

## 資 料

〔外国法制の紹介〕

企業の成長及び変革に関する2019年5月22日の法律  
第2019-486号（PACTE法）

石川真衣

## I はじめに

企業の成長及び変革に関する2019年5月22日の法律第2019-486号（Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, 以下「本法」という）<sup>(1)</sup>は、ここ数年のフランス会社法及び資本市場法分野において最も注目される法律の一つである。近年のフランスにおけるこれらの分野の改正には、欧州指令（directive）の制定に伴う国内法化や欧州規則（règlement）への対応のための国内法の整備を目的としたものが多く見受けられ、部分的な改正が相次いでなされていた<sup>(2)</sup>。

本法の法案において掲げられたのは、フランス型企業モデルの変革という大きなテーマであった。このため、本法の内容は非常に多岐にわたり、最終的には221か条から成るものとなっている<sup>(3)</sup>。本法の企業モデルの変革に関する部分は、第1章「解放された企業（des entreprises libérées）」、第2章「より革新的な企業（des entreprises plus innovantes）」、第3章「より正しい企業（des entreprises plus justes）」の三部から成る。本立法紹介においては、本法の制

---

(1) Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, *JORF* n° 0119 du 23 mai 2019, texte n° 2.

(2) もっとも、本法には、EU規則等への国内法の対応に関する規定も多数含まれる。特に、本法はEUの第二次株主権指令（Directive Droits des actionnaires 2, « SRD 2 »）の国内法化に当たる内容を含むものである。また、本法自体も、オールドナンスの活用を大幅に認めている。

(3) その後、2019年5月16日の決定第2019-781号により、憲法院が24か条を削除している（Alain COURET, « Propos introductif », *Rev. sociétés* 2019, n° 7 et 8, p.566）。

定背景及び法案採択までの経緯を簡単に確認したうえで（Ⅱ）、本法において採られた手法について紹介し（Ⅲ）、改正内容を分野別に会社法・資本市場法（Ⅳ）、社会法（Ⅴ）、倒産法（Ⅵ）の順に取り上げることとする。

## Ⅱ 制定背景と法案採択までの経緯

本法は、経済・財務大臣 Bruno Le Maire 氏により2018年6月18日に大臣会議（Conseil des Ministres）に提出された政府提出法律案（*projet de loi*）を基にし、2019年4月11日に国民議会（Assemblée nationale）により採択されたものである。大臣会議の議事録では、本法の目的として、①より多くの雇用創出を図るために企業を成長させること、②従業員に対するよりよい利益分配を図るために社会（*société*）における企業の再定義を行うことの二つが挙げられた<sup>(4)</sup>。その背景にはフランスの経済システムの改革に対するマクロン政権の積極的な取り組みがあり、本法は労使対話（*dialogue social*）の促進のためのオルドナンス及び2018年予算法（*loi de finances*）における税制改革の延長線上に位置付けられ、2018年8月に成立した将来を選択する自由のための2018年9月5日の法律第2018-771号<sup>(5)</sup>とともに中小企業による雇用創出を図るものとされる<sup>(6)</sup>。

フランス政府は、法案について、2018年6月19日に審議促進手続（*procédure accélérée*）の適用を要求したが<sup>(7)</sup>、国会での議論は多難を極めた。政府提出法律案は通常の手続では各議院で2回審議されるどころ、審議促進手続の適用について両院の議事協議会が一致して反対しなかったとき、審議促進手続の場合は各議院で1回審議された後に両院協議会（*commission mixte paritaire*）の開催を行うことができる（憲法45条）。本法の場合、国民議会（Assemblée nationale）及び元老院（Sénat）のいずれでも多くの修正がなされ、

（4） *Projet de loi PACTE*, Extrait du compte rendu du Conseil des ministres du 18 juin 2018 ([http://www.assemblee-nationale.fr/dyn/15/dossiers/alt/Croissance\\_transformation\\_des\\_entreprises](http://www.assemblee-nationale.fr/dyn/15/dossiers/alt/Croissance_transformation_des_entreprises) [2020年6月26日最終閲覧])。

（5） *Loi n° 2018-771 du 5 septembre 2018 pour la liberté de choisir son avenir professionnel, JORF n° 0205 du 6 septembre 2018*.

（6） *Projet de loi PACTE*, Extrait du compte rendu du Conseil des ministres du 18 juin 2018, *op.cit.* (note 4).

（7） 審議促進手続とは、2008年まで *procédure d'urgence* と呼ばれていたものである。

両院協議会では成案が得られなかった。両院協議会で成案が得られなかった場合には、各議院で更に 1 回の審議・議決を行った後、両院の議決が一致しないときは、政府は国民議会に最終表決 (dernier mot) を要求することができる<sup>(8)</sup>。本法の法案は、国民議会において承認されたが、元老院においては否決されたため、国民議会に最終表決が要求され、2019 年 4 月 11 日に採択された。

その後、憲法 61 条 2 項に基づき憲法院 (Conseil constitutionnel) への提訴がなされたが、同年 5 月 16 日に憲法院は一部の規定を除き合憲性を認める判断を示し<sup>(9)</sup>、最終的に同年 5 月 22 日に審署 (promulgation)、同月 23 日に官報への掲載がなされた。

### III 本法の特徴

本法の特徴は、法律の「共同策定 (co-construction)」手続が採られたことにある<sup>(10)</sup>。「共同策定 (co-construction)」手続とは、法案策定段階で広く利害関係者から意見聴取・意見募集を行い、修正・追加等を行うものである。実際、本法に関しては、法案作成の段階からステークホルダーの関与が広く求められた。第一段階として、2017 年 10 月 23 日から 2017 年 12 月 10 日にかけて議員と企業主 (chef d'entreprise) をペアとする 6 つのチームが形成されて利害関係者との面談等が実施された。第一段階では、600 以上の機関及び識者からヒアリングがなされた<sup>(11)</sup>。その後、第二段階として、翌年 1 月にはパブリックコメントがオンラインで実施された。第二段階では、参加者 7,778 名から 63,683 件の投票<sup>(12)</sup>及び 12,819 のコメントが集まったとされる<sup>(13)</sup>。

2018 年 1 月にはフランス大手タイヤメーカー・ミシュラン社の社長

(8) 高澤美有紀「フランスの議会制度」調査と情報 1047 号 13 頁 (2019)。

(9) Conseil Constitutionnel, Décision n° 2019-781 DC du 16 mai 2019.

(10) Assemblée Nationale, Rapport AN n° 1237 relative à la croissance et la transformation des entreprises, tome I, p.14 (<http://www.assemblee-nationale.fr/15/pdf/rapports/r1237-tI.pdf> [2020 年 6 月 26 日最終閲覧])。

(11) Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises (<https://www.pacte-entreprises.gouv.fr/> [2020 年 6 月 26 日最終閲覧])。

(12) 参加者は法案の要点について「賛成 (D'accord)」 「反対 (Pas d'accord)」等の意見表明ができるようにされていた。

(13) Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises, *op.cit.* (note 11)。

Jean-Dominique Senard 氏と ESG 評価機関の Vigeo-Eiris 社の社長 Nicole Notat 氏に対して「企業と一般利益 (Entreprise et intérêt général)」のテーマで委託された調査が開始した。この調査は、環境連帯移行大臣、司法大臣、経済・財務大臣及び労働大臣の共同委託を受けて開始したものである。ここでも、調査を進めるにあたり、多数のヒアリングがなされたことが強調されている<sup>(14)</sup>。調査の成果として2018年3月9日に提出された報告書は、「共同利益の対象としての企業 (L'entreprise, objet d'intérêt collectif)」と題され、大きな反響を得た (以下、「Notat-Senard 報告書」という)。Notat-Senard 報告書は、本法の準備作業の成果の一つであるが、後述するように本法の策定に大きな影響を与えた。

また、パリ金融市場高等法制委員会 (Haut Comité Juridique de la Place financière de Paris) が本法に及ぼした影響も大きいとされる<sup>(15)</sup>。パリ金融市場高等法制委員会は、AMF (フランス金融庁) 及びフランス銀行 (Banque de France) のイニシアティブにより2015年に設置された組織であり、金融・資本市場関係の法的問題に関する調査活動を目的とするものである<sup>(16)</sup>。パリ金融市場高等法制委員会は、2017年から2018年にかけて、合併制度<sup>(17)</sup>、優先株式制度<sup>(18)</sup>、少数株主の締め出し制度<sup>(19)</sup>、商法典における上場会社に関する章

(14) Nicole NOTAT et Jean-Dominique SENARD, *L'entreprise, objet d'intérêt collectif. Rapport aux Ministres de la Transition écologique et solidaire, de la Justice, de l'Économie et des Finances, du Travail*, 9 mars 2018, p.3 ([https://www.economie.gouv.fr/files/files/PDF/2018/entreprise\\_objet\\_interet\\_collectif.pdf](https://www.economie.gouv.fr/files/files/PDF/2018/entreprise_objet_interet_collectif.pdf) [2020年6月26日最終閲覧]). 企業経営者、法律学者、実務家、非営利団体等、200名からのヒアリングがなされたとされる。

(15) COURET, *op.cit.* (note 3), n° 18, p.568.

(16) パリ金融市場高等法制委員会について、拙稿「フランスにおける金融規制の質的向上に向けた取り組みについて—『金融規制の質的向上のためのワーキンググループ』報告書の概要—」証券レビュー-57巻10号79頁 (2017)。

(17) HCJP, Modernisation du droit français des fusions, 13 déc. 2017 ([https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/rapport\\_11\\_f.pdf](https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/rapport_11_f.pdf) [2020年6月26日最終閲覧]).

(18) HCJP, Propositions relatives aux actions de préférence, 26 janv. 2018 ([https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/rapport\\_13.pdf](https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/rapport_13.pdf) [2020年6月26日最終閲覧]).

(19) HCJP, Rapport du Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris (HCJP) concernant la réforme du retrait obligatoire de la cote, 26 mars 2018

の創設<sup>(20)</sup>、取締役の報酬制度<sup>(21)</sup>に関する調査報告書を立て続けに公表し、見直しに関する提言を行った。本法においてその提言の一部は取り込まれている。

このように、本法は多方面からの意見聴取を基に策定されたものであり、法の策定プロセスが策定権限を有する側から規制の適用対象へと一方通行になりがちであった、従来の「タテ型」の法案策定方法と本質的に異なる。

従来の「タテ型」の法案策定方法との違いは、近年フランスにおいて高まりを見せている策定手続の正当性の模索と重なる<sup>(22)</sup>。規制の質の向上を目的として、フランスは他国を参考に、2009年4月15日の組織法律 (loi organique) 第2009-403号により、一部の例外を除き、法案に規制の影響分析 (étude d'impact) を添付することを義務づけた。本法案にも722頁に及ぶ影響分析が添付されている<sup>(23)</sup>。しかし、実際には、議会での議論の過程で多くの修正 (amendements) がなされたため、結果的には本法の条文のうち約3分の1のみが法案の影響分析の対象とされたにすぎない<sup>(24)</sup>。最初に示された法案が71か条のみから成るものであり、法案の影響分析はこれらを対象としたためである。しかし、議会での修正を受けて前述したように221か条から成る<sup>(25)</sup>大部の法律となったため、残りの3分の2 (150か条) については影響分析がなされていない結果となったことから、こうした策定方法には限界があることが指摘されて

---

([https://www.banque-france.fr/sites/default/files/rapport\\_14\\_f.pdf](https://www.banque-france.fr/sites/default/files/rapport_14_f.pdf) [2020年6月26日最終閲覧]).

(20) HCJP, Proposition en vue de la création d'un chapitre du Code de commerce dédié aux sociétés cotées, 26 mars 2018 ([https://www.banque-france.fr/sites/default/files/rapport\\_16\\_f.pdf](https://www.banque-france.fr/sites/default/files/rapport_16_f.pdf) [2020年6月26日最終閲覧]).

(21) HCJP, Rapport d'activité et conclusions sur les « BSA Administrateurs », 30 nov. 2018 ([https://www.banque-france.fr/sites/default/files/rapport\\_25\\_f.pdf](https://www.banque-france.fr/sites/default/files/rapport_25_f.pdf) [2020年6月26日最終閲覧]).

(22) Alain COURET et Bruno DONDERO, *Loi PACTE et droit des affaires*, Éd. Francis Lefebvre, 2019, Avant-propos, p.6. この点については、拙稿「フランスにおけるコーポレートガバナンス・コードと会社法」比較法学51巻3号2頁以下(2018)を参照されたい。

(23) Étude d'impact. Projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, 18 juin 2018 ([http://www.assemblee-nationale.fr/dyn/15/textes/115b1088\\_etude-impact](http://www.assemblee-nationale.fr/dyn/15/textes/115b1088_etude-impact) [2020年6月26日最終閲覧]).

(24) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), Avant-propos, p.6.

(25) 前述したように、憲法院が24か条削除している。

いる<sup>(26)</sup>。

本法は会社法の将来に関するフランスの一大ビジョンを示す役割を果たし、フランス型企業モデルの変革という大きなテーマを掲げていることから読み取れるように、一種の「経済思想 (philosophie économique)」<sup>(27)</sup>を窺わせるものである。以下では、本法による改正を分野別に紹介する。

## IV 会社法・資本市場法分野の改正

### 1 民法典の société (組合・会社) に関する一般規定の改正 (民法典1833条・1835条)

本法において理論面で最も注目されたのは、民法典に置かれる société (組合・会社)<sup>(28)</sup>の一般規定の改正である。フランス民法典は1804年にナポレオン一世の下で制定され、同法典1832条は営利団体の定義規定・基本規定である。本法は、民法典1832条には手を加えずに、社員の共通の利益 (intérêt commun des associés) について定める1833条及び定款の記載事項について定める1835条を改正した。

#### 1) 民法典1833条の改正とその経緯

本法は、1833条に第2項を新設した。本法による改正後、1833条は次のように定める。

#### 【民法典1833条 (本法による改正後)】

- 「① あらゆる société は、適法な目的を有し、且つ社員 (associés)<sup>(29)</sup>の共通の利益のために設立されなければならない。
- ② société は、その société の利益 (intérêt social) のために運営され、これにあたってその活動の社会的及び環境上の課題が考慮される。」

(26) Alain COURET, « L'élaboration de la loi PACTE : les limites d'une méthode », *Bull. Joly Sociétés* 2019, p.1 ; COURET, *op.cit.* (note 3), n° 11, p.567.

(27) COURET, *op.cit.* (note 3), n° 27, p.568.

