価）。

〔第37号〕監査役会の会長が、監査役会の会議を準備する。監査役会の会長は、定期的に、とくに取締役会の会長と連絡をとり、かつ企業の戦略、営業の発展およびリスクマネジメントについて取締役会の会長と議論する。

## (b) 取締役の選任

Cルール：〔第38号〕監査役会は、企業の方針および企業の状況に基づき、取締役員に要求される個人的特徴（Anforderungsprofil）を定義し、かつこの特徴に依拠して定義された任用手続に基づいて取締役員を選任しなければならない。

監査役会は、取締役員が、取締役としての職業上の信頼性に問題がある不法行為に基づき、裁判上既判力をもって有罪判決を下されていないことを考慮しなければならない。

さらに、監査役会は後任者の立案に配慮しなければならない。



## (c) 委員会

### (1) Lルール

〔第40号〕上場会社の場合においては、監査役会の規模に関係なく、監査委員会が設置されなければならない。監査委員会は、会計手続の監視のために、決算監査士の職務の監視、年度決算書、利益処分案および状況報告書の監査およびその確定の準備について権限を有する。

監査委員会は、連結会計についても監査し、場合によっては連結決算を監査し、ならびに決算監査士の選定に係る提案を行い、かつこれについて監査役会に報告しなければならない。

さらに、監査委員会は、企業全体の内部統制システム、場合によっては会社の内部監査システムおよびリスクマネジメント・システムの有効性を監視しなければならない。

監査委員会には、企業の要求によって、金融および会計制度および報告書の作成における相応の知識および実務経験を有する者（財務専門家）が所属しなければならない。監査委員会の委員長もしくは財務専門家は、直近3年以内において会社の取締役員もしくは管理職員もしくは決算監査士であったか、または確認の付記に署名したか、またはその他の理由から独立しておらず、かつ不公正である者であってはならない。

### (2) Cルール

〔第39号〕監査役会は、企業の特殊な事情および監査役員の員数に基づき、専門の特別委員会を組成する。この委員会は、監査役の職務の効率性および複雑な事態の処理に奉仕する。しかしながら、監査役会全体において委員会の業務を扱うことは、依然として監査役会の任意とする。各委員会の委員長は、定期的に監査役会に対して、委員会の職務について報告する。監査役会は、緊急の場合には、委員会が決定権限を有するようにあらかじめ配慮しな

なければならない。

委員会には、Cルール第53号に基づく独立性に係る基準を備えた、監査役会の判断によれば十分な員数の委員が所属するものとする。

委員会の委員の過半数は、Cルール第53号に基づく独立性に係る基準を満たすものとする。

コーポレート・ガバナンス報告書には、委員会の委員の氏名およびその委員長が掲げられなければならない。コーポレート・ガバナンス報告書には、委員会の会議の数が開示され、かつ委員会の活動に言及されなければならない。

〔第41号〕監査役会には、指名委員会が設置される。(従業員代表を含む) 6名未満の構成員の監査役会の場合においては、この任務は監査役会全体により遂行される。

指名委員会は、監査役会に対して、取締役会において空席になる議席を補充するための提案を提出し、かつ後任者の立案を取り扱う。

〔第43号〕監査役会には、報酬委員会が設置され、その委員長は常に監査役会の会長とする。(従業員代表を含む) 6名未満の構成員の監査役会の場合においては、この任務は監査役会全体により遂行される。報酬委員会は、指名委員会と合同することができる。

報酬委員会は、取締役員の報酬の案件、および取締役員との任用契約の内容を取り扱う。

### (3) Rルール

〔第42号〕指名委員会もしくは全監査役が、株主総会に対して、監査役会において空席になる議席を補充するための提案を提出する。この場合には、Cルール第52条の諸原則、とくに個人的および専門的適性が優先的に配慮されなければならない。

さらに、その構成員の国際性、両性の代表および年齢構造に関する監査役会の多様性の観点についても、考慮されなければならない。

#### (d) 利益衝突および自己取引に係る原則

##### (1) Lルール

〔第44号〕監査役員は、同時に会社もしくはその子企業（企業法228条3項）の取締役役員もしくは取締役役員の常設代表者になることはできない。監査役員は、従業員としても、会社の業務を執行することはできない。監査役員は、会社の取締役役員が他の資本会社の監査役会に所属する、当該資本会社の法定代理人になることはできない。ただし、会社が連結によって他の資本会社と結合しているか、もしくは他の資本会社に経営参加している場合は、この限りではない。監査役員は、経営上の決定に際して、自己の利益のために、または自己と緊密な関係にある者もしくは自己と緊密な関係にある企業の利益のために、企業の利益に相反する利益を追及し、もしくは企業に属する営業機会を自己に誘引してはならない。

監査役員の選定の前に、監査役員として提案された者は、その者の専門的適性、職業上もしくは同様の任務、ならびに不公正が生じる原因を伴う一切の諸事情を株主総会に説明しなければならない。

監査役員は、金融市場監督機構の発行者コンプライアンス規則の諸規定を遵守する。

〔第48号〕監査役員が、会社もしくはその子企業の監査役会における活動の外で、多額の報酬と引換えに給付義務を負う契約を締結するには、監査役会の同意を要する。このことは、監査役員が多額の経済的利益を有する企業との契約についても適用される。

## (2) Cルール

〔第45号〕監査役員は、企業と競争関係にある他の会社の機関の任務を遂行してはならない。

〔第46号〕監査役員に利益相反が生じた場合には、監査役員は、遅滞なく、監査役会の会長に対して、当該利益相反を開示しなければならない。監査役会の会長に利益相反が生じた場合には、会長は、遅滞なく、自己の代理人に対して、当該利益相反を開示しなければならない。

〔第47号〕監査役員に対する企業の信用の供与は、日常生活の取引を除き、企業の通常の営業活動の外では禁止される。

〔第49号〕会社は、コーポレート・ガバナンス報告書においてLルール第48号に基づき同意義務を負う契約の対象および対価を公表する。同種の契約を統合することは許される。

## (e) 監査役の報酬

### (1) Lルール

〔第50号〕監査役員の報酬は、株主総会によりもしくは定款において確定され、かつこの場合にはその責任および活動の範囲ならびに企業の経済状況を考慮に入れる。

### (2) Cルール

〔第51号〕報告書作成期間内において付与された監査役員に対する報酬は、コーポレート・ガバナンス報告書において各監査役員につき個別に公表される。監査役員に対するストック・オプション計画は、原則として定められない。例外としてストック・オプション計画が策定される場合には、この計画は、一切の細目について株主総会により決議されなければならない。

**(f) 監査役の適性、構成および独立****(1) Lルール**

〔第56号〕上場会社の監査役会においては、監査役員は、全体で8議席（会長は2議席とする）を超えないものとする。

**(2) Cルール**

〔第52号〕監査役を選任する場合には、株主総会は、会社の構造および業務の範囲に関して専門的にみて正確な監査役会の構成に留意し、かつ監査役員の個人的適性にも留意する。株主総会は、監査役員が、監査役としての職業上の信頼性に問題がある不法行為に基づき、裁判上既判力をもって有罪判決を下されていないことに配慮する。

（従業員代表を除く）監査役員の員数は、最高で10名とする。

新たな各監査役員は、企業の構造および活動について、ならびに監査役の任務および責任について相当な情報を提供されなければならない。

〔第53号〕監査役会の判断によれば十分な員数には、株主総会により選定されたか、もしくは定款に基づき株主により派遣された監査役員の過半数は、会社およびその取締役から独立した監査役員とする。

実質的な利益相反となり、それゆえ、当該監査役員の行動に影響を及ぼすのに適当な、会社もしくはその取締役との取引上の関係もしくは個人的な関係が存在しない場合においては、当該監査役員は独立したものとみなす。

監査役会は、この一般条項を基礎に、独立性の基準を定め、かつコーポレート・ガバナンス報告書においてこの基準を公表する。補遺1<sup>34</sup>に掲げられた独立性のための指針については、さらなる指導原理（Orientierung）として用いる。確定された基準に基づき、各監査役員は、自己の責任において、自己が独立しているかどうかを監査役会に説明しなければならない。コーポレート・ガバナンス報告書においては、監査役会の判断に従って、どの監査

役員が独立したものとみなされうるのかが、説明されなければならない。

〔第54号〕20%以上分散保有された会社の場合においては、株主総会により選定されたか、もしくは株主により定款に基づき派遣された監査役員には、少なくとも10%以上の株式を有する株主でない監査役員か、もしくはそのような株主の利益を代表する、Cルール第53号に基づく独立の監査役員を含むものとする。

50%以上分散保有された会社の場合においては、監査役会において少なくともこの基準を充足する2名の監査役員を含むものとする。

コーポレート・ガバナンス報告書においては、どの監査役員がこの基準を充足するのかが、説明されなければならない。

〔第55号〕監査役会の会長は、従前の取締役会の会長としない。ただし、取締役会の会長としての活動の終了と、監査役会の会長としての活動の開始との間に2年の期間が存在する場合は、この限りではない。

〔第57号〕上場会社の取締役会に所属する監査役員は、連結外の株式会社において、全体で監査役会の4議席（会長は2議席とする）以上を代表してはならない。連結決算に算入される企業もしくは当該企業に経営上の参加持分が存在する企業は、連結外の株式会社とみなさない。

〔第58号〕コーポレート・ガバナンス報告書には、監査役会の会長およびその副会長、ならびに氏名、生年、各監査役員の最初の選任の年および現在の任期の末日が記載されなければならない。