(28) フランスの société 概念について、拙稿「フランス株式会社法におけるソシエテ契約 (contrat de société) 概念の意義 (1)」早法95巻1号125頁(2019)。

(29) « associés » はわが国では通常「社員」と訳されるが、共通の利益または共通の目的の追求により他の者とつながりを有する者である (<https://www.cnrtl.fr/definition/academie9/associ%C3%A9> [2020年6月26日最終閲覧])。

民法典1833条を文言通りに読むと、sociétéは社員 (associés) の共通の利益のために設立されるが (1項)、その運営はその société の利益 (intérêt social) のためになされる (2項)<sup>(30)</sup>。

民法典1833条の改正を検討したのは本法が初めてではない。当時経済・財務大臣だった Emmanuel Macron 現フランス共和国大統領は、すでに2015年8月6日の法律第2015-990号の法案において、企業が「経済的、社会的及び環境上の一一般利益に照らして、その上位の利益 (intérêt supérieur) のために最善に運営されなければならない」という文言を民法典1833条に追加することを提案していたが、この提案は文言に曖昧さがあるなどの批判を受け、早い段階で削除されていた<sup>(31)</sup>。その後、2016年に公表された新聞ル・モンド紙に掲載された記事「責任ある市場経済のために (Pour une économie de marché responsable)」において再び民法典1833条の改正の提言がなされた。そこでは、「あらゆる société は、適法な企業計画を有し、社員及び従業員、協力者、債権者、納入業者、顧客の資格、または他の形で、共同財産の増加または保護と整合的な条件の下で実現されるべき企業の発展に参加する第三者の共通の利益のために運営されなければならない」<sup>(32)</sup>とされていた。

本法による改正は民法典1833条の既存の文言を維持したまま、第2項を新設する形を採る。これに合わせて商法典中の関連条文の文言の調整もなされ、取締役会 (conseil d'administration) 及び執行役員会 (directoire) の任務に関する商法典 L.225-35条及び L.225-64条も改正され、1833条に新たに加えられた文言を取り込む形で、これらの機関が société の利益のために会社を運営し、社会的及び環境上の課題を考慮しなければならないことが書き加えられた<sup>(33)</sup>。

(30) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 104, p.12.

(31) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 103, p.12.

(32) Le Monde, 16 novembre 2016, « Plaidoyer en faveur d'une « économie de marché responsable » » : « Toute société doit avoir un projet d'entreprise licite et être gérée dans l'intérêt commun des associés et des tiers prenant part, en qualité de salariés, de collaborateurs, de donneurs de crédit, de fournisseurs, de clients ou autrement, au développement de l'entreprise qui doit être réalisé dans des conditions compatibles avec l'accroissement ou la préservation des biens communs ».

(33) もっとも、この改正についてはあらゆるソシエテに適用される一般規定である1833条があるため、株式会社という個別の会社形態についてのみ改めて商法典で同じ内容を規定することの意味を疑問視する見解もある (COURET

## 2) 民法典1833条の改正に対する評価

### (1) société の利益 (intérêt social) への言及

民法典1833条の改正に関して、理論面では、société の利益 (intérêt social) 概念が民法典の基本規定に取り込まれたことが特に学説から注目された。société の利益 (intérêt social) 概念に法律がこれまで言及しなかったわけではないが<sup>(34)</sup>、確立した定義はなく、破毀院が具体的に定義したこともなかった<sup>(35)</sup>。フランスのコーポレートガバナンス・コードの一つである AFEP-MEDEF コード<sup>(36)</sup>はこの概念に言及するものの、定義づけを行っていない。唯一の明確な定義は1995年の第一次ヴィエノー報告書 (Rapport Viénot 1) にあり、「société の利益 (intérêt social) は、自主独立の経済主体とみなされ、その株主、従業員、税務当局を含む債権者、納入業者及び顧客の目的 (fins) とは区別されるものの、企業の繁栄と継続性を確保するというこれらの者にとっての共通の一般利益 (intérêt général commun) に合致する固有の目的を追求する法人それ自体の上位の利益として定義されることができる。」とされた<sup>(37)</sup>。

こうしたなか、本法は、société の利益 (intérêt social) 概念には言及するものの、定義を置いていない。その理由として、本法案の影響分析は、同概念の解釈については柔軟性が重要であり、硬直的な定義を設けることが適切でないことを挙げている<sup>(38)</sup>。

---

et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 104, p.12.)。

(34) 民法典1848条 (sociétés civiles), 商法典 L.221-4条, L.223-18条, L.241-3条, L.242-6条。

(35) Dominique SCHMIDT, « Loi PACTE : l'intérêt social », *JCP E* 2019.1318, n° 5, note 10.

(36) フランスにおけるコーポレートガバナンス・コードに関して、拙稿・前掲注 (22) 参照。

(37) Rapport du groupe de travail Association Française des Entreprises Privées, Conseil National du Patronat Français, Le conseil d'administration des sociétés cotées, Juillet 1995, p.8 ([https://ecgi.global/sites/default/files//codes/documents/vienot1\\_fr.pdf](https://ecgi.global/sites/default/files//codes/documents/vienot1_fr.pdf) [2020年6月26日最終閲覧])。« L'intérêt social peut ainsi se définir comme l'intérêt supérieur de la personne morale elle-même, c'est-à-dire de l'entreprise considérée comme un agent économique autonome, poursuivant des fins propres, distinctes notamment de celles de ses actionnaires, de ses salariés, de ses créanciers dont le fisc, de ses fournisseurs et de ses clients, mais qui correspondent à leur intérêt général commun, qui est d'assurer la prospérité et la continuité de l'entreprise. »



## (2) 民法典1833条の違反行為の効力

民法典1833条は強行規定 (*disposition impérative*) であるため<sup>(39)</sup>, 違反行為は無効となるとされてきた。このため, 新設された1833条 2項の違反行為の効力が問題となる。この点につき, 本法により民法典1844-10条の改正がなされ, 1833条については①会社の設立無効 (*nullité de la société*) は民法典1833条 1項の違反から生じ, ②会社機関の行為または決議の無効 (*nullité des actes ou délibérations*) も, 1833条 2項違反を除く民法典第三編第九章の強行規定違反のみから生じると定められた<sup>(40)</sup>。この改正により, 1833条 2項の新設による無効事由の拡大が回避され, 1833条 2項違反は民法典1844-10条 (商事会社 (*sociétés commerciales*) の場合は商法典 L.235-1条) の無効の対象とならないこととされた。

しかし, 議決権行使の濫用 (*abus de droit de vote*) の要件の一つは, *société* の利益に反する決議がなされたことであることから, 今後, 議決権の濫用に関する判例法理に影響が及ぶことを懸念する見解<sup>(41)</sup>もある。

## (3) 民法典1833条の改正の意義とその影響

民法典1833条の改正については, *société* という枠組みを超えて, より広い範囲の利害関係者を含む企業 (*entreprise*) への関心が向けられたとして好意的に受け止める見解<sup>(42)</sup>がある一方で, 理念面について「法律上の威力は弱いが政策上は強力な行為である (*acte juridiquement faible mais politiquement fort*)」<sup>(43)</sup>ことや「象徴として高い重要性 (*haute portée symbolique*)」<sup>(44)</sup>がある

(38) *Étude d'impact, op.cit.* (note 23), p.543.

(39) Jacques MESTRE, Anne-Sophie MESTRE-CHAMI et Dominique VELARDOCCIO (dir.), *Le Lamy Sociétés commerciales*, Wolters Kluwer, 2019, n° 5107, p.2438.

(40) 商法典 L.235-1条も同様に民法典1833条 2項違反を会社の行為及び決議無効の対象から除外している (商法典 L.235-1条 2項 (本法による改正後))。

(41) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 110, p.14 ; Didier PORACCHIA, « De l'intérêt social à la raison d'être des sociétés », *Bull. Joly Sociétés* 2019, p.46. もっとも, Poracchia は多数派の濫用は1833条 1項違反に当たるため, これに基づき決議無効を導き出せるとする。

(42) V. Jean PAILLUSSEAU, « Entreprise et société. Quels rapports? Quelle réforme? », *D.* 2018.1395.

(43) Michel GERMAIN, « Les propositions du Club des juristes », *Rev. sociétés* 2018, p.564.

(44) PORACCHIA, *op.cit.* (note 41), p.42.

ものの、実際上大きな変化をもたらすわけではないと受け止める見解が大多数を占める。特に *société* の利益 (*intérêt social*) の定義づけがなされず、本法案の影響分析も同概念の判例における適用のあり方を民法典において確認する (*entériner*) と説明したにすぎないことから<sup>(45)</sup>、1833条の文言の見直しの意義自体を疑問視する見解もみられた<sup>(46)</sup>。結局、*société* には多種多様なものが含まれ、現実にはあらゆる *société* に共通の利益はないことが示されたとも説明される<sup>(47)</sup>。

解釈上、第一に問題となるのは、*société* の利益 (*intérêt social*) のための運営が条文上明記されたことにより、今後会社において他の利益を考慮することが禁じられるかという点である。社会的及び環境上の課題の考慮が *société* の利益 (*intérêt social*) と相反する場合は、条文の文言に従うと後者が優先されることになる<sup>(48)</sup>。グループの利益 (*intérêt du groupe*) を考慮できるかについては、自らの属するグループの利益に寄与するのであれば自らの利益にも寄与すると推定されるため、肯定されると理解される<sup>(49)</sup>。

第二に問題となるのは、改正が会社指揮者の責任追及訴訟に与える影響である。本法案の影響分析においては、社会的及び環境上の課題の考慮に関する文言が追加されたものの、管理上の決定に際して「手段債務 (*obligation de moyens*)」が課されるにすぎないとして、影響は限定的であるとされた<sup>(50)</sup>。このため、従来の会社指揮者の責任追及場面に特段の変化をもたらすものではないとされる<sup>(51)</sup>。

なお、民法典1833条においては、社会的及び環境上の課題を考慮すべき新た

(45) *Étude d'impact, op.cit.* (note 23), p.543 et p.545.

(46) François-Xavier LUCAS, « L'inopportune réforme du Code civil », *Bull. Joly Sociétés* 2018, p.477 ; PORACCHIA, *op.cit.* (note 41), pp.41-42 ; Dominique SCHMIDT, « La loi Pacte et l'intérêt social », *D.2019.633*.

(47) SCHMIDT, *op.cit.* (note 35), n° 5.

(48) *Étude d'impact, op.cit.* (note 23), p.547 ; COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 18, p.14.

(49) PORACCHIA, *op.cit.* (note 41), pp.41-42.

(50) *Étude d'impact, op.cit.* (note 23), p.546.

(51) PORACCHIA, *op.cit.* (note 41), pp.41-43, p.48. 法案の影響分析は、①法律または規則の違反に基づく社員 (*associé*) または第三者による責任追及、②定款違反に基づく責任追及、③管理上のフォートに基づく責任追及を挙げる (pp.546-547)。

な義務が明文で明らかにされたことに注目し、フランスのハードローにおいて ESR (environmental and social responsibility) の地位が確立されたと評価されている<sup>(52)</sup>。

### 3) 民法典1835条の改正とその経緯

本法は、民法典1835条の改正を1833条と合わせて行った。1835条は、定款の記載事項に関する規定である。同条は次のように定める。

#### 【民法典1835条 (本法による改正後)】

「定款は、書面により作成されなければならない。定款は、各社員の出資のほか、形態、目的、名称、本店所在地、資本金、sociétéの存続期間及びその活動方式を定める。定款は、sociétéが備える規範 (principes) でその遵守のために自らの活動を実行するにあたり資金 (moyens) を充てることを望むものを内容とする存在意義 (raison d'être) を明記することができる。」

存在意義 (raison d'être) は、民法典1833条に定められた société の利益 (intérêt social) と異なり、会社法に古くから存在する概念ではない。同概念の原点は、2018年の Notat-Senard 報告書にあるとされる<sup>(53)</sup>。

Notat-Senard 報告書によれば、存在意義は「会社目的 (objet social) を実現するために不可欠なものと定義される」<sup>(54)</sup>。この根底には、定款で定める目的は会社が行いうる潜在的な活動の一覧に過ぎないため、存在意義を定めることにより従業員の職務の意義づけを実現し、取締役会が重要な決定を行うための枠組みを設け、「短期主義的な財務上の基準 (critère financier) に対する有益な牽制 (contrepoids) を与える」べきという問題意識がある<sup>(55)</sup>。本法案の影響分析においても、存在意義は「sociétéが設立される動機、理由」であり、「sociétéの運営の方向性を決定し、そのアイデンティティと使命 (vocation)

---

(52) PORACCHIA, *op.cit.* (note 41), p.46. 改正前から大規模会社についてはすでにその活動が社会・環境に対してもたらす影響をどのように考慮しているかを開示する義務があったが (L.225-102-1条Ⅲ)、民法典の一般規定に定めが置かれたことによりあらゆる société においてこうした義務が認められることになる。他方で、社会的及び環境上の課題の考慮は société の利益 (intérêt social) に優先するものではないこと及び環境憲章 (Charte de l'environnement) の内容と重複することを挙げて1833条の改正の必要性を疑問視する見解もある (SCHMIDT, *op.cit.* (note 46))。

(53) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 115, p.15.

(54) Rapport Notat-Senard, *op.cit.* (note 14), p.6.

(55) Rapport Notat-Senard, *op.cit.* (note 14), p.49.

を定める」とされた<sup>(56)</sup>。本法の提案理由書 (exposé des motifs) は、存在意義の導入により、「会社は『所有する意義 (raison d'avoir)』ただ一つだけでなく、存在意義という長期的な目的追求への方向付けを可能とする実存性に関する豊かな疑問の形により導かれる」ことになるとした<sup>(57)</sup>。ここで念頭に置かれているのは、大規模企業であるとされる<sup>(58)</sup>。

存在意義を定款に定めた場合、株式会社においては、取締役会または執行役会が存在意義を考慮に入れる義務を負うことになる<sup>(59)</sup>。この点は、商法典 L.225-35条、L.225-64条において再度明文で確認されている<sup>(60)</sup>。なお、存在意義に最初に言及した Notat-Senard 報告書では存在意義は取締役会の決定事項とされていたが (Notat-Senard 報告書49頁)、本法においては定款の記載事項とされているため、株主総会の決定事項となる (定款変更は特別総会の決議事項である)。

#### 4) 民法典1835条の改正に対する評価

##### (1) 存在意義概念の導入

存在意義と会社の目的の関係については、会社の目的がソシエテを設立する理由 (事業活動範囲の決定等) に当たるのに対し、存在意義はその目指す内容の説明 (例えば、地域経済の発展等) にあたるとされ、2016年2月10日のオールドナンス以前の契約法における目的 (objet) とコーズ (cause) の関係との類似性が指摘された<sup>(61)</sup>。

定款に会社の存在意義を定める意義については、上場会社における買収防衛策としての有効性が指摘されている<sup>(62)</sup>。この見解によると、敵対的買収者に

(56) Étude d'impact, *op.cit.* (note 23), p.545.

(57) Projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, version PDF, p.59 ([http://www.assemblee-nationale.fr/dyn/15/textes/115b1088\\_proj-et-loi.pdf](http://www.assemblee-nationale.fr/dyn/15/textes/115b1088_proj-et-loi.pdf) [2020年6月26日最終閲覧]) .

(58) Isabelle URBAIN-PARLEANI, « La raison d'être des sociétés dans le projet de loi PACTE du 19 juin 2018 », *Rev. sociétés* 2018, n° 3, p.624, n° 22, p.627.

(59) PORACCHIA, *op.cit.* (note 41), p.49.

(60) なお、株式会社以外の形態 (相互組合 (mutuelles), 保険 (assurances), 農業協同組合 (sociétés coopératives agricoles) 等についても改正がなされた (COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 113, p.15)。

(61) Myriam ROUSSILLE, « Projet de la loi PACTE : quel impact ? Réflexions sur la consécration de l'intérêt social et de la raison d'être de la société », *Dr. sociétés* août-sept. 2018, étude 10, chron. n° 17, p.11.