さらに、各監査役員については、国内および国外の上場会社における他の監査役会の議席もしくは同様の任務についても、コーポレート・ガバナンス報告書に掲載されなければならない。

監査役員が営業年度において個人的に監査役会の会議の半分以上に参加しない場合には、このことは、コーポレート・ガバナンス報告書に記載されなければならない。

### (g) 共同決定

**L ルール**：〔第59号〕 監査役会における従業員の共同決定は、事業所委員会の設置による経営上の共同決定のほか、法律に規制されたオーストリアのコーポレート・ガバナンス・システムの部分とする。従業員代表は、株主総会により選定された2名の監査役員につき、1名の監査役員（しかし、労働組合の外部の者ではない）をその順番に基づき株式会社の監査役会に派遣する権限を有する（三者同数代表制）。

株主代表が奇数である場合には、1名以上の監査役員が従業員代表として選任される。三者同数代表制は、取締役員の選任もしくは選任の撤回ならびに会社の株式に対するオプション権の付与に係る決議を除き、会社と取締役員との間の関係に係る会議および表決のほか、監査役会のすべての委員会にも適用される。

従業員代表は、無給により（ehrenamtlich）自己の任務を遂行し、かつ時期を問わず、事業所委員会（中央事業所委員会）によってのみ解任される。

従業員代表の権利および義務は、資本代表者の権利および義務と同様とする。このことは、とくに情報請求権および監視権、注意義務、守秘義務および場合によっては義務違反の場合における責任についても適用されるものとする。個人的に利益相反が生じる場合には、従業員代表は、資本代表者と同様に、議決権の行使をやめなければならない。

## 5. 透明性および監査

### (a) コーポレート・ガバナンスの透明性

#### (1) L ルール

〔第60号〕 会社は、少なくとも次に掲げる記載事項を含む、コーポレート・ガバナンス報告書を作成しなければならない。

・オーストリアもしくはそれぞれの取引所所在地において一般的に承認さ

れたコーポレート・ガバナンス規準の指定；

- ・ 公衆がこの報告書にアクセスできる場所の記載；
- ・ 会社が規準の「遵守せよ、そうでなければ、説明せよ」のルールに相違する限り、どの項目において、またどのような理由からこの相違が行われるのかについての説明；
- ・ 会社が規準に対応しないことを決議する場合においては、これについての理由；
- ・ 取締役会および監査役会ならびにその委員会の構成および職務の方法。

## (2) C ルール

〔第61号〕 オーストリアのコーポレート・ガバナンス規準の遵守義務が、コーポレート・ガバナンス報告書に掲げられなければならない。規準の補遺2においては、法律に基づき要求されたコーポレート・ガバナンス報告書の記載事項および規準のCルールにおいて要求された記載事項が統合される。コーポレート・ガバナンス報告書は、会社のウェブサイトにおいて公表されなければならない。

各株主は、株主総会においてコーポレート・ガバナンス報告書に係る解説を要求する権限を有する。

取締役は、企業におけるコーポレート・ガバナンス原則の実施および遵守に関する報告書の作成の責任を負う。

それぞれの原則の名宛人である各機関は、コーポレート・ガバナンス原則の遵守および相違する場合にはその相違の理由について責任を負う。

## (3) R ルール

〔第62号〕 会社は、定期的に少なくとも3年ごとに外部の機関を通じて、規準のCルールおよびRルールの遵守を評価させ、かつこれについてコー



ポレート・ガバナンス報告書において報告しなければならない。

## (b) 会計および開示

### (1) Lルール

〔第63号〕会社は、株式の売買の結果として議決権に対する個々の株主の持分が5%、10%、15%、20%、25%、30%、35%、40%、45%、50%、75%もしくは90%に達するか、これを超過するか、もしくは下回る場合には、会社が知り得た後に株主構成の変更を公表する。

〔第65号〕会社は、EUにより採択された国際財務報告基準（IFRS）に従い、連結決算書を作成し、かつ半期財務報告書に含まれた短縮形の連結中間報告書を作成する。

報告期間の終結から、年度財務報告書は遅くとも4ヶ月、半期財務報告書は遅くとも2ヶ月後までに公表され、かつ少なくとも5年の期間、公衆にアクセスできるものでなければならない。

会社が、国際財務報告基準に基づき第1四半期および第3四半期に係る四半期報告書を作成する場合には、当該四半期報告書は、遅くとも、報告期間の終結後60日までに公表されなければならない。

会社が、国際財務報告基準に基づく四半期報告書を作成しない場合については、第1四半期および第3四半期に係る中間財務諸表は、報告期間の終結後、遅くとも6週間までに公表されなければならない。