対して定款上に記載されている存在意義を対抗できることになる。また、アクティビストファンドの要求に対する対抗策としての有用性のほか、より一般的には非財務的目標がある場合 (社会的・環境上の責任など) には当該目標を明示する手段となることが指摘された<sup>(63)</sup>。

(2) 存在意義に反する行為に対する制裁の欠如

存在意義に反する行為については会社指揮者の民事責任の追及が可能となるが、実際には定款の記載内容に左右されるところが少なくない<sup>(64)</sup>。また、存在意義を尊重しなかったことを理由に会社指揮者の解任請求が増加することも特段危惧されていない<sup>(65)</sup>。このほか、開示書類に実態のない存在意義が記載された場合には、市場への虚偽情報の提供があるものとして通貨金融法典 L.465-3-2 条違反として捉える可能性を指摘する見解もあるが<sup>(66)</sup>、結局のところ存在意義の定款上の記載は専ら理念的なものとなれ、制度上も記載の義務づけを導入するものではないため<sup>(67)</sup>、学説は1835条の改正の実質的影響

(62) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 119, p.17. Gaudemet は上場会社 Danone がその子会社についてすでに B-Corporation のラベルを取得したことなどを挙げ、敵対的買収防衛策としての効果があるとする (Antoine GAUDEMET, « Le projet de loi PACTE et le droit des offres publiques », *Bull. Joly Bourse* 2019, p.42)。

(63) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 119, p.17. 2020年6月末時点では、存在意義の実際の運用を評価できる段階にないが、2019年には大手スーパーマーケットチェーン Carrefour 社及びデジタルサービス分野の Atos 社 (Atos 社は本法公布前の2019年4月にこれを行った) が存在意義を定款に定め、2020年には Engie, EDF, Orange などがこれに続いている。会社のホームページにおいて「存在意義」を示す会社は増加傾向にあるが (例えば、Veolia 社や Suez 社等)、本法に基づき株主総会決議による定款変更を通じてこれを定める会社は前述したものを含め、少数にとどまる。

(64) PORACCHIA, *op.cit.* (note 41), pp.49-50.

(65) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 126, p.19. 仮に会社指揮者が *société* の利益を存在意義に優先させた場合、定款違反に基づき解任することができるかが問題となるが、本法案の影響分析において「最も重大な違反の制裁が解任を生じさせる」(*Étude d'impact, op.cit.* (note 23), p.548) とされていることを理由に、影響を限定的に捉える見解として、Antoine TADROS, « Regard critique sur l'intérêt social et la raison d'être de la société dans le projet de loi PACTE », *D.2018.1770*, n° 27 à 28。

(66) URBAIN-PARLÉANI, *op.cit.* (note 58), n° 31, p.629.

(67) 存在意義に反する行為や決議が無効となるかについては、これを解釈し否

を限定的に捉えていると思われる<sup>(68)</sup>。

## 2 「ミッションを有する企業 (entreprise à mission)」の創設

### 1) 「ミッションを有する企業」の定義

本法は、「ミッションを有する企業 (entreprise à mission)」に関する規定を創設した。本法の法案には当初「ミッションを有する企業」に関する規定はなく、事後的に追加されたものである。こうした企業モデルの創設に関する提言<sup>(69)</sup>は近時注目され、Notat-Senard 報告書においてもベネフィット・コーポレーションをはじめとする外国の事例が紹介されていた。しかし、フランス政府は創設には積極的ではなく政府提出法律案にも当初盛り込まれず、法案審議における修正過程においてはじめて規定が追加されるに至った。

本法の「ミッションを有する企業」は、フランス独自の概念ではなく、外国の制度に着想を得ているが<sup>(70)</sup>、フランスの特徴は、「ミッションを有する企業」に固有の地位を与えず、あくまで既存の種類(会社・共済組合等)のなかの一つのサブカテゴリとしていることである<sup>(71)</sup>。このため、ミッションを有する有限会社 (SARL à mission)、ミッションを有する略式株式会社 (SAS à mission) など、それぞれの会社形態を採用したのち「ミッションを有する企業」としてのラベルを取得できることになる<sup>(72)</sup>。

本法は、「ミッションを有する企業」について、ミッションを有する会社 (société à mission) (商法典 L.210-10条ないし L.210-12条) とミッションを有

定しないものの、望ましくないとされる (PORACCHIA, *op.cit.* (note 41), p.50)。

(68) V. COURET, *op.cit.* (note 3), n° 15, p.567. Tadros は、存在意義概念を導入するよりは民法典1832条を見直すほうが好ましかったとする見解を示している (TADROS, *op.cit.* (note 65), n° 25)。

(69) Blanche SEGRESTIN, Kevin LEVILLAIN, Stéphane VERNAC et Armand HATCHUEL, *La « société à objet social étendu ». Un nouveau statut pour l'entreprise*, Presses des Mines, 2015.

(70) Renaud MORTIER, Bruno ZABALA et Sylvie de VENDEUIL, « La réforme du droit des sociétés par la loi Pacte - Loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 », *Dr. sociétés* juin 2019, étude 8, n° 15.

(71) あらゆる société に付け加えることができる条項やラベルのようなものとされている (Renaud MORTIER, « La société à mission en France et dans le monde », *Journal spécial des sociétés* 2019, n° 41, p.3)。

(72) MORTIER et al., *op.cit.* (note 70), n° 14.

する共済組合・連合 (mutuelles à mission/unions à mission) (共済組合法典 L.110-1-1条ないし L.110-1-3条) の二つの制度を設けた。ミッションを有する会社について、商法典は次のように定める。

【商法典 L.210-10条】

「会社は、次の条件がいずれも満たされたときにミッションを有する会社としての資格を公表することができる。

1号 民法典1835条の存在意義を定款で定めた場合

2号 会社がその事業の枠組み内で追及することをミッションとする社会的及び環境上の一つまたは複数の目的を定款で定めた場合

3号 定款が2号に定めるミッションの遂行を監視する方法を定款で定めた場合。これらの方法は本編が定める会社機関とは区別され、少なくとも従業員1名を構成員とするミッション委員会が専ら当該監視を担い、本法典 L.232-1条に定める業務報告書 (rapport de gestion) に添付される報告書を年に一度会社の計算書類を承認する株主総会に提出する。この委員会は、自らが適当と判断するあらゆる確認を行い、ミッション遂行の監視に必要となるあらゆる書面の提出を受ける。

4号 2号に定める社会的及び環境上の目的の遂行は、コンセユデタのデクレに定める方式及び公表に基づき、独立した第三者機関による確認の対象となる。この確認は意見として3号に定める報告書に添付される。

5号 会社は商事裁判所の書記課に自らのミッションを有する企業としての資格の届出を行い、書記課は1号ないし3号に定めた条件に会社の定款が適合することを条件に、コンセユデタのデクレにより定められた条件の下で商業・会社登記簿 (registre du commerce et des sociétés) に公示する。」

## 2) 「ミッションを有する企業」の利用場面とその運用

ミッションを有する企業は、フランス版ベネフィット・コーポレーションとも称されるが<sup>(73)</sup>、条文上、そのミッションの範囲は社会的及び環境上の目的に限定される<sup>(74)</sup>。ミッションは、sociétéの利益 (intérêt social) に優越するものではない<sup>(75)</sup>。どのような企業に採用されるかは今後の運用状況を見る必要があるが<sup>(76)</sup>、会社が非営利活動を行うことがある場合には会社指揮者が責任

(73) PORACCHIA, *op.cit.* (note 41), p.50.

(74) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 132, p.20.

(75) PORACCHIA, *op.cit.* (note 41), p.51.

(76) フランス学校教員保険相互会社 (MAIF) は、2019年6月に「ミッションを有する企業」となることをいち早く表明した (<https://entreprise.maif.fr/presse/communiqués-de-presse/20190603---la-maif-determinee-a-deve>)

追及を避けるためにミッションを有する企業を用いることができるとされる<sup>(77)</sup>。また、知名度の向上などの面で競争上優位に立てることなども挙げられている<sup>(78)</sup>。

ミッションを有する企業においては、ミッション委員会 (comité de mission) と呼ばれる委員会が定款の定めにより置かれ、ミッションの遂行を監視する (L.210-10条 3号)。ミッション委員会は商法典が定める会社機関とは異なるものでなければならないが、その構成・運営・権限については定款が定めるものとされているため、定款自由の原則に基づき自由に設計される。法律上は、ミッション委員会の構成員のうち少なくとも一名が従業員であることが求められているにすぎない。また、ミッションの遂行状況は独立した第三者機関による確認の対象となるが、詳細はデクレで定められる (L.210-10条 4号)。L.210-10条の条件が満たされていない場合または第三者機関の意見において会社が自らに定めた社会的及び環境上の目的が遂行されていないとする結論が示された場合は、検察 (ministère public) 及びあらゆる利害関係者は裁判所の長に対して「ミッションを有する会社」の表示の削除を急速審理により会社の法的代表者に命じることを請求することが認められる (L.210-11条)<sup>(79)</sup>。

### 3) 「ミッションを有する企業」に対する評価

「ミッションを有する企業」形態への注目は民法典1833条や1835条の改正ほどは高くない。その理由は、「ミッションを有する企業」に関する規定が強行規定ではなく、会社が自発的に取得する一種のラベルであることにある。「ミッションを有する企業」は、会社に与えられる三段階のエンゲージメント、すなわち①拡大解釈された *société* の利益 (intérêt social)、②存在意義の定款への記載、③「ミッションを有する企業」としてのラベルの取得の最終段階に当たり、「ミッションを有する企業」となる企業は②の存在意義の記載のなかでそのミッションを明らかにすることになる<sup>(80)</sup>。「ミッションを有する企業」

nir-une-entreprise-a-mission.html [2020年6月26日最終閲覧])。

(77) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 133, p.20.

(78) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 133, p.20.

(79) なお、ミッションを有する企業のもう一つの類型であるミッションを有する共済組合・連合 (mutuelles à mission/unions à mission) についての原則は同じであるため、ここでは説明を省略する。

(80) Renaud MORTIER, Sylvie de VENDEUIL et Bruno ZABALA, «Loi PACTE et sociétés : premières mesures », *JCP E* 2018. 1588, n° 5.



は、今後、企業のコミュニケーション戦略の一貫として用いられることが予想されている<sup>(81)</sup>。理論面では、sociétéの利益(intérêt social)の理解に若干の変化をもたらし、これを社員(associés)の利益または法人の利益のいずれと解するかという伝統的な対立の一つの解決策となりうることが指摘された<sup>(82)</sup>。

### 3 サステナビリティ・ファンド(fonds de pérennité)の創設

#### 1) サステナビリティ・ファンド概念の導入

前述した「ミッション企業」に加えて、短期的利益の追求性向の見直しのために創設されたのが、サステナビリティ・ファンド(fonds de pérennité)である。サステナビリティ・ファンドとは、会社の経済的持続性を確保し、一般利益に寄与する道徳的行為(oeuvres)やミッション(missions)を実現することを目的として設立される、当該会社の資本証券または会社持分の受け皿となるファンドである。その目的は「不動の株主(actionnaire inamovible)」を設けることにあり<sup>(83)</sup>、このようなファンドが存在することにより株主の安定化が図られるとされる<sup>(84)</sup>。サステナビリティ・ファンドに関する規定の特徴は、ここまで取り上げた本法の改正と異なり、商法典や民法典などの既存の法典に規定が追加されるまたは規定の修正がなされるのではなく、本法の177条が直接同制度の根拠規定とされている点にある。

---

(81) MORTIER et al., *op.cit.* (note 80), n° 5. 2020年6月26日の株主総会において、ダノン(Danone)社は、フランスの上場会社初の「ミッションを有する企業」となった(<https://www.danone.com/content/dam/danone-corp/danone-com/medias/medias-en/2020/corporatepressreleases/danone-general-assembly-20200626-pr.pdf> [2020年6月27日閲覧])。「ミッションを有する企業」となる場合には、定款に存在意義を定める必要があるため、ダノン社はこれも行っている。

(82) Benoit FLEURY, « B-corp à la française, l'intérêt social enfin réconcilié ? », *Bull. Joly Sociétés* 2017, p.647.

(83) Rapport Assemblée nationale, Rapport fait au nom de la commission spéciale chargée d'examiner le projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises (n° 1088), N° 1237, t.2, p.133 (<http://www.assemblee-nationale.fr/15/pdf/rapports/r1237-tII.pdf> [2020年6月26日最終閲覧]).

(84) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 778, p.132.

## 2) サステナビリティ・ファンドにおける出資・定款・ガバナンス

### ①出資

サステナビリティ・ファンドに対してなされる出資は無償且つ撤回不能 (ir-révocable) である。出資の対象となるのは、工業、商業、手工業または農業に関する事業活動を行う 1 または複数の会社の資本証券または会社持分、またはこうした事業活動を行う 1 または複数の会社において直接もしくは間接的に資本参加を有する 1 または複数の会社の資本証券または会社持分である。出資は、ファンドの発起人 (fondateurs) によりなされなければならない。

### ②定款

ファンドの定款は、ファンドの名称 (dénomination)、目的、本店所在地及びその運営の態様、取締役会及び管理委員会 (comité de gestion) の構成、選任・再任 (renouvellement) の方法を定めなければならない (本法177条Ⅱ)。定款上の目的においては、証券または会社持分の管理に関する原則や目的、これらに付随する権利の行使及びファンドの資産の用途、予定されている行為を定める (同)。

### ③ガバナンス

本法は、合議制の機関として少なくとも 3 人からなる取締役会が設置されることを求める。取締役会はファンドの目的の範囲内でファンドの名において行為するための最も広範な権限を有する。

取締役会に加えて、ファンドには管理委員会 (comité de gestion) を定款で置くことが必要とされる。管理委員会は、取締役会の構成員 1 人と非構成員 2 人から成る。管理委員会はファンドの監視を任務とし、財務上の管理や議決権行使等に関して取締役会に勧告を行うものである (本法177条Ⅶ)。

ファンドの資産 (ressources) はファンドに対してなされた出資から生じる収益、定款により認められた活動の収益、及び提供したサービスの対価としての収益から成る (本法177条Ⅳ)。直近の事業年度末に資産の総額が 1 万ユーロを超える場合は、少なくとも会計監査役 1 人の選任が必要となる (同条Ⅷ)。会計監査役は、ファンドの活動の継続性が危険にさらされるおそれのある事実を確認した場合、取締役会にこれを報告し、説明を受ける (同)。回答がない場合または取締役会により採られた措置が不十分であると判断した場合、会計監査役は特別報告書を作成し、その写し (copie) は管理委員会及び行政当局に提出される (同)。

会計監査役による監督に加えて、行政当局 (autorité administrative) はファ

ンドの運営の適法性を確認するとされている (本法177条IX)。行政当局はこのために調査に有用となるあらゆる情報の提出を求めることができ、ファンドも毎年会計監査役の報告書と年次計算書類とともに活動報告書 (rapport d'activité) を提出することが定められているが (同)、具体的な監督当局の名前は本法では明らかにされず、デクレで定められるものとされた (その後、2020年5月7日のデクレ第2020-537号により、経済財務総合統制部 (Contrôle général économique et financier) が監視を行うことが明らかにされた)。

定款変更のうち目的の変更につき、本法は厳格な要件を設けている。目的が変更される場合には、構成員の3分の2以上が出席する取締役会決議を最長2ヵ月、最長6ヵ月の間隔をあけて2回行うことが必要となると定める (本法177条II)。

### 3) サステナビリティ・ファンドの解散

サステナビリティ・ファンドは、定款に定められた条件の下で解散する。ファンドの目的の実現を妨げる重大な問題が確認された場合には、行政当局は所定の手続を経たうえで裁判所に対してファンドの解散命令を求めることができる (本法177条X)。

### 4) サステナビリティ・ファンドに対する評価

サステナビリティ・ファンドに関しても、ミッション企業と同様に、必ずしも利用の劇的な増加が期待されているわけではない。サステナビリティ・ファンドの役割は、ファンドに出資された資本証券や会社持分に伴う議決権等の権利を行使し、その資金を会社の経済的持続性に寄与する形で提供し、一般利益にかなう道徳的行為やミッションの実現に寄与するまたはその資金源となることを目的とするが、その需要は専ら会社支配権の維持・承継の容易化にある<sup>(85)</sup>。実際、サステナビリティ・ファンドはドイツ、スイス、オランダ、デンマークなどの近隣国に存在する財団 (fondation) をモデルとしている<sup>(86)</sup>。

法制度上、問題点がいくつか指摘されている。まず、用語の面では、出資は対価を伴うものであるため、対価がないにもかかわらず——資本証券及び会社持分は無償で提供される——出資 (apport) の用語が用いられたことに疑問が呈された<sup>(87)</sup>。次に、この「出資」は生前贈与 (donation) または遺贈 (legs)

(85) MORTIER et al., *op.cit.* (note 80), n° 6.