〔第69号〕会社は、連結状況報告書において、営業の経過の相当な分析を行い、かつ当該報告書において、重要な財務上のリスクおよび非財務上のリスク、および企業に発生する不確実性、ならびに会計手続に関する内部統制システムおよびリスクマネジメント・システムの最も重要なメルクマールを記述する。

## (2) C ルール

〔第64号〕会社は、知っている限り、会社のウェブサイトにおいて、株主の地理上の出身地および投資類型、相互参加持分の保有、シンジケート契約の存在、議決権の制限、記名株式およびこれに結合した権利および制限に従い区分して、現在の株主構成を開示する。(Lルール第63号に基づく)現在の議決権の変更は、ただちに会社のウェブサイトにおいても周知される。会社の定款は、会社のウェブサイトにおいて公表される。

〔第66号〕会社は、EUにより採択された国際財務報告基準 (IAS34) に従い、四半期報告書を作成する。

年度報告書および中間報告書の作成の範囲内において、取締役は、重要な変更もしくは相違点ならびにその原因、および現在もしくは次期の営業年度に及ぼす影響、ならびに従前に公表された売上目標、収益目標および戦略目標の重要な相違点を解説する。

〔第67号〕企業は、法律上の最低限の要件以外にも、とくに会社のウェブサイトの利用を通じて、ただちにかつ十分に情報の必要性を補う外部とのコミュニケーション手段を構築する。この場合には、会社は、ファイナンシャル・アナリストや同様の名宛人に通知する新たな事実の全部を、同時にすべての株主にも提供する。

〔第68号〕会社は、年度財務報告書、半期財務報告書およびその他すべての中間報告書を、ドイツ語および英語で公表し、かつこれらの報告書を会社のウェブサイトにおいて提供する。年度財務報告書が連結決算を含む場合には、年度財務報告書に含まれた企業法上の年度決算書については、単にドイツ語においてのみ公表されかつ提供されれば足りる。

〔第70号〕会社は、連結状況報告書において、非財務上のリスクに関して設けられた重要なリスクマネジメント措置を記述する。

## (c) 投資家情報およびインターネット

### (1) Lルール

〔第71号〕会社は、遅滞なく、自己に直接関係するインサイダー情報、ならびに当該情報の重要な変更を公衆に知らせなければならない（適時開示）。同様に、一連の諸事情もしくは事件の発生は、一いまだ形式的に確定されなくても一遅滞なく、知らせなければならない。会社は、相当な期間の間、公衆に知らせなければならない一切のインサイダー情報を、会社のウェブサイトにおいて告知しなければならない。発行者は、インサイダー情報を公表することによって自己の正当な利益が侵害されうる場合には、当該情報を公表しなくても公衆を誤導することがなく、発行者が当該情報の秘密を保証することができる限りにおいて、インサイダー情報の公表を延期することができる。インサイダー情報の公表を延期する場合には、遅滞なく、金融市場監督機構に通知しなければならない。

### (2) Cルール

〔第72号〕会社は、投資家情報に係る照会先（Ansprechperson）を定め、かつ会社のウェブサイトにおいてその者の氏名および連絡の可能性を公表する。

〔第73号〕取締役は、役員取引（Director's Dealing；取引所法48d条4項、Lルール第19号）について届出が行われた場合には、会社のウェブサイトにおいて、遅滞なく、この旨を知らせ、かつ少なくとも3ヶ月の間、この情報を掲載しなければならない。その公表は、金融市場監督機構の相応のウェブサイトにおける参照形式によっても行われる。

〔第74号〕現在の営業年度の末日において、たとえば営業報告書および四半期報告書の公表、株主総会、配当落ち日、配当支払い日、および投資家情報のための活動のような投資家および他のステークホルダーに重要なすべて

の期日が到来する次期の営業年度については、その財務スケジュールが作成され、かつその作成後、遅滞なく、会社のウェブサイトにおいて公表される。

### (3) R ルール

〔第75号〕会社は、定期的に、相応の必要がある場合においては四半期ごにも、アナリストおよび投資家のための会議通話（Conference Calls）もしくは同様の情報提供の行事を開催する。この場合においては、少なくとも使用された情報提供の資料（提出物）については、会社のウェブサイトを通じて、公衆がアクセスできるものでなければならない。株主総会のような他の資本市場に関連する行事の開催は、経済的に合理的である限り、会社のウェブサイトにおいてオーディオおよび／もしくはビデオ中継としてアクセスされうる。

〔第76号〕会社は、（たとえば印刷された報告書、プレスリリース、適時の届出のように）他の方法によっても公表された企業に係るすべての財務情報を、同時に自己のウェブサイトにおいて提供する。追加情報がインターネットを通じてのみ提供される場合には、このことは個別に付記されなければならない。公表文書の要旨だけがウェブサイトに掲載される場合には、同様にこのことが付記され、かつ完全な文書の入手源が参照指示されなければならない。当該文書には、インターネットに掲載された日付が記載される。

### (d) 決算監査

#### (1) L ルール

〔第78号〕決算監査士の独立性は、誠実かつ公正な監査のための本質的な要素であり、とくに除斥事由および不公正な事由が存在してはならない。決算監査士は、とりわけ顧問契約のような監査対象企業との特別な取引関係が、自己の経済的独立性に影響を及ぼさないことを保障する。

連結の場合において重要な責任を負う決算監査士は、確認の付記の署名後2年以内は、機関の任務についても、会社における指導的な立場についても引き受けてはならない。

〔第79号〕決算監査士は、監査期間中に発生しうる除斥事由もしくは不公正な事由がただちに除去されない限り、遅滞なく、監査役会の会長および監査委員会の委員長に対して、これらの事由について情報を提供する。

〔第80号〕決算監査士の選定案の作成の前、ならびに社員による選定の前に、決算監査士は、監査委員会に対して、以下の項目について書面による報告書を提出しなければならない。

- ・ 株式会社の監査権限ならびに除斥事由の不存在、
- ・ 過去の営業年度において会社から受けた総収入に係る業務の種類に応じて区分された勘定、
- ・ 法定の品質保証システムの導入、
- ・ 不公正に対する不安を生じさせうる一切の諸事情の説明、
- ・ 独立の監査を保障するために講じられた保護措置。

〔第81号〕監査役会は、選定後に遅滞なく、選定された監査士と決算監査の実施に関する契約を締結し、かつその対価を合意しなければならない。その対価は、監査士の任務と、予測される監査の範囲が相当な関係になければならない。監査契約および合意された対価の金額については、監査士が監査活動のほかに被監査会社に対して付随的な給付を行うかどうかに関係なく、要件もしくは条件を付してはならない。

## (2) Cルール

〔第77号〕連結決算の監査は、国際的に承認された監査基準（国際監査基準（ISA））に従って行われる。

〔第82号〕決算監査士は、法律に規定された監査報告および陳述義務の行

使のほか、企業における欠点を参照指示した取締役会に対するマネジメントレターを起草する。そのマネジメントレターは、監査役会の会長に知らされなければならない。監査役会の会長は、マネジメントレターが監査委員会において取り上げられ、かつこれについて監査役会において報告されることに配慮しなければならない。

〔第83号〕 そのほか、決算監査士は、提出された文書および提供された資料に基づき、リスクマネジメントの遂行の可能性を判定し、かつ取締役会に報告しなければならない。この報告書は、同様に監査役会の会長に知らされなければならない。監査役会の会長は、報告書が監査委員会において取り上げられ、かつこれについて監査役会において報告されることに配慮しなければならない。

#### Ⅳ. 結びに代えて

(1) 現在の世界的な金融危機が資本市場に及ぼす影響は、オーストリアの資本市場においても例外ではない。オーストリアの資本市場は、現在、資本市場に対する信頼の喪失によって非常に困難な段階にあることが指摘されている<sup>35</sup>。このことから、上述した2009年1月版における最新のコーポレート・ガバナンス規準は、再度、投資家の信頼を獲得する制度としても期待されている<sup>36</sup>。それゆえ、当該規準をもって、企業を持続的かつ長期的な価値創造へと方向づけることがいっそう強化されると同時に、高度な透明性が作出され、かつ監査役員の独立性がさらに構築されることになった。このことは、Ⅲ.において確認したように、監査役と取締役の共働が定められる（第9号ないし第12号）と同時に、取締役と監査役については、共通してその権限と義務、利益相反および自己取引に係る原則、ならびにそれぞれの報酬に関して、詳細かつ具体的な多数の原則を設けていることから明らかである

（第13号ないし第59号）。とりわけ、各報酬については、ドイツにおいて敬遠された<sup>37</sup>個別開示がCルールとして定められている（第31号、第51号）。また、高度な透明性は、現在のところ、コーポレート・ガバナンス報告書の作成義務によって結実し（Lルール第60号）、さらに監査役員の独立性についても、Cルール第53号および補遺1において詳細な定めが設けられている。個々の原則の内容の当否は別にしても、前述のようにオーストリアの資本市場に対する信頼を確保するには、当該規準の柔軟な任意の自主規制を通じて、効果的に用いることが要請されるであろう。