(86) MORTIER et al., *op.cit.* (note 70), n° 27. Bosch, Rolex, IKEA, Carlsberg などが例として挙げられている。

(87) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 780, p.133.

のいずれかの形を採るが、遺留分 (réserve héréditaire) の存在が制度運用の障害となりうることが指摘された<sup>(88)</sup>。最後に、税制上の問題として、現行の課税制度の下では優遇策が十分でないため、サステナビリティ・ファンドの利用が躊躇される可能性があると考えられた<sup>(89)</sup>。

#### 4 外国投資からの基幹産業の保護

##### 1) 外国投資の許可制度の見直し

会社の継続性の確保に関連して取り上げられるのが、外国投資からの重要産業の保護である<sup>(90)</sup>。もともと外国投資が国内産業に与える影響について、フランス国内で懸念が示されていた<sup>(91)</sup>。国益の保護意識はフランスにおいて高く、本法による改正以前にもすでに外国投資に関する政府への届出制度及び公権力の行使または公序・公の安全または国家安全に関する利益を侵害する性質を有するもしくは武器等に関する研究・生産・販売事業に関係する国内事業における外国投資については経済担当大臣による事前許可制度が設けられていた(通貨金融法典 L.151-3条)<sup>(92)</sup>。また、2018年には許可制度の対象となる産業の範囲が拡張され、AI・ロボット産業などが加えられた(2018年11月29日のデクレ第2018-1057号1条)。こうした動きは他国においてみられる動きと重なり、EU レベルでも EU 域外からの直接投資規制に関する枠組み(投資のスクリーニング)を設ける形で規制が進められている<sup>(93)</sup>。

本法は、従来通りフランスと他国との資本関係が一定の規制の下、原則自

(88) Renaud MORTIER, « 3 Questions : Sauvons les nouveaux fonds de pérennité du naufrage fiscal », *JCPE* 2019.665.

(89) MORTIER, *op.cit.* (note 88).

(90) こうした保護策には政策的な側面があることは否めない。フランスアルストム社のエネルギー部門がアメリカのゼネラル・エレクトリック社に売却された際には、国内で多くの批判が見られた。

(91) Pascal BINE, « Investissements étrangers. Les tendances de fond en matière de contrôle des investissements étrangers », *JCP G* 2018.405.

(92) もっとも、これに付随する制裁は設けられていたもののまったく利用されていなかったとされる (BINE, *op.cit.* (note 91) ; René-Pierre ANDLAUER, « Investissements étrangers en France », *JCPE* 2019.95)。

(93) Cadre pour le filtrage des investissements directs étrangers dans l'Union européenne ([http://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-8-2019-0121\\_FR.html#title1](http://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-8-2019-0121_FR.html#title1) [2020年6月26日最終閲覧])。

由<sup>(94)</sup>であることを維持しながらも、事前許可制度を見直す形で経済担当大臣の権限を拡大し、違反に対する制裁を厳格化した。

本法による改正以降、経済担当大臣は以下の権限を有することとなった。

① 事前の許可なくして外国投資がなされた場合 (通貨金融法典 L.151-3-1 条 I)

経済担当大臣は、投資家に対して、以下の措置のいずれかをとることができる。

- ・ 許可申請の提出に関する命令 (injonction)
- ・ 従前の状況 (situation antérieure) を自費にて回復する命令
- ・ 投資を変更する命令

これらの命令にはデクレで定められる罰金強制 (astreinte) を付すことができる。

経済担当大臣は、保全措置 (mesures conservatoires) として、事前の許可がなされるべきであった株式または持分についての議決権の停止、配当または報酬の禁止または制限、機密扱いの活動 (activités sensibles) に関する資産の全てまたはその一部の処分停止・制限また禁止を命じることができる。

さらに、経済担当大臣は、国益の保護を監視する受任者を指名することができる。この受任者には広範な権限が付与され、国益を侵害する性質を有する会社機関の決定を阻止する権限を有する。受任者の報酬は大臣により定められるが、その費用は企業により負担される。

② 許可の内容に違反して外国投資がなされた場合 (通貨金融法典 L.151-3-1 条 II)

経済担当大臣は、許可を取り消すことができる。しかし、そうした措置を採らずに、許可の内容に従うよう命令することや、代替的な解決を図ることを命じることでもできる。これには罰金強制を付すことができるほか、前述の保全措置を取ることもできる。

---

(94) Direction générale du Trésor, Ministère de l'Économie et des Finances, « Les investissements étrangers en France », 12 sept. 2019 (<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/2019/09/12/les-investissements-etrangeurs-en-france> [2020年6月26日最終閲覧]).

L.151-3-1条に基づく決定または命令は、投資を行う者が15日以内にその見解を述べることを求める催告 (*mise en demeure*) を受けた後のみ実施することが認められる (通貨金融法典 L.151-3-1条Ⅲ)。ただし、緊急事態、例外状況 (*circonstances exceptionnelles*) または公序・公の安全・国家安全が急迫の危険にさらされている場合にはこの限りでない (同)。決定に対して、投資者は全面審判訴訟 (*recours de plein contentieux*) を提起することができる (L.151-3-1条Ⅳ)。

また、前述の命令等に加えて、事前許可なしに投資がなされた場合、詐害行為により事前許可を受けた場合、L.151-3条Ⅱ違反の場合、L.151-3-1条に基づく決定または命令に対する不履行の場合には、経済担当大臣は、最短で15日以内に投資者に意見を述べることを求めたうえで、金銭制裁を科すこともできる。この場合、制裁の上限は、不適法な投資の金額の二倍、機密扱いの活動 (*activités sensibles*) を行う企業の税引き前売り上げの10%、法人の場合には500万ユーロ、自然人の場合には100万ユーロのうち最も高い金額となる (L.151-3-2条1項)。金銭制裁の額は違反行為の重大性に比例する (L.151-3-2条2項)。

なお、L.151-3条に定められる事業活動を行う投資者または企業は、許可を与える行政当局から要請を受けた場合には、当局の任務の遂行に必要となるあらゆる書面及び情報を伝達しなければならず、法律上保護される秘密であることを対抗することはできない (L.151-5条)。

## 2) 黄金株の利用

黄金株 (*golden shares*) はフランスにおいて「特殊株式 (*action spécifique*)」と呼ばれ、会社の重要な資産の譲渡や経営事項の変更の決定に対する承認権を付与するなど、資本参加の割合とは関係なく多大な影響力をその保有者 (フランス政府) に与える。改正前の黄金株に関する規定は、2015年8月6日の法律第2015-990号186条により2014年8月20日のオルドナンス第2014-948号に創設された31-1条にあり、黄金株の保有者には会社またはその子会社の資産譲渡で国益を侵害する性質を有するものに反対する権利などが付与されていた。こうした黄金株は、国家が保有する普通株が特殊株式に転換 (*transformer*) される結果であるが、転換の実施は国家がその保有株式を譲渡する場合に限られていた。すなわち、国有企業を民営化する場合に国家が企業への影響力を保持するために特殊株式を自らに付与する場面が想定されていたのである。

本法は、こうした場面を拡大し、国家がその保有株式を譲渡する場合以外にも特殊株式を設けることができることとした。本法により、通貨金融法典 L.151-3 条 I に定められる事業、すなわち公権力の行使または公序・公の安全または国家安全に関する利益を侵害する性質を有するもしくは武器等に関する研究・生産・販売事業に関係する国内事業を行う会社で①2004年9月9日のデクレ2004-963号の附則に記載される会社、または②規制市場に証券を上場し、その資本の少なくとも5%が株式会社 Bpifrance もしくはその直接・間接の子会社により保有され、または株式会社 Bpifrance もしくはその直接・間接の子会社により管理され且つこれらが多数派を構成する (souscrit majoritairement) 投資ファンドにより保有されている会社においては、特殊株式を設けることができる (2014年8月20日のオルドナンス第2014-948号31-1条1項)。特殊株式はコンセイユデータのデクレにより設けられ、会社側は、特殊株式が設けられることについて事前に報告を受けるが、これを拒否することはできない<sup>(95)</sup>。

本法により、黄金株に付随する権限も拡大された。従来の制度において、黄金株は会社またはその子会社の資産の譲渡または担保提供に関する決定で国の重要な利益を侵害する性質を有するものに反対する権利を付与していた (2014年8月20日のオルドナンス第2014-948号31-1条Iの3号 (改正前))。本法は、規則で定める条件の下、国の重要な利益を侵害する性質を有する決定で、直接または間接的に、①解散または合併を含むあらゆる形で会社またはその子会社の資産または一定の種類資産を譲渡、出資または承継 (transmettre) する結果をもたらすもの、②資産活用 (exploitation) の条件を変更またはその用途 (destination) を変更する結果をもたらすもの、③担保 (sûreté) または保証 (garantie) としてこれらの資産を提供する結果をもたらすものに反対する権利を特殊株式に付与することができることとした (同条Iの3号 (改正後))。

黄金株に付与される権利の内容は必要であればその都度見直されることができ、そして少なくとも5年に一度、国家は黄金株に付される権利内容が国の重要な利益の保護の目的に照らして必要・適切・比例したもの (proportionnés) であるかを評価する (2014年8月20日のオルドナンス第2014-948号31-1条3項)。変更が必要となる場合は、コンセイユデータのデクレにより変更がなされる。これは事後的に事情に変化が生じた場合、特殊株式の権利内容を見直す機会を与え、対応を促すものと捉えることができる。

(95) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 772, p.131.

## 5 コーポレートガバナンスに関する改革

### 1) 会社指揮者の報酬

本法は会社指揮者 (dirigeants) の報酬に関する改正をもたらすが、その影響は必ずしも大きいものではない。近年、フランス版 say on pay の導入を含め、役員報酬規制に関する改正が相次いでいるが、本法もその延長線上に位置づけられる。

#### (1) 「出席手当 (jetons de présence)」の表現の削除

「出席手当」はすべて「報酬 (rémunération)」という表現に置き換えられた (本法185条)。「出席手当」という表現が時代に合っていないことが原因であるため、これは文言の形式的な変更と捉えてよい。

#### (2) 2017年 EU 株主権指令への対応

##### ① say on pay 手続に関する2017年 EU 株主権指令の国内法化

フランスにおいて say on pay 制度はすでに第二次サパン法 (Loi Sapin 2, 2016年12月9日の法律第2016-1691号) により導入され、規制市場に証券を上場する株式会社 (sociétés anonymes dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé) の会社指揮者 (取締役会会長、執行役員及び担当執行役員 (二層制の会社<sup>(96)</sup>) においては執行役員構成員または単独執行役員及び監査役員構成員) に対する報酬の付与以前になされる、報酬の方針 (算定・配分・付与の基準) に対する事前の投票 (vote ex-ante)、及び前述の者に対する報酬の支払いの承認を得るためになされる、報酬の内容に対する事後の投票の実施が義務づけられている (L.225-37-2条, L.225-82-2条)<sup>(97)</sup>。本法は、第二次サパン法により導入された制度と2017年 EU 株主権指令 (2017/828/UE) が要求する say on pay 制度の調整を図るために、本法の審署から12カ月の期間内に上場会社の指揮者の報酬規制に関するオルドナンスによる統一化を行うことを認めた (本法198条6項)。これは2019年11月27日のオルドナンス第2019-1234号により実現している<sup>(98)</sup>。

(96) 二層制の会社とは、執行役会と監査役会がある株式会社 (société anonyme à directoire et conseil de surveillance) であり、1966年7月24日の法律により導入されたものである。

(97) この経緯については、拙稿・前掲注 (22) 26頁以下。

(98) このオルドナンスに関する詳細な説明は省略するが、総会決議の対象となる報酬受領者の範囲が会社の業務執行者に限らず、すべての取締役や監査役に拡大されたほか、株主総会により承認された報酬に関する方針に違反した



## ② 会社指揮者の報酬と従業員の報酬の比較

本法により新たに導入されたのが、会社指揮者の報酬と従業員の報酬の比較を可能にする制度である。こうした制度が設けられた背景には現代フランス社会における所得の格差問題があるとされる<sup>(99)</sup>。

この制度の下では、規制市場上場会社 (*sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé*) において、取締役会会長 (*président du conseil d'administration*)、執行役員 (*directeur général*) 及び各担当執行役員 (*directeur général délégué*) の報酬水準と会社役員以外の会社のフルタイム従業員の平均報酬とその比率 (*ratio*) の少なくとも直近 5 事業年度分の推移が株主総会に提出されるコーポレートガバナンス報告書 (*rapport sur le gouvernement d'entreprise*) において比較可能な形で記載されることが必要となる (L.225-37-3条 4 項・現在は同条 1 項 6 号・7 号)。さらに、コーポレートガバナンス報告書においては、フルタイム従業員の平均報酬との比率だけでなく、フルタイム従業員の報酬の中央値とその推移も記載することとされた (L.225-37-3条 5 項、現在は同条 1 項 7 号)。中央値に関する規定は EU 指令にはなく、L.225-37-3条 5 項はフランスが独自に補足的な情報を求めた結果である<sup>(100)</sup>。

また、役員報酬の決定について、コーポレートガバナンス報告書における報酬の開示に関する改正がなされた。これは EU 第二次株主権指令 (2017/828/UE) の国内法化として位置づけられる改正であり、同報告書には非財務実績に関する条件 (*critères de performance extra-financières*) に基づき定められる変動報酬の記載に関する規定が設けられた (L.225-37-3条 2 項)。

## (3) 無償株式 (*actions gratuites*) の割当てに関する新制度

従業員及び会社指揮者に対する株式の無償割当て (無償株式 (*actions gratuites*) の割当て) 制度は、2005年の予算法 (*loi de finances*) により、従業員及び会社指揮者に対して無償で株式を割り当てることが認められたことを原点とする<sup>(101)</sup>。株式の無償割当ての制度は、2015年 8 月 6 日の法律第 2015-990号

---

場合の支払い等の無効に関する規定等が設けられた。

(99) Edmond SCHLUMBERGER, « Les incidences de la loi PACTE sur la rémunération des dirigeants sociaux », *Bull. Joly Sociétés* 2019, n° 9, p.66.