（2）オーストリアの上場企業におけるコーポレート・ガバナンスを継続的に改善することは、とりわけ、「遵守せよ、そうでなければ、説明せよ（Comply or Explain）」の原則に基づく柔軟な任意の自主規制によって行われる<sup>38</sup>。これによって、実際の規準の運用面において、すべての企業は、たしかに規準のすべての原則を遵守するわけではないが、もし規準に相違する場合には、なぜ相違が発生するのかを、十分な理由によって宣言するようになる。オーストリア・コーポレート・ガバナンス研究チームの現在の会長であるリチャード・シェンツ博士が、2009年1月版のオーストリア・コーポレート・ガバナンス規準の「はしがき」において述べるように<sup>39</sup>、「2002年10月1日に公表されたコーポレート・ガバナンス規準は、すでにオーストリアのコーポレート・ガバナンス・システムの放棄できない構成部分となり、投資家からも発行者からも信頼を増進するための有効な手段としてみなされる」。このことからみても、オーストリアの資本市場における企業の執行および監督のための一つの重要な要素として、規準が果たす今後の役割は小さくない。

（3）本稿が参照した2009年1月版の改定規準は、2008年12月31日以降に開始する営業年度に適用される。この規準は、引き続きオーストリアの資本市場に対する信頼をいっそう促進することに多大な貢献をするであろうと指摘

されていることからみても<sup>40</sup>、今後はドイツのコーポレート・ガバナンス規  
準だけでなく、オーストリアのコーポレート・ガバナンス規準の運用や規準  
の遵守状況、各原則の問題点などにも注目し、わが国における自主規制（ソ  
フトロー）の方向性を探る基礎としなければならないと思われる<sup>41</sup>。

- 
- <sup>1</sup> パネルディスカッション「金融商品取引法と会社法の交錯－上場会社法制－」  
〔神作発言〕商事法務1849号4頁、12頁（2008）を参照。
- <sup>2</sup> ドイツでは、株式法161条において、コーポレート・ガバナンス規準に係る宣  
言が定められている。すなわち、161条によれば、「上場会社の取締役および  
監査役は、毎年、連邦司法省により電子連邦官報の公式部分において公告さ  
れた『ドイツ・コーポレート・ガバナンスコード政府委員会』の勧告に対応  
したこと、および対応すること、またはどの勧告を適用しなかったのか、ま  
たは適用しないのかを宣言する。その宣言は、継続して株主に公開されなけ  
ればならない」と規定される。
- <sup>3</sup> オーストリアでは、企業法243b条に基づき、上場会社は、コーポレート・ガ  
バナンス報告書を作成しなければならず、当該報告書において、使用したコー  
ポレート・ガバナンス規準を掲げなければならない。これについて、オース  
トリア企業法243b条は、次のように規定する。
- 「第243b条 (1)その株式が取引所法1条2項の意味における規制市場におけ  
る取引のために上場を許可されたか、もしくはそのような市場においてもっ  
ぱら株式と異なる有価証券を発行する株式会社、およびその株式が会社の了  
解を得て2007年有価証券監督法第1条第9号の意味における多角的取引シス  
テムを通じて取引される株式会社は、少なくとも以下の記載事項を含む、コー  
ポレート・ガバナンス報告書を作成しなければならない。
1. オーストリアもしくはそれぞれの取引所所在地において一般的に承認さ  
れたコーポレート・ガバナンス規準の指定、
  2. 公衆がこの報告書にアクセスできる場所の記載、
  3. 会社がこの規準に相違する限り、どの項目において、またどのような理  
由から相違するののかについての宣言、
  4. 会社が、第1号の意味における規準に対応しないことを決議する場合  
には、これについての理由。
- (2)この報告書には、取締役および監査役ならびにその委員会の構成および職  
務の方法もまた記載されなければならない」。



なお、オーストリアの企業法とは、商法改正法（HaRÄG）に基づき2007年1月1日より施行された企業法典（Unternehmensgesetzbuch - UGB）を意味する。企業法典の立法の経緯に関する詳細については、遠藤喜佳「商法から企業法へーオーストリア企業法典（UGB）概観ー」法学新報114巻11・12号25頁以下（2008）を参照。

- 4 神作教授によれば、ソフト・ローとは、一般的に「正統な立法権限に基づき創設された規範ではなく、原則として法的拘束力を持たないが、当事者の行動・実践に大きな影響を与えている規範」と定義されるとする（神作裕之「企業の社会的責任とソフトロー」<http://www.rengo-soken.or.jp/dio/no197/kikou.htm>）。また、同「企業の社会的責任：そのソフト・ロー化？EUの現状」ソフトロー研究2号92頁（2005）によれば、「原則として法的拘束力はもたないが、しかしながら実践的な効果を有し得る、行動に係るルール」と理解される。
- 5 パネルディスカッション〔神作発言〕・前掲(1)12頁。
- 6 江頭憲治郎「経済団体等による法の形成・執行と利益相反問題」江頭憲治郎＝確井光明編『法の再構築〔I〕国家と社会』193頁、194頁（東京大学出版会・2007）を参照。
- 7 とくに上場会社の経営者のあり方という観点からの議論が重要であると思われる（江頭憲治郎『株式会社法〔第2版〕』46頁（有斐閣・2008）を参照）。
- 8 パネルディスカッション〔神作発言〕・前掲(1)12頁を参照。
- 9 現在のドイツのコーポレート・ガバナンス規準については、<http://www.corporate-governance-code.de/>において参照することができる。なお、2001年7月の最終報告書については、Baums (Hrsg.), Bericht der Regierungskommission Corporate Governance, 2001を参照。
- 10 以下については、MünchKommAktG/Kalss, § 161 Rn. 535 ff. を参照。また、規準の制定初期のオーストリアとドイツのコーポレート・ガバナンスに関する比較研究として、Lutter, Corporate Governance in Österreich und in Deutschland, in: Festschrift Peter Doralt, 2004, S. 377 ff.
- 11 2002年4月25日の第一次草案は、<http://www.wienerborse.at/mmdb/9/3/991.PDF> において参照することができる。
- 12 MünchKommAktG/Kalss, § 161 Rn. 537.
- 13 以下においても引用される、オーストリアのコーポレート・ガバナンス規準は、<http://www.corporate-governance.at/>において参照することができる。
- 14 MünchKommAktG/Kalss, § 161 Rn. 538.
- 15 実施義務に関連して、ウィーン取引所では、コーポレート・ガバナンス規準

の遵守や当該規準の外部評価、企業の透明性などを判断基準として、コーポレート・ガバナンス賞が設けられている。2008年度においては、Wienerberger社、OMV社およびErste Bank社の3社が受賞した(<http://www.wienerborse.at/about/press/pressrelease/wiener-boerse-preis-2008.html#>)。

<sup>16</sup> Österreichischer Corporate Governance Kodex, Juni 2007, S. 12.

<sup>17</sup> MünchKommAktG/Kalss, § 161 Rn. 535.

<sup>18</sup> MünchKommAktG/Kalss, § 161 Rn. 541.

<sup>19</sup> 正井章彦「ドイツ・コーポレート・ガバナンス規準の2007年改定について」比較法学42巻1号233頁、261頁(2008)。たとえば、大幅な株式分割や株式併合の実施、新株予約権の買収防衛策としての利用があげられる。

<sup>20</sup> 正井・前掲注<sup>19</sup>261-262頁。

<sup>21</sup> 最近のドイツのコーポレート・ガバナンス規準に関する研究に限るならば、正井・前掲注<sup>19</sup>233頁以下のほか、次の文献を参照。正井章彦「ドイツにおけるコーポレートガバナンス-コーポレートガバナンス規準と日本の会社法-」奥島孝康監修『企業の統治と社会的責任』392頁以下(きんざい・2007)、コーポレート・ガバナンスに関連してドイツの経営判断の原則や株主代表訴訟などの個々の問題を扱う高橋英治『ドイツと日本における株式会社法の改革-コーポレート・ガバナンスと企業結合法制-』209頁以下(商事法務・2007)、池田良一「ドイツ『コーポレートガバナンス改革』における会社法の継続的改正-2005/06年におけるドイツ商法・株式法の改正・施行を中心に-」監査役512号54頁以下(2006)、小野秀誠「経済活動における法と倫理-ドイツのコーポレート・ガバナンス準則の改定(2006年)-」国際商事法務34巻12号1603頁以下(2006)、クラウス・J・ホプト=釜田薫子(訳)「ドイツ・コーポレート・ガバナンス規準-ボードの義務、情報開示、実施-」商事法務1785号4頁以下(2006)、田淵進=Ralf BEBENROTH「ドイツのコーポレート・ガバナンス・コードとその準拠表明」大阪経大論集56巻5号5頁以下(2006)など。なお、制定過程についての詳細は、早川勝「ドイツにおけるコーポレート・ガバナンス規準の策定」同志社法学54巻2号246頁以下(2002)、正井章彦『ドイツのコーポレート・ガバナンス』290頁以下(成文堂・2003)などを参照。

<sup>22</sup> Österreichischer Corporate Governance Kodex, Fassung Jänner 2009, Präambel.

<sup>23</sup> EUにおける最近のコーポレート・ガバナンスの動向については、正井章彦「EUのコーポレート・ガバナンス-最近の動向-」早稲田法学81巻4号131頁、157頁以下(2006)を参照。

<sup>24</sup> 2004年に改定されたOECDコーポレート・ガバナンス原則については、日本

コーポレート・ガバナンス・フォーラム編『OECD コーポレート・ガバナンス—改定 OECD 原則の分析と評価』39頁以下（明石書店・2006）を参照。なお、2004年改定の OECD コーポレート・ガバナンス原則のドイツ語版は、<http://www.oecd.org/dataoecd/57/19/32159487.pdf> において参照することができる。

<sup>25</sup> Österreichischer Corporate Governance Kodex, Fassung Jänner 2009, Präambel.