(100) SCHLUMBERGER, *op.cit.* (note 99), n° 10, p.66.

(101) Philippe MERLE, *Droit commercial. Sociétés commerciales*, 23<sup>e</sup> éd., 2019, n° 606, p.719.

(マクロン法, Loi Macron, Loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques) により, その利用促進を図ることを目的として, 税制上の優遇措置の対象とするための規制緩和が実施された。

株式の無償割当てに関しては上限が設けられている。取締役会会長をはじめとする役員が無償株式の割当ての対象となる場合について, 付与できる無償株式に関する制限としてその割当てが決定された日の資本金額の10% (証券が上場されていない場合は15%) が上限として定められていた (L.225-197-1条。従業員全体が割当て対象となる場合は資本金額の30%)。上限に一旦達した後は, 株式の無償割当てを新たに行うことができなくなることとされていた<sup>(102)</sup>。

本法は, この割当ての上限を維持しながらも若干制度を緩和し, ①取得期間 (période d'acquisition) の満了時に割り当てられていない無償株式, 及び②保管期間 (période de conservation) 満了により譲渡可能 (cessibles) となった無償株式を前述の上限の計算から除外した (L.225-197-1条 I 2項)。本法の改正により, 従業員及び役員のインセンティブづけのための制度利用がなされるとされる<sup>(103)</sup>。

#### (4) 企業創業者持分引受証券 BSPCE の割当て

取締役会または監査役会の構成員は, 報酬として, 一般的に出席手当 (本法による改正で名称が見直された。詳細は (1) 参照) 及び特別報酬を受け取る。フランス金融庁 AMF (Autorité des Marchés Financiers) 及びパリ金融市場高等法制委員会 (Haut comité juridique de la Place financière de Paris) は, 2018年頃から新株引受権証券 (BSA, Bons de souscription d'actions) による報酬の支払いに注目していた。問題とされたのは, 一部の会社において, 無償または市場価値を反映していない価格で取締役に新株引受権証券が割り当てられていたことであった<sup>(104)</sup>。こうした状況を受けてパリ金融市場高等法制委員会において設置されたワーキンググループ (座長: Didier Martin 弁護士) は, 2018年11月に報告書を公表し, 取締役に対する新株引受権証券の割当てに関する提言を行った<sup>(105)</sup>。このなかで取り上げられたのが, 企業創業者持分引受証券 (Bons de Souscription de Parts de Créateur d'Entreprise, 以下「BSPCE」

(102) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 215, p.30.

(103) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 215, p.30.

(104) HCJP, *op.cit.* (note 21), p.2.

(105) HCJP, *op.cit.* (note 21).

という) である。

BSPCE は、ストックオプションの一種であり、割当ての際に定められた価格で株式を引き受ける権利を与えるものである<sup>(106)</sup>。設立当初は多額の報酬を支払うことができないスタートアップ企業がしばしば採用する報酬の支払方法であり、無償株式と同様に、2015年のマクロン法により税制上の優遇策が導入されていた<sup>(107)</sup>。前述のワーキンググループは、BSPCE の割当てが可能となる者の対象範囲を拡張し、これを取締役 (業務執行を担わない者) にも及ぶものとすることを提言した<sup>(108)</sup>。

本法は、こうした提言を受けて、BSPCE の割当対象者の範囲を拡張するものである。従来、業務執行を担う会社指揮者及び従業員への割当てが認められていたが、株式会社の取締役会または監査役会の構成員、そして略式株式会社の指揮機関の構成員にも認められることになった<sup>(109)</sup>。この改正により、企業は必要となる人材をより容易に集め、且つその流出を防ぐことができるとされる<sup>(110)</sup>。

## 2) 利益相反取引 (conventions réglementées) に関する手続の改正

### (1) 2017年 EU 株主権指令への対応

本法による利益相反取引規制の改正の一部は2017年の EU 第二次株主権指令 (2017/828/UE) を受けたものである。EU 第二次株主権指令は、会社が重要な利益相反取引につき、遅くとも取引を締結したときにこれを公表することを求めていたが (同指令 9 quarter 条)、フランスの国内規制として定められていたのは、市場への事後的な開示義務のみであった (AMF 一般規則222-6条 II)。本法は、EU 第二次株主権指令を受けて、遅くとも利益相反に当たる取引が締結されたときに会社がそのホームページにおいて当該情報を公表する義務を負うことを定める規定を創設した (L.225-40-2条 1 項, L.225-88-2条 1 項)。

また、利益相反取引については、「日常的な取引 (opérations courantes) に関するもので通常の条件の下で締結されたもの」は監督の対象ではなかった

(106) MERLE, *op.cit.* (note 101), n° 604, p.717.

(107) MERLE, *op.cit.* (note 101), n° 604, p.717.

(108) HCJP, *op.cit.* (note 21), pp.45 et s.

(109) SCHLUMBERGER, *op.cit.* (note 99), n° 24, p.69.

(110) Christian NOUËL, « L'attribution de BSPCE aux administrateurs », in Gide Loyrette Nouel, Loi PACTE décryptage, p.12 ([https://www.gide.com/loi-pacte/Gide\\_loi\\_Pacte\\_Decryptage.html](https://www.gide.com/loi-pacte/Gide_loi_Pacte_Decryptage.html)) [2020年6月26日最終閲覧]。

が、EU 第二次株主権指令を受けて、「規制市場上場会社において、取締役会（監査役会及び執行役会のある会社においては監査役会—筆者注）は日常的な取引に関するもので通常の条件の下で締結された取引がこれらの条件を満たすことにつき定期的な評価を可能とする手続を設ける」として内部手続を要求したうえで、「これらの取引の一つについて直接または間接的に利害関係を有する者はこの評価に加わらない」ことを定めた（L.225-39条2項、L.225-87条2項）。会社が設けた手続及びその運用の詳細は、コーポレートガバナンス報告書に記載される（L.225-37-4条10号）。

利益相反取引規制については、ガバナンスの向上に寄与することが評価されているものの、違反に関する制裁に関する規定が欠落していることが指摘されている<sup>(111)</sup>。

## （２）その他の改正

第一に、利害関係者に関する表現の見直しがなされた。従来は、利益相反取引の当事者について単に「利害関係者」の表現のみが用いられていたが、間接的にこうした取引に関与する者も利益相反取引規制の対象に含めるために、「取引に直接または間接的に利害関係を有する者（*personne directement ou indirectement intéressée*）」とする表現を採用した。そのうえで、こうした者は取締役会または監査役会への報告義務を負い、利益相反取引に関する事前の承認を行う取締役会または監査役会における討議（*délibérations*）及び議決（*vote*）に参加できず、また事後的承認を与える株主総会（後述）においても議決に参加することができないことが明らかにされた（L.225-40条1項・4項、L.225-88条1項・4項）。

第二に、定足数に関する規定が見直されていることが挙げられる。利益相反取引については、取締役会または監査役会の事前の承認に加えて、株主総会の事後的承認が必要となる。当該株主総会の定足数の計算について、本法による改正以前は利害関係者の株式は定足数の計算から排除されていたが、当該規定は削除された（L.225-40条4項、L.225-88条4項）。これは定足数がより容易に満たされるようにする狙いがあるとされる<sup>(112)</sup>。

第三に、本法により会計監査役（*commissaire aux comptes*）制度に関する

(111) Edmond SCHLUMBERGER, « Les incidences de la loi PACTE sur la procédure de contrôle des conventions réglementées », *Bull. Joly Sociétés* 2019, n° 14, p.59.

(112) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 252, p.41 ; SCHLUMBERGER, *op.cit.* (note 111), n° 24, p.61.

見直しがなされた。後述する会計監査役選任制度の緩和に伴い、一定の基準が満たされた場合にのみ会計監査役の選任が義務づけられることを受け、会計監査役が選任されていない場合の利益相反取引に関する規定が追加された。従来の制度の下では、会計監査役が株主総会に利益相反取引に関する報告書を提出していたが、会計監査役が選任されていない場合について、本法は取締役会会長<sup>(113)</sup>がその任務を担うことを明らかにした (L.225-40条 3 項, L.225-88条 3 項)。この点については、独立専門家による意見が示されなくなることを指摘する一方で、会計監査役が選任されないのは小規模な会社においてであるため、その影響を限定的に捉える見解が示されている<sup>(114)</sup>。

### 3) 会社機関の男女比率に関する改正

フランスにおける会社の指揮機関における男女比率に関する改正は、法律やコーポレートガバナンス・コードを交互に用いる形で進められてきた<sup>(115)</sup>。本法は、2011年の Copé-Zimmermann 法による改正の対象とされなかった株式会社 (二層制の株式会社) の業務執行機関である執行役員会 (directoire) における男女比に関する規定を設けた。ただし、選任結果における一定の男女比率を義務づけるものではなく、「選考手続においてその終了まで候補者に各性別の者が少なくとも 1 名含まれることが保障される」ことが定められ、また「執行役員会の構成員は、女性及び男性がバランスよく代表されることの追求について努力する」とされたに過ぎない (改正後 L.225-58条 1 項)。また、株式会社 (一層制の株式会社) における担当執行役員についても、同様に、選考手続において候補者に各性別の者を含むべきこと及び選任案における男女比のバランス確保についての努力義務に関する規定が置かれた (L.225-53条 1 項)。

これに加えて、本法は、男女比率を定めた規定に違反した場合の決議の効力に関する改正を行うものである。本法による改正以前、法が定めた男女比率に関する規定に対する違反が認められても当該機関による決議が無効とならないことが明文で定められていた (L.225-18-1条, L.225-69-1条, L.226-4-1条)。しかし、本法は、この定めを削除することで、違反があった場合に決議無効を認める余地を与えた。もっとも、法律上当然に (plein droit) 無効が生じるわけではなく、無効を言い渡すか否かに関しては裁判官に裁量権が与えられ

(113) 条文にはないが、二層制の株式会社においては監査役会会長がその役割を担うと解されている (COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 423, p.66)。

(114) SCHLUMBERGER, *op.cit.* (note 111), n° 27, p.62.

(115) 拙稿・前掲注 (22)。Copé-Zimmermann 法については25頁以下。

る<sup>(116)</sup>。

決議の有効性に関する上記の改正については、学説からの批判が多い。近時の法律の流れに照らすと「驚くべきもの (surprenante)」<sup>(117)</sup>と評価されたほか、決議無効の範囲を拡大することが批判された<sup>(118)</sup>。

#### 4) 従業員代表取締役・従業員株主代表取締役

##### (1) 従業員代表取締役の選任に関する基準の見直し

従業員の経営への参加は長年フランスの課題とされてきたが、本法により、従業員代表取締役 (administrateurs représentant les salariés) が取締役会において占める割合が引き上げられた。2013年6月14日の法律第2013-504号以降、株主総会により選任された取締役の数が12名以上である場合には従業員代表取締役2名、12名未満である場合には従業員代表取締役1名の選任が要求されていた。本法は、従業員代表取締役の選任が必要となる水準を引き下げ、8名以上である場合には2名、8名以下である場合には1名の従業員代表取締役の選任をそれぞれ求めることとした (L.225-27-1条II)。これにより取締役会において従業員代表取締役が占める割合が高まることになる<sup>(119)</sup>。なお、一層制の株式会社の規定に合わせて、二層制の株式会社の監査役会における従業員代表者の選任に関しても規定が見直された (L.225-79-2条II)。

##### (2) 従業員株主代表取締役

従業員株主代表者 (représentants des salariés actionnaires) に関する制度は、フランスにおいて2001年2月19日の法律第2001-152号により創設されたものである。規制市場上場会社において、一層制の株式会社の場合は、直近の事業年度末に従業員参加 (当該会社の従業員及び L.225-180条に定めるところの関係会社の従業員の参加) の資本における割合が3%を超える場合には従業員株主のなかから一または複数の取締役が指名されなければならない (L.225-23条1項)。二層制の株式会社の場合は、従業員株主のなかから監査役会の構成

(116) Edmond SCHLUMBERGER et Axelle TOULEMONDE, « La place des salariés et de la parité au sein des organes de gestion », in Gide Loyrette Nouel, Loi PACTE décryptage, *op.cit.* (note 110), p.15.

(117) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 237, p.36.

(118) Hervé LE NABASQUE, « La composition des organes de direction et de contrôle de la gestion des sociétés par actions après la loi PACTE », *Bull. Joly Sociétés* 2019, p.55.

(119) LE NABASQUE, *op.cit.* (note 118), p.52.

員のうち一人または複数人が指名されなければならない (L.225-71条 1 項)。

本法は、規制市場上場会社に限定されていた従業員株主代表者の指名に関する義務の範囲を広げて、一部の非上場会社にも従業員株主を代表する取締役の選任を義務づける改正を行った。こうした義務づけがなされることは今回が初めてではなく、かつて2002年1月17日の法律第2002-73号により規定が導入されたことがあったが、当該規定は2006年12月30日の法律第2006-1770号により削除されていた。したがって、本法の改正はかつて存在していた義務を復活させたことになる。

本改正により、規制市場上場会社以外の会社であっても、二事業年度連続して会社及びその直接または間接の子会社でフランス本土に本店を置く会社において少なくとも1000人の常勤の従業員を雇用するもの、または二事業年度連続して会社及びその直接または間接の子会社でフランス本土及び外国に本店を置く会社において少なくとも5000人の常勤の従業員を雇用するものにおいて、従業員株主代表者の指名が要求されることとなった (L.225-23条 2 項, L.225-71条 2 項)。なお、これらの者は前述の取締役会及び監査役会における男女比 (parité) の計算においては考慮されない (L.225-23条 1 項, L.225-71条 1 項)。

本改正に対しては、少数派株主や長期保有株主などが代表者を有しない状況において、従業員株主という類型のみに代表権を付与することに対する疑問が呈されている<sup>(120)</sup>。

## 6 資金調達の容易化に向けた改革

本法の目的の一つは、中小規模の会社の資金調達をより容易にすることにある。企業の伝統的な資金調達方法には、大きく分けて①借入による場合と②証券発行による場合がある。

### 1) 借入の柔軟化

#### (1) 社員交互計算 (compte courant d'associé)

社員交互計算 (compte courant d'associé) とは、社員が会社に対して貸し付けを行う場合を指す用語である<sup>(121)</sup>。社員交互計算がなされる際には、社員には資本金の5%以上の保有が義務づけられていた (通貨金融法典 L.312-2条)。本法は、この保有基準を撤廃することにより、企業の資金調達の容易化を図

(120) LE NABASQUE, *op.cit.* (note 118), p.54.

(121) 中村紘一=新倉修=今関源成監訳・Termes juridiques 研究会訳『フランス法律用語辞典 (第三版)』(三省堂, 2012) 97頁。

る。さらに、社員交互計算が認められる対象者の範囲が見直され、対象が拡大された。本法により、略式株式会社の社長及び株式会社の執行役員・担当執行役員が新たに対象に含まれることになり、これらの者からの資金調達も明文で認められることとなった（同条）。

## （２）企業間の資金貸与の緩和

銀行業の独占（*monopole bancaire*）により、企業が他の企業に資金を貸し付ける行為は法律上制限されていた（通貨金融法典 L.511-6条 3 bis 項）。こうした貸付を行うことが認められる会社は、株式発行会社（*sociétés par actions*）または有限会社（*sociétés à responsabilité limitée*）に限られていた。本法は、資金提供を行う会社形態に関する制限を撤廃し、対象をあらゆる商事会社に拡大したうえで<sup>(122)</sup>、貸与期間の上限を２年から３年に延長した。

## ２）証券発行等による資金調達

### （１）優先株式制度の改革

#### ① 非上場会社における複数議決権株式の発行の容認

本法は、優先株式（*actions de préférence*）制度の見直しを含むものである（本法100条）。優先株式制度の改革の背景には、本法案の影響分析において、これらの株式が「企業の成長に不可欠となる自己資本の増加に寄与し、資金調達能力を高める」とされたように<sup>(123)</sup>、企業の資金調達の容易化を図る目的がある。

本法が目指したのが、支配権維持のための手段としての優先株式である。特に意識されたのが、スタートアップ企業や同族企業において資金調達の需要と同時に支配権維持といった要請が存在することであり、創業者や同族経営者は複数議決権株式を通じた支配権維持を行うことができるとされた<sup>(124)</sup>。そこで、本法は、優先株式制度を柔軟化し、複数議決権株式の利用が可能となる場면을拡大する措置を採った。

優先株式に関して、商法典 L.228-11条 1 項は、「会社設立のときまたはその存続中において、一時的にまたは永続的にあらゆる種類の特別の権利を組み合わせ、議決権付または無議決権の優先株式が設けられることができる。」<sup>(125)</sup>

(122) これに加えて、本法の改正に基づき任意で会計監査役を指名した会社も資金提供（*financement*）を行うことが可能になる。

(123) *Étude d'impact, op.cit. (note 23), p.361.*

(124) *Étude d'impact, op.cit. (note 23), p.362.*

(125) 加藤徹ほか「〈翻訳〉フランス会社法（９）」関学67巻2号122頁（2016）。



と定める。従来の制度の下では、株式会社及び株式会社合資会社において二倍議決権を株主に与えるには L.225-123 条に基づき全額払込・2 年以上の記名登録 (inscription au nominatif) の二つの条件が満たされなければならない、また複数議決権 (droits de vote multiple) を付与する優先株式を設けることは禁止されていた。学説上は、略式株式会社において複数議決権株式の発行が認められると解されていたに過ぎなかった<sup>(126)</sup>。

本法は、非上場の株式会社及び株式会社合資会社、そして略式株式会社において複数議決権を伴う優先株式 (actions de préférence à droit de vote multiple) の発行を認めた (L.228-11 条 1 項)。議決権に関する事項は定款で定められる。これにより、非上場会社における支配権維持のための手段の選択肢が広がったことになる。また、株式会社形態の利用を促す可能性も指摘されている<sup>(127)</sup>。

## ② 自己株式の取得制度の見直し

優先株式を会社が取得する場合 (自己株式の取得) について、従来はこのような取得は会社のイニシアティブ (会社の発議) に基づいてのみなされるものとされていた。すなわち、優先株式の保有者には株式買取請求権が付与されていなかった。

本法により、まず規制市場上場会社においては、会社のイニシアティブに基づく場合に限らず、会社及び優先株式の保有者の共同のイニシアティブ (発議) による取得も認められることとなった (L.228-12 条 III の 4 号)。そして、規制市場上場会社以外の会社においては、株式の引受けに先立ち、定款において自己株式の取得が専ら会社のイニシアティブ、会社と優先株式の保有者の共同のイニシアティブ、または専ら優先株式の保有者のイニシアティブによりなされるものかを定めることとされた (同)。

## ③ 特別利益の付与に関する規制

特別利益 (avantages particuliers) に対する規制の適用範囲も明確化された。従来の制度の下では、「一または複数の指名された株主 (un ou plusieurs actionnaires nommément désignés)」に対して優先株式の発行がなされる場合に特別利益の付与に関する規制が及ぶこととされていた。本法により、優先株式を保有する既存株主のみならず、優先株式の引受により新たに株主となる第三者 (すなわちまだ株主ではない者) も特別利益の付与に関する手続の対象とな

(126) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 306, p.47 ; *Loi Pacte Sociétés, commercial, social: ce qu'il faut savoir*, Éditions législatives, 2019, p.87.

(127) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 306, p.48.

ることが明らかにされた (L.228-15条 1 項参照)。この場合、出資検査役 (commissaire aux apports, 当該会社において5年以上そして現在も任務を遂行していない会計監査役がこの評価を行う) の選任が必要となる (L.228-15条 1 項 (この点については改正による変更はない))。

#### ④ 優先引受権の廃止の対象範囲の拡大

優先株式に関する優先引受権 (droit préférentiel de souscription) の廃止は、従来は発行の際に議決権が付与されていない無議決権株式のみに認められていたが、本法はその範囲を拡大し、株式に付随する財産上の権利が制限されている優先株式について、無議決権株式であるかにかかわらず、定款に別段の定めがある場合を除き、金銭による資本増加の場面における優先引受権の廃止を認めた (L.228-11条 5 項)。

#### (2) 有限会社による社債の発行

有限会社形態を採り、L.223-35条に基づき会計監査役を指名する必要がある、且つ12か月の事業年度のうち直近の三事業年度分の計算書類について社員の承認を得た会社は、公募 (offre au public) を行わないかぎり記名式の社債 (obligations nominatives) を発行することができた (L.223-11条 1 項 (改正前))。本法により、有限会社で会計監査役を指名した会社は社債を発行することが可能となり、L.223-35条に基づき会計監査役を指名した場合でなくとも社債発行への道が開かれることになった (L.223-11条 1 項)。

#### (3) クラウドファンディングを通じた貸付

通貨金融法典 L.548-1条は、特定の計画を有する者とこの計画に資金を提供する者を関係づけるインターネットサイトがクラウドファンディング仲介者 (intermédiaire en financement participatif) により管理されることを認める。その計画については、改正前は「目的・金額・日程が予め定められた取引の実現に寄与する財産またはサービス提供の買付または買付の集合体 (ensemble)」であるとされていたところ、本法により、「目的・金額・日程・財産上の予測及び期待される結果が予め定められた取引または取引の集合体」という文言に変更された (L.548-1条)。これにより、計画に含まれるものの範囲が拡大され、より多くの計画についてクラウドファンディングを利用できるようになった<sup>(128)</sup>。

また、本法は、その審署から3年の期限付きで、同一の企業または企業グル

(128) COURET et DONDERO, *op. cit.* (note 22), n° 510, p.83.

ープに属する貸主と借主を関係づけることをクラウドファンディング仲介者に補足的に (titre complémentaire) 認める実験的措置を導入した (本法99条)。これは予め定められた個人的な計画の資金調達を目的とした計画に限られ、貸付条件・手続も本法に定められている (借入上限 3 万ユーロ、同一案件に対する貸付の 1 件あたりの上限額 2,000 ユーロ、償還期間は 60 か月以内等)。

#### (4) 金庫証券による資金調達

本法は金庫証券 (bons de caisse) に関する制度の緩和も行っている。金庫証券とは、貸付の引き換えに商人が発行し、定められた満期に償還が約され譲渡不能な記名証券である (通貨金融法典 L.223-1 条 1 項参照)。本法による改正まで、こうした証券を発行するためには三事業年度目の貸借対照表 (bilan) の作成を待たなければならなかったが、改正により初年度から発行が認められることとなった (L.223-2 条)。さらに、金庫証券の満期の上限は 5 年とされていたところ、7 年に伸長された (L.223-3 条)。

#### (5) 資金公募 (offre au public) 制度の改革

本法は、目論見書 (prospectus) の作成基準を緩和する改革を行った。この緩和は、基準の引き上げによるものである。EU 第三次目論見書規則 (2017/1129/UE) が目論見書作成を免除してよい基準の上限を 800 万ユーロに定めたことを受けて、AMF は、フランス市場の競争力の向上のために、AMF 一般規則の見直しに取り組むこととなった。その結果、フランス及び EU 加盟国の金融証券の公募で総額が 800 万ユーロまたはこの金額の代価 (contre-valor) 未満である場合 (12 か月ベースで計算される) には目論見書の作成が免除されることとなった (AMF 一般規則 211-2 条)。本法は、EU 規則が定めた上限である 800 万ユーロを基準として採用している<sup>(129)</sup>。

#### (6) ICO による資金調達

ICO (Initial Coin Offering) による資金調達に関する規定は、本法の改正のなかでも特に外国から注目された。本法は、通貨金融法典の第 5 編第 5 章において第 2 節「トークン (jetons) の発行者」を新設した。トークンによる資金公募を行う発行者で AMF の認可 (visa) を求める者が従うべき規定が第 2 節に設けられている。

(129) Hervé LE NABASQUE, « Les incidences de la loi PACTE sur le financement des sociétés par actions », *Bull. Joly Sociétés* 2019, p.77.

## ① トークンの定義

本法により、トークン (jeton) は、「財物の所有者を直接または間接的に識別できる、共有された電磁式の記録装置により発行、記録、保管または移転されうる一または複数の権利をデジタル方式で表象するあらゆる無体 (incorporel) 財物」と定義された (L.552-2条)。この定義からは、トークンは有価証券 (titre financier) ではないこと、無体財物であること、発行・保管・移転はブロックチェーン技術を通じてなされることが明らかとなる<sup>(130)</sup>。

## ② トークンの公募

トークンの公募 (offre au public) は、これらのトークンの引受けを何らかの形で公衆に提供することを意味する (L.552-3条 1 項)。トークンの公募を行う場合、発行者は AMF の認可を求めることができる (L.552-4条 1 項。義務ではない)。この際、発行者は、公募及び発行者に関して公衆に有用となるあらゆる情報を含む書面を作成しなければならない (同条 2 項)。この書面はフランス語の要約が付されていれば、フランス語以外の金融上慣行的に用いられる言語で作成されてもよい (同条 3 項)。また、当該書面及び販促目的 (caractère promotionnel) を有する情報 (communications) は正確・明解且つ詐害的でない内容を示し、公募に伴うリスクを理解できる程度のものでなければならない (同条 4 項)。

書面の提出を受けた AMF は、発行者がフランスで設立または登録 (immatriculée) された法人形態を採ること、及び公募を通じて調達された資産の調査 (suivi) 及び保全 (sauvegarde) を可能とするあらゆる手段を用意することを確認しなければならない (L.552-5条)。そのうえで、提出された書面や販促目的の情報の計画、その他保全に関する証拠書類を確認することになる (同条)。

AMF による認可後に状況に変更が生じた場合には、AMF は、認可を取り消すまたは条件が満たされるまで一時的に取り消すことができる (L.552-6条 1 項)。認可及びその効力等について不正確または詐害的な表示 (indications) を含む情報が流布された場合、AMF はその事実及びこれらの情報提供の責任者に言及する形で公表を行うことができる (L.552-6条 2 項)。なお、不正確または詐害的な表示を含む情報が流布された場合または AMF の認可を得たものと誤認させる名称、商号、広告またはその他のあらゆる方法を利用した場合

(130) COURET et DONDERO, *op. cit.* (note 22), n° 543, p.91.

は、拘禁刑 6 か月及び罰金 7500 ユーロの制裁が科される (L.572-27 条)。

与信機関 (établissements de crédit) には、トークンの発行者が自らの預金口座及び支払口座を利用するために、客観的・非差別的且つ比例した規則を設けることが要求される (L.312-23 条 2 項)。

### ③ デジタル資産関連サービス提供者規制

トークンの公募に関する規定に加えて、本法は、より一般的に、デジタル資産 (actifs numériques) に関するサービス提供者の活動を規制する一連の規定を新設した (通貨金融法典法律の部, 第 V 編)。その狙いは、こうした新たな資産に対してなされる投資の安全性を確保することにある。

デジタル資産は、① L.552-2 条のトークン (L.211-1 条の金融商品に当たるもの及び L.223-1 条の金庫証券を除く) ② 中央銀行または公権力 (autorité publique) により発行または保証されず、法定通貨に必然的に結び付けられているものではなく、かつ通貨としての法的地位を与えられていないが、交換手段 (moyen d'échange) として自然人または法人により受け入れられ且つ電子的に移転、保管または交換されることができ価値のデジタル表示 (représentation numérique) を含む (L.54-10-1 条)。

デジタル資産に関するサービス (L.54-10-2 条に列挙されるサービス) の提供者は、AMF に登録を申請しなければならない (L.54-10-3 条。登録義務)。AMF は、業者の会社指揮者等の高潔性 (honorabilité) 及び能力 (compétence) を確認し、またサービス提供者の資本または議決権の 25% 以上を直接または間接的に保有するまたは他のあらゆる手段により支配権を有する自然人がいる場合、この者の高潔性及び能力を確認する (L.54-10-3 条)。

登録がなされていない場合には、資産の売買及び第三者のための保管の二つのサービスの提供が禁止され、サービスの提供資格のない者が資格を有するかのように思わせるまたはこの点につき混乱を生じさせる行為も法律上禁止される (L.54-10-4 条)。違反は刑事制裁 (拘禁刑 2 年及び罰金 3 万ユーロ) の対象となる (L.572-23 条 2 項)。

業者はフランスに本店を有するサービス提供者は AMF に認可 (agrément) を求めることができる (L.54-10-5 条 I。任意)。AMF は認可業者のリスト及び提供に関して認可を得たデジタル資産に関するサービスに関する情報を公表する (L.54-10-5 条 VII)。

本法は、業者規制の一環として、制裁規定も新設した。AMF が要請する情報提供に応じない、AMF の監督任務を何らかの形で阻害するまたは不正確な

情報を提供することは、催告 (mise en demeure) 後、刑事制裁 (拘禁刑 1 年及び罰金 1 万 5000 ユーロ) の対象となる (L.572-24 条)。デジタル資産についてのサービス提供者で不正確または許害的な表示を含む情報を流布または自らが認可を受けているものと誤認させる名称、商号、広告またはその他のあらゆる方法を用いた場合も刑事制裁 (拘禁刑 6 か月及び罰金 7500 ユーロ) の対象となる (L.572-26 条)。

## 7 規制緩和・手続の簡略化に関する改正

### 1) 申請・公告等の電子化

本法は、手続上の負担のあり方の見直しを通じて、企業経営の負担を軽減する狙いも有する。この負担軽減の重要な手段となるのがペーパーレス化 (dématérialisation) である。本法による代表的な改正となるのが、単一電子窓口 (guichet unique électronique) と単一電子登記簿 (registre dématérialisé unique) の創設及び法定公告の電子化である。

#### ① 単一電子窓口の導入

本法による改正前の制度において、企業がその設立、変更または事業停止を申請する場合には企業登録センター (centre de formalités des entreprises)<sup>(131)</sup> に通知をすることが必要であり、企業登録センターは 7 つのネットワーク (réseaux) に分けられ、それぞれの管轄主体が異なっていた (商工会議所 (chambres de commerce et d'industrie (CCI)), 手工業・工芸業者会議所 (chambres de métiers et de l'artisanat (CMA)), 農業会議所 (chambres d'agriculture), 商事裁判所または大審裁判所の書記課 (greffes des tribunaux de commerce ou des tribunaux de grande instance), 社会保障・家族手当負担金徴収組合 (Union de Recouvrement des Cotisations de Sécurité Sociale et d'Allocations Familiales (URSSAF)), 企業税務課 (services des impôts des entreprises), 国立工芸船舶会議所 (Chambre nationale de la batellerie artisanale) にそれぞれ管理される)。これは登録を行う企業側からすれば、ワンストップ窓口は提供されているものの、自らの事業を所轄する企業登録センターを探す手間がかかるうえ、実務上の処理及び情報システムがセンターによって異なることにより処理の効率性に支障が生じ、また提供されるサービスの質に差異が生じてい

(131) 企業登録センター (centre de formalités des entreprises) は、1981 年 3 月 18 日のデクレ第 81-257 号により創設され、設立をはじめとする各種登録の窓口としての役割を果たすものである。

た<sup>(132)</sup>。

本法は、将来的に企業登録センターを廃止して、単一電子窓口にその機能を代替させるための改正を行うものである<sup>(133)</sup>。ただし、単一電子窓口は本法の制定とともに制度化されるものではなく、2021年1月1日より運用が開始される予定である (商法典 L.123-33条参照)。

## ② 単一電子登記簿

本法は、企業に課される手続を簡略化するために、企業に関する情報を収集・公開するためのペーパーレス化された登記簿制度 (単一電子登記簿 (registre dématérialisé unique)) を創設した。現在、これらの情報は、商事裁判所が管理する商業・会社登記簿 (registre du commerce et des sociétés)、国立手工業者名簿 (répertoire national des métiers) 及び農業従事者名簿 (registre des actifs agricoles) をはじめとする登記簿・名簿に含まれているが<sup>(134)</sup>、これらを一つのプラットフォームに統一することで、①読みやすさの改善、②企業側の行政手続の軽減とコスト減少、③デジタル化・オープンデータの時代において、情報の透明性と事業の安定性の保護を確保しつつ、企業家 (entrepreneurs) に関する情報の開示の改善が図られるとされる<sup>(135)</sup>。詳細は2021年5月23日までにオルドナンスを通じて明らかにされる予定である。

なお、新制度への移行後も、SIRENE と呼ばれる企業・事業所台帳情報システムは従来通り維持される。

## ③ 法定公告の電子化の促進

本法はペーパーレス化を促進するために、法律に基づき義務づけられる司法・法定公告 (annonces judiciaires légales) について電子媒体での公告を認める改正を行った。改正以前、公告媒体として認められていたのは、官報 (Journal officiel)、法定公告誌 (Bulletin des annonces légales obligatoires)、民事・商事公告誌 (Bulletin officiel des annonces commerciales et civiles)、または法定公告掲載紙 (Journaux d'annonces légales) であった。本法は、これら

(132) Projet de loi, *op.cit.* (note 57), exposé des motifs, p.4.