<sup>26</sup> なお、オーストリアでは、コーポレート・ガバナンス規準にかかる宣言は、オーストリアの会社にとって、ウィーン取引所の発行市場に上場するための要件である（Österreichischer Corporate Governance Kodex, Fassung Jänner 2009, S. 6）。

<sup>27</sup> これについては、<http://www.corporate-governance.at> の Evaluierung において参照することができる。

<sup>28</sup> Österreichischer Corporate Governance Kodex, Fassung Jänner 2009, S. 6.

<sup>29</sup> ここでは、法律上の規定の文言を、規準の用語に適合させるにすぎないので、法律上の規定を解釈によって変更することは予定されていない。

<sup>30</sup> Österreichischer Corporate Governance Kodex, Fassung Jänner 2009, S. 7.

<sup>31</sup> Österreichischer Corporate Governance Kodex, Fassung Jänner 2009, S. 7.

<sup>32</sup> これについて、取引所法48a 条 1 項 8 号によれば、会社において業務執行の任務を遂行する者の定義が定められる。すなわち、①会社の管理機関、指揮機関もしくは監督機関に属する者、もしくは②業務執行の執行権者として①に掲げられた機関に属しないが、通常、会社に直接もしくは間接に関係するインサイダー情報に接し、かつ当該会社の将来の発展および業務の展望に関して経営上の決定を行う権限を有する者、を定める。また、取引所法48a 条 1 項 9 号によれば、金融商品の発行者において業務執行の任務を遂行する者と密接な関係にある者がそれぞれ定義される。

<sup>33</sup> この規則については、<http://www.fma.gv.at/cms/site/DE/detail.html?doc=CMS1190127360053&channel=CH0095> において参照することができる。

<sup>34</sup> 補遺 1 に掲げられた独立性のための指針は、次のとおりである。

「実質的な利益相反となり、それゆえ、当該監査役員の行動に影響を及ぼすのに適当な、会社もしくはその取締役との取引上の関係もしくは個人的な関係が存在しない場合においては、当該監査役員は独立したものとみなす。監査役会が、監査役員の独立性の判断に係る基準を定める場合においては、以下の指針についても従うものとする。

・監査役員は、過去 5 年間、会社もしくは会社の子企業の取締役員もしくは管理職員であってはならない。

- ・ 監査役員は、当該監査役員にとって多額の、会社もしくは会社の子企業との取引関係を維持していないか、もしくは昨年において維持していたこと。このことは、監査役員が多額の経済的利益を有する企業との取引関係についても適用されるが、しかしながら、連結の場合において機関の職務を行使する場合については適用されない。Lルール第48号に基づき行われる監査役会による個別の取引の承認によって、自動的に監査役員が独立していないものと評価されることにならない。
- ・ 監査役員は、直近3年以内において、会社の決算監査士または被監査会社の持分保有者もしくは職員であってはならない。
- ・ 監査役員は、会社の取締役役員が監査役員である、他の会社の取締役役員であってはならない。
- ・ 監査役員は、15年以上監査役会に所属してはならない。このことは、経営上の参加持分を有する持分保有者であるか、もしくはその持分保有者の利益を代表する監査役員については適用されない。
- ・ 監査役員は、取締役役員に密接する家族の一員（直系の子孫、配偶者、生活パートナー、両親、おじ、おば、兄弟姉妹、姪、甥）もしくはこれらの地位にある者の家族の一員であってはならない。

<sup>35</sup> Österreichischer Corporate Governance Kodex, Fassung Jänner 2009, S. 3.

<sup>36</sup> Österreichischer Corporate Governance Kodex, Fassung Jänner 2009, S. 3.

<sup>37</sup> 2004年度におけるドイツのコーポレート・ガバナンス規準の実施状況によれば、取締役および監査役の個別報酬の公表に関する勧告（4.2.4第2文）について、広く拒否反応を示している（拙稿「ドイツ株式法161条における企業の対応宣言（Entsprechenserklärung）の現状について」福岡大学法学論叢50巻1号55頁、79頁（2005））。

<sup>38</sup> Österreichischer Corporate Governance Kodex, Fassung Jänner 2009, S. 3.

<sup>39</sup> Österreichischer Corporate Governance Kodex, Fassung Jänner 2009, S. 3.

<sup>40</sup> Österreichischer Corporate Governance Kodex, Fassung Jänner 2009, S. 4.

<sup>41</sup> もっとも、わが国においても、日本コーポレート・ガバナンス・フォーラムによって作成された「コーポレート・ガバナンス原則」が存在する（2006年12月15日公表の新コーポレート・ガバナンス原則については、<http://www.jcgc.org/jp/publishment/pdf/CGPrinciple20061215.pdf>において参照することができる）。しかし、ドイツやオーストリアの規準とは、その形式および内容ともに大きく相違する（正井・前掲注(19)262頁注(87)を参照）。