(133) Edmond SCHLUMBERGER, « La simplification des formalités administratives des entreprises », in Gide Loyrette Nouel, Loi PACTE décryptage, *op.cit.* (note 110), p.2.

(134) Loi PACTE Sociétés, commercial, social : ce qu'il faut savoir, *op.cit.* (note 126), p.103.

(135) Étude d'impact, *op.cit.* (note 23), p.56.

に加えて、1986年8月1日の法律第86-897号1項にいうオンラインジャーナル (presse en ligne) サービスによる司法・法定公告を認めるものである (1955年1月4日の法律第55-4号1条)。こうしたペーパーレス化・デジタル化への対応と合わせて、本法は公告に関する企業側のコスト軽減を実現するために、従来の行数に応じた価格 (prix à la ligne) に加えて、会社の設立を含む一部の法定公告については定額料金 (tarif au forfait) を導入し (同法律3条1項)、企業側が負担する費用の軽減を図った<sup>(136)</sup>。ただし、法定公告による収入が減ることに伴い、新聞社の売上高は減少するとされる<sup>(137)</sup>。

## 2) 会計監査役制度の改革

会計監査役 (commissaires aux comptes) に関する制度も本法の重要な改正事項である<sup>(138)</sup>。この改正は、従来の制度の下では株式を発行する会社 (株式会社及び株式会社合資会社) について、会社の規模にかかわらず、会計監査役の選任が必要であることの見直しにあたる。改正後の制度の下では、新たに定められた会計監査役の選任基準を超えた場合に限り、選任が義務づけられることとなった。なお、選任基準を超えていない場合でも、株主総会決議 (通常総会決議) により会計監査役を選任することは認められているほか (L.225-218条1項, L.226-6条)、資本の10分の1以上を有する一人または複数の株主または社員が会計監査役の選任を裁判上請求することも認められている (L.225-218条3項, L.226-6条3項)<sup>(139)</sup>。会計監査役が任意に選任される場合は、会社はその任期を3事業年度に制限することができる (L.823-3-2条)<sup>(140)</sup>。

新たな制度の下では、以下に掲げる三つの基準<sup>(141)</sup>のうち、事業年度末に二

(136) *Loi PACTE Sociétés, commercial, social : ce qu'il faut savoir, op.cit.* (note 126), p.110; COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 1015, p.168.

(137) *Étude d'impact, op.cit.* (note 23), p.64.

(138) 本改正について、弥永真生「中小会社の計算書類の信頼性の確保—フランス (PACTE 法)—」*会計*197巻5号509頁 (2020) による詳細な紹介がある。

(139) この場合、商事裁判所長のオールドナンスにより急速審理によって選任がなされる (D.225-164-1条3項)。その後、2019年7月19日の法律第2019-744号により、資本の3分の1以上を有する一人または複数の社員が会計監査役の選任を求める理由を付した請求を会社に対して行った場合は、当該会社は任期3事業年度の会計監査役を選任しなければならないことが追加された (L.225-218条4項)。

(140) 会計監査役の任期は通常6事業年度である (L.823-3条)。

(141) この基準は、2013年の特定種の事業の年次財務諸表、年次連結財務諸表お



つの基準を超えている場合には会計監査役の選任が必要とされる (L. 225-218 条 2 項, D.225-164-1条)。

- ① 貸借対照表 (bilan) の総額400万ユーロ
- ② 税控除後の総売上高800万ユーロ
- ③ 当該事業年度における平均従業員数50名

会計監査役制度に関するこの改革は規制緩和に分類されるものであるが、すでに挙げた株主の請求に基づく選任以外にも次の限定が付されている。第一に、前述の基準は公益事業体 (entités d'intérêt public) と総称される、上場会社、与信機関や保険会社などには適用されない。これらは、その規模等にかかわらず、会計監査役を少なくとも 1 人選任することが義務づけられる (L.823-2-1条)。第二に、会計監査役の選任基準を回避する目的で複数の小規模会社が設立されることを防ぐために、本法は企業グループに関する規定を別途設けた。これによれば、商法典 L.233-3 条に定める支配権を有する会社は、その子会社と合わせて上記の①②③の基準のうち少なくとも二つを超える場合には会計監査役の選任が義務づけられ、また被支配会社もデクレで定められた三つの基準のうち二つの基準を超える場合 (①貸借対照表の総額200万ユーロ、②税控除後の総売上高400万ユーロ、③当該事業年度における平均従業員数25名) には会計監査役を少なくとも 1 人選任しなければならない (L.823-2-2条, D.823-1-1条)。

会計監査役の選任基準を超えていない会社において会計監査役が任意に選任される場合でその任期が 3 事業年度に制限されている場合 (『小規模企業』の法定監査 (audit légal “petites entreprises”) または「軽減された法定監査 (audit légal allégé)」と呼ばれる)、会計監査役は、監査報告書に加えて、当該企業の財務・会計・管理上のリスクを識別する報告書を提出しなければならない (L.823-12-1 条 1 項)。しかし、これを行う代わりに、会計監査役は法定監査に加えて通常負う義務の一部の履行を免除される (同条 2 項)。例えば、利益相反に関する特別報告書の作成が免除されるほか、会社指揮者が株主総会の招集を行わなかった場合の招集、最も高額な報酬を付与された者の報酬総額の承認の免除などが挙げられる。

本法による会計監査役に関する改革は、従来、会社形態に応じて選任の有無

---

よび関連報告書に関する2013年6月26日付欧州議会・理事会指令 (2013/34/UE) により小規模企業を定義するうえで採用されたものである。

が決定されていたところ、あらゆる形態に共通する、資産規模・総売上高・従業員数に基づいた統一の選任基準を設けたものである。しかし、従来の制度の下で会計監査役の選任を義務づけられていた会社にこれを免除する結果となることから、本法の改正については、会計監査役業界（監査法人業界）からは強い懸念が示されていた。特に、中小規模の監査法人が受ける打撃は少なくないとされる<sup>(142)</sup>。

もっとも、本法は、会計監査役職務の範囲を拡大する内容の改正も併せて行っている。会計監査役は、その独立性を害するすべての活動及びすべての行為を行うことができず、賃金を受領する仕事や商事活動を行うことができないとされていたが<sup>(143)</sup>、改正後は、専門会計士（expert-comptable）と同じ付属的な商事活動を認めることで職務制限が緩和された（L.822-10条3項）。また、法定監査以外の場面において会計監査役が自らのサービスを提供することを認める方向性の改正もなされた。改正後のL.820-1-1条によれば、会計監査役は法定監査のほか、「法律または規則により与えられた任務」を実施し（同条1項）、法定監査の枠組み外でも「そのサービスや証明（attestations）」を提供することができる（同条2項）。ここには、ESRやサイバーリスクに関する証明書の付与、コンサルティング業や研修業務等が含まれうると説明される<sup>(144)</sup>。ここで確認されるように、本法は、会計監査役が選任される場面を限定した一方、会計監査役職務の範囲を拡大することでバランスを図ろうとしている。

一般的に、学説からは会計監査役制度の見直しについて疑問が多く呈されている。企業の財務面の安全性（sécurité financière）の確保の面からの本制度の意味が疑問視され、会社倒産の防止策としての会計監査役の法定監査や会計監査役による警告手続（procédure d'alerte）に代わるものがなくなることが指摘されている<sup>(145)</sup>。

(142) V. Jean-François BARBIÈRI, « La réforme du commissariat aux comptes par la loi PACTE: rabotage du contrôle légal et lots de consolation », *Bull. Joly Sociétés* 2019, n° 11, p.89.

(143) 内田千秋「フランス金融安全法による法定監査人制度（会計監査役制度）の現代化 —金融の安全に関する2003年8月1日の法律第706号—」比較法学39巻1号258頁（2014）。

(144) Jean-Louis NAVARRO, « Loi PACTE : les modifications apportées en droit comptable », *JCPE* 2019.1326, n° 21.

(145) BARBIÈRI, *op.cit.* (note 142), n° 1, p.84, n° 17, p.92.

### 3) 計算書類に関する規制緩和

すでに小規模企業の計算書類の簡素化はすでに導入されていたところ (L.123-16条 1 項)<sup>(146)</sup>、本法による改正は、その流れを新たに定められた類型である中規模企業についても推し進める内容の改正を行った。中規模企業とは、以下に掲げる三つの基準のうち事業年度末に二つ以上の基準を超えないものである (L.123-16条, D.123-200条)。

- ① 貸借対照表の総額2000万ユーロ
- ② 税控除後の総売上高4000万ユーロ
- ③ 当該事業年度における平均従業員数250名

小規模企業について認められているのは、貸借対照表、成果計算書、附属明細書の簡素化であるが、中規模企業の場合に認められているのは、成果計算書 (compte de résultat) のみの簡素化である (L.123-16条 2 項)。

これに加えて、中規模企業については、裁判所の書記課に年次計算書類を提出する際に貸借対照表及び附属明細書 (annexe) について簡素化された開示 (présentation simplifiée) を請求することが認められることになった (L.232-25条 3 項)。この場合、会計監査役の報告書は添付されないことになるが、会計監査役による監査意見の内容 (無限定適正・限定付適正・不適正・監査不能等) を記載しなければならない (L.232-25条 3 項, L.232-26条 2 項)。

また、会計監査役の報告書の開示に関する改正もなされた。零細企業 (micro-entreprise) については、年次計算書類を非公開とする場合、会計監査役の報告書も非公開となることが新たに定められた (L.232-26条 1 項)。しかし、実際には、こうした企業については会計監査役の選任は義務づけられていないため、任意にこれを行った場合に適用される規定に過ぎないと説明される<sup>(147)</sup>。なお、会計監査役による報告書を非公開とする規定は、小規模企業 (成果報告書を公開しない場合) と中規模企業 (貸借対照表と附属明細書の簡素化を行う場合) にも適用されるが (同条 2 項)、これらの会社が会計監査役を選任した場合に限られる。

### 4) 組織再編制度の見直し

組織再編に関する改正は、最初の法案提出時点では存在しておらず、後になって追加されたものである。これは元老院での第二読会 (deuxième lecture)

(146) NAVARRO, *op.cit.* (note 144), n° 24.

(147) BARBIÈRI, *op.cit.* (note 142), n° 5, p.96.

の過程で現れている。

(1) 株式発行会社 (sociétés par actions) に関する緩和

株式発行会社 (株式会社及び株式合資会社) の組織再編について、パリ金融市場高等法制委員会は組織再編に関する規律の現代化を求める内容の報告書<sup>(148)</sup>を2017年に公表していた。この報告書においては、合併を常に株主総会の承認の対象とすることが過度な負担となり、そのため実務上は合併ではなく株式交換 (OPE, offre publique d'échange) が好まれることが指摘されていた (株式交換の場合には株主総会から取締役会への決定権限または実施権限の委譲 (délégation de compétence ou de pouvoir) がなされれば足りる<sup>(149)</sup>)。

本法は、パリ金融市場高等法制委員会報告書を踏まえたものであるが、株主総会の権限を剥奪することなく、株主総会から取締役会への権限の委譲を認める折衷的な解決策を示した。

- ① 決定権限の委譲 (délégation de compétence) : 吸収会社の特別総会は、取締役会または執行役員に対して自らの定める26か月を超えない期間、吸収合併を決定する権限 (compétence) を委譲することができる (L.236-9条Ⅱ)。株式合資会社の場合、委譲は業務執行者 (gérants) に対してなされ、略式株式会社の場合には定款に定められた指揮機関そして定款に定めがない場合には社長 (président) に対してなされる。
- ② 実施権限の委譲 (délégation de pouvoir) : 吸収会社の特別総会は、合併計画の最終的な態様を実施する権限を取締役会または執行役員に対して、自らの定める5年を超えない期間、委譲することができる (L.236-9条Ⅱ)。株式合資会社の場合、委譲は業務執行者 (gérants) に対してなされ、略式株式会社の場合には定款に定められた指揮機関そして定款に定めがない場合には社長 (président) に対してなされる。

上記①または②の権限の委譲を取締役会または執行役員が求める場合、株主の閲覧に供される書面による報告書がこれらの機関 (株式合資会社の場合は業務執行機関、略式株式会社の場合は定款に定められる会社の指揮機関、定めがない場合には社長) により作成される (L.236-9条Ⅱ)。

- ③ 合併に伴い資本増加がなされる場合、且つ取締役会または執行役員が権限の委譲を受けた場合、特別総会は被吸収会社 (消滅会社) の社員に対して資本証券 (titres de capital) を付与する資本増加の実施権限または決定権限を委譲する (L.236-9条Ⅱ)。

(148) HCJP, Rapport, *op.cit.* (note 17).

(149) HCJP, Rapport, *op.cit.* (note 17), p.25.

なお、資本増加の場合、権限の再委譲が認められるが、合併について本法は特段の定めを置いていない。このため、権限の再委譲はできないと解釈されている<sup>(150)</sup>。

特別総会が権限の委譲を行う場合、吸収会社の資本金の 5 % 以上を保有する一または複数の株主は、デクレで定められる期間内に、合併または合併計画の承認について意見を表明するための吸収会社の特別総会の招集を行う受任者の選任を裁判所に請求することができる (L.236-9条 II)。この点は、略式合併 (fusion simplifiée) の制度を取り込んだものであるとされる<sup>(151)</sup>。

## (2) 略式株式会社及び株式合資会社に関する規制の緩和

略式株式会社及び株式合資会社の国内法上の合併または会社分割に関する適正申告書 (déclaration de conformité) の提出義務は廃止された (L.227-1条 3 項参照)。

## 5) 有限責任個人企業 (EIRL) 制度の規制緩和

EIRL (entreprise individuelle à responsabilité limitée, 有限責任個人企業, 以下「EIRL」という) とは、2010年6月15日の法律第2010-658号により創設された企業形態である。その特徴は、法人を設立せずに個人財産から事業財産を分離することを可能としたことにある。これにより企業者は、個人資産を債権者から保護できることになる (L.526-6条 1 項参照)。

EIRL は、2010年に導入されて以降、期待されていたほどの利用がなく、制度の見直しが2014年及び2016年に相次いでなされた<sup>(152)</sup>。本法は、EIRL の利用促進をさらに図るために、自らの名において職業活動 (activité professionnelle) を行うことを望む自然人は、企業を創業する際に、個人企業者 (entrepreneur individuel) または EIRL のいずれの形で活動するかを届け出なければならないとする (L.526-5-1条 1 項)。

充当資産 (patrimoine d'affectation) については、法定公示登録簿 (registre de publicité légale) に充当届出書 (déclaration d'affectation) の提出義務があったが、手続上の負担軽減のためにこの義務は廃止された (L.526-7条)。これにより、単なる届出により充当資産を形成することが可能となる。さらに、充当

(150) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 145, p.23.

(151) Hervé LE NABASQUE, « L'introduction par la loi PACTE d'une délégation de pouvoir et d'une délégation de compétence en matière de fusion », *Bull. Joly Sociétés* 2019, p.64.

(152) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 1029, p.177.

資産に充当する財産がない場合に関する文言が条文上新たに追加された (L.526-8条 I)。これは活動を開始する際に、企業者にまだ何も資産として充当するものがない可能性を考慮したものと説明される<sup>(153)</sup>。また、充当資産に拠出した財産を個人財産に戻すことが可能であることが新たに明記された (L.526-6条 2項)。

企業者の責任に関して、本法は、金銭以外の充当資産の価値がその充当時の現実価値を上回る場合には、企業者は5年間、第三者に対して、充当資産及び非充当資産をもってその差額分の責任を負うことを明らかにした (L.526-12条)。

#### 6) 手工業者の研修制度の廃止

従来 of the 制度の下では、手工業者は独立して活動を行う場合には原則として事前 to 開業準備研修 (stage de préparation à l'installation) と呼ばれる研修を受ける必要があった (改正前1982年12月23日の法律第82-1091号 2条)。本法は、研修義務を廃止し、任意的なものにすることで、起業促進を図った。

### 8 公開買付制度の見直し——スクイーズアウト基準・セルアウト基準の修正——

本法は、公開買付制度におけるスクイーズアウト基準を緩和した。少数株主の強制退出 (retrait obligatoire) 制度について、95%基準が置かれていた。2004年の EU 公開買付指令は、強制退出の基準を90%または95%に設定することを加盟国に認めていたが、フランスは指令の国内法化の際に、最も厳格となる95%基準を採用していた。2004年の EU 公開買付指令が国内法化された時代には、EU 域内の国で指令が提示した基準の上限である95%基準をスクイーズアウトの基準として採用する国は90%基準を採用した国とほぼ同数であったが、2018年初頭にはその数は減少しており、28か国中5か国のみが95%基準を採用している状況にあった<sup>(154)</sup>。本法は、より緩い基準を採用する国での上場を会社が優先的に検討することを懸念して<sup>(155)</sup>、競争力確保の観点から、90%

(153) *Loi PACTE Sociétés, commercial, social : ce qu'il faut savoir, op.cit.* (note 126), p.119.

(154) *Projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, exposé des motifs, op.cit.* (note 57), p.23.

(155) *Projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, exposé des motifs, op.cit.* (note 57), p.23.

への基準の引き下げを実施している。

フランスが基準の引き下げに取り組んだ背景には、フランス国内での新規上場が減少していることがあるが<sup>(156)</sup>、それ以外にもアクティビストファンドが上場会社の資本の 5% 以上を取得することを通じて簡易合併制度の利用を阻止してプレミアムの取得を狙う行動の抑止に対する期待があるとされる<sup>(157)</sup>。

95% から 90% への引き下げ自体については議会でも大きな議論はなかったが、注目されたのがこの基準の表現方法である。改正前の条文では、強制退出は「資本または議決権の 95% (傍点筆者)」の保有が条件とされていたところ (改正前通貨金融法典 L.433-4 条 III)、EU 公開買付指令においては「資本及び議決権 (傍点筆者)」という表現が採用されていた (EU 公開買付指令 15 条)。本法は、この違いを是正し、「資本及び議決権の 90% (傍点筆者)」という表現を採用する。本法による改正により、数値基準が引き下げられた一方で、保有対象に関する基準が厳格化されたことになる。

AMF 一般規則は、少数株主のセルアウト基準として 95% 基準を採用していたが (AMF 一般規則 236-1 条)、本法を受けてこの基準も 90% に引き下げられた。ただし、改正後の通貨金融法典 L.433-4 条は、スクイーズアウトの場合と異なり、「資本または議決権の 90% (傍点筆者)」をセルアウト基準とする。将来的にスクイーズアウトに関する規定と合わせる形に修正されることが期待されているものの、スクイーズアウトはセルアウトと異なり所有権の剥奪 (expropriation) を伴うため、表現に違いがあることはそれほど問題視されていない<sup>(158)</sup>。

## 9 実質株主の判明に関する改正

大量保有報告制度や株主総会の開催などを通じて大株主を識別することは可能であるものの、会社にとって実質株主の判明は重要な課題であった。この点はフランスにおいてかねてから認識されており、1987年に創設された TPI (titres au porteur identifiable) と呼ばれる「識別可能な無記名株式」制度により会社が株主を知る手段は存在していた。2017年の EU 第二次株主権指令

(156) Hervé LE NABASQUE, « L'abaissement du seuil du retrait obligatoire et de l'OPR à 90% », *Bull. Joly Sociétés* 2019, n° 1, p.79.

(157) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 577, p.103 ; LE NABASQUE, *op.cit.* (note 156), n° 1, p.79.

(158) LE NABASQUE, *op.cit.* (note 155), n° 2, p.80.

(2017/828/UE) は、会社の実質株主の判明に対する権利が付与されることを明らかにし、本法はその国内法化を行うものである。しかし、前述したように、すでにフランスにおいては実質株主の判明のための制度があったことから、本法は会社に新たな権利を付与するものではなく、その権利行使をより強力なものとしたものと言える。

本法は、会社またはその受任者が中央証券預託機関 (dépositaire central) または直接的に仲介者 (intermédiaire) に対して議決権を与える株式及び証券の所有者の識別 (identification) に関する情報を請求する権利があることを定款に定めることができるとし、さらに規制市場に株式を上場する会社においてはこの権能は法律上当然に与えられ (de droit)、これに反する定款条項は記載のないものとみなされるとした (商法典 L.228-3条)。本法により、規制市場上場会社は常に自らの株主を知るための手段を付与されることになる。非上場会社の場合に前述の手段が保障されず、定款条項の有無に応じて手段が与えられたり与えられなかったりすることについては、上場・非上場で区別を設けることに疑問が呈されている<sup>(159)</sup>。

情報請求の対象は、改正前の制度の下では中央証券預託機関 (Euroclear France) に限られていたが、本法は対象を仲介者にも広げた。情報の提供について請求を受けた仲介者は、たとえ株主との間で情報提供を制限する内容の契約を締結していたとしても、これを対抗することはできない。本法により、情報の提供を制限する目的または結果を有するあらゆる契約条項は記載のないものとみなされると定められたためである (L.228-3-5条)。

制裁について、情報が提供されないまたは不完全もしくは誤った情報が提供された場合は、株式、社債または資本にアクセスを与える証券の議決権及び配当の支払いが停止される (L.228-3-3条)。また、個人情報管理の観点から、証券がもはや保有されていないことを仲介者または会社が知ったときから12か月を超えて株主の個人情報を保管することができないことが定められた (L.228-3-6条Ⅱ)。本法による改正以前から存在する会社による個人情報の譲渡 (無償のものを含む) の禁止に関する規定 (改正前 L.228-2条Ⅲ, 改正後同条Ⅵ) とともに、匿名性の喪失に応じた保護を株主に与えるための規定であるとされる<sup>(160)</sup>。

(159) Edmond SCHLUMBERGER, « Les incidences de la loi PACTE sur l'identification des actionnaires », *Bull. Joly Sociétés* 2019, n° 9, p.82.

(160) SCHLUMBERGER, *op.cit.* (note 159), n° 16, pp.83-84.



## 10 議決権行使助言葉に関する改正

### 1) 議決権行使助言サービスの定義

本法は、議決権行使助言サービスの定義を通貨金融法典 L.544-3条に置いた。同条は、「法人が職業上及び商業上、規制市場に株式が上場されている会社の書面またはその他会社に関するあらゆる情報を分析し、調査及び助言または議決権行使勧告を通じて、これらの会社の株主の議決権行使判断に関する説明を与える目的でこれを行うものをいう」とする (L.544-3条)。

### 2) 議決権行使助言者の義務

議決権行使助言者は、自らの遵守する行為規範 (code de conduite) を公表し、その適用に関する報告を行わなければならない (L.544-4条1項)。もっとも、行為規範の遵守に関しては「遵守せよ、さもなければ説明せよ (comply or explain)」原則が適用され、特定の行為規範に準拠しない場合、または準拠しても一部の規範を適用しない場合にはその理由及び遵守しない規範を示し、必要があればその代替策としてとられている措置を記せば足りる (同条1項)。

議決権行使助言者は、少なくとも年に一度、その調査、助言及び議決権行使勧告の準備に関する情報を公表することが求められる (L.544-4条2項)。また、利益相反の防止の観点から、利益相反状況または利益相反関係を回避し管理するためにとられた措置を公表しかつその顧客に知らせる義務を負う (同条3項)。情報の公表義務違反に関する制裁として、あらゆる利害関係者は、裁判所に情報の公表を命じることを求めることができる (L.544-5条)。

## 11 会社法体系の見直し

本法の特徴の一つは、既存の会社法体系の見直しに関する規定を含むことである。これは既存の法の内容を変えるわけではなく (「droit constant での変更」と呼ばれる)、配置の見直しを意味する。従来から上場会社 (sociétés cotées) と非上場会社 (sociétés non cotées) に関する規制を分ける提案はあったが、実現はしていなかった。本法75条は、オルドナンスを通じて、以下の措置をとることを認める。

### 【本法75条】

「II 1号 特別な区分において、規制市場または多角的取引システム (système multilatéral de négociation) での取引が認められた証券を発行する会社に固有の商法典の規定を集合し、必要があれば上場証券の種類及び証券が上場されている取引プラットフォームの種類に応じて会社に適用される規則を改正して、必要と

なる連携、調和及び簡略化のための措置を実施する。

2号 通貨金融法典の第2編及び第4編により規律される分野に関する規定、特に登録仲介機関 (intermédiaire inscrit) の地位、大量保有報告義務及び公開買付に関する規定のすべてまたは一部を商法典から通貨金融法典に移動させる。」

上記の見直しは、商事会社一般に関する規定と上場会社に関する規定が判別しにくいとする批判を受けたものである<sup>(161)</sup>。この点を取り上げたパリ金融市場高等法制委員会は、上場会社に関する規定が商法典、通貨金融法典及びAMF一般規則に分散していることを問題視し、法律規定の読みやすさの改善がフランスの法制度の魅力の向上につながることを指摘した<sup>(162)</sup>。このために、商法典第2編において上場会社に関する項目を置き、株主数の下限、ガバナンス、株主総会、資本金の額の変更をはじめとする各種規定をまとめることを提案した<sup>(163)</sup>。本法案の影響分析においても、2016年時点でフランスにおよそ320万社ある企業（農業事業を除く商業分野の企業）のうち上場会社はわずか658社に過ぎないことが挙げられたうえで、読みやすさを改善するために再編が必要であることが指摘された<sup>(164)</sup>。本法は詳細をオルドナンスに委ねる形を採るため、再編の全容は今後明らかになるが、内容面での改革を伴うものではないため、改革を形式的なものとして捉えて上場会社と非上場会社の本質的な違いを浮き彫りにするものではないとして限定的に受け止める向きもある<sup>(165)</sup>。

## 12 国有企業の民営化

本法の規定のなかでも、議会において大きな論争を生じさせたのが、民営化である。本法は、国家が経済において果たす役割を見直すことを掲げ、ADP (パリ空港統括会社)、ENGIE (フランスガス会社)、Française des Jeux (フランス宝くじ会社) において国家保有の株式の譲渡を可能とするための規定を含んでいる。譲渡で得た利益は、AIやナノテクノロジーなどのイノベーションのための資金となるとされている。

(161) Thierry BONNEAU, « La future réforme du droit financier. La séparation du droit de sociétés « cotées » et « non cotées » », *Rev. sociétés* 2019, n° 9, p.616.

(162) HCJP, Proposition, *op.cit.* (note 20), p.3.

(163) HCJP, Proposition, *op.cit.* (note 20), pp.6 et s.

(164) Étude d'impact, *op.cit.* (note 23), pp.279-280.

(165) BONNEAU, *op.cit.* (note 160), n° 26 et s, pp.618-619.

## V 社会法分野の改正

### 1 従業員数に関する基準値の統一

本法は、各種規制の適用基準となる会社の従業員数の算定に関する基準値が複雑であることを受けて、基準値の数を減らし、算定方法の統一化を図ることを目指している。本法の改正により、基本的に従業員数の基準値は3段階 (①11名, ②50名, ③250名) とされた。この基準値はEU規制に合わせたものである<sup>(166)</sup>。

また、基準値を超過した場合または下回った場合の会社への影響も懸念されていた。そこで、効力を限定させるために、本法は、従業員数の基準値を5暦年 (année civile) 超過した場合に当該基準値に伴う効力が発生することを定めた (社会保障法典 L.130-1条Ⅱ)。この基準値の統一化は、会社法関連法制にも影響するものである。

### 2 企業における従業員の地位

本法において掲げられたテーマの一つは、冒頭に述べたように、「より正しい企業」というテーマであった。この背景には従業員の利益参加の促進により、従業員に会社の成長から生まれる利益をよりよく配分することが望ましいとする意識がある。

#### 1) 従業員の利益参加

##### ① 財形貯蓄制度の利用範囲の拡大

財形貯蓄制度 (Plan d'épargne entreprise, PEE) は、企業の労働者が有価証券を内容とする財産の形成に企業の援助を得て参加することを可能にする集団貯蓄制度である<sup>(167)</sup>。その一環として保有されている金額については、従来の制度の下では5年に設定された期間満了前に払出しを行う場面は、商法典 L.225-177条または L.225-179条に基づき付与されたオプション (引受権) の行使の場合に限られていたが、本法により会社持分一般の取得についても利用ができることになった (労働法典 L.3332-25条)。従来、株式を発行する会社の場合にのみ認められていたものが、有限会社や単純合資会社 (sociétés en

(166) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 1020, p.170.

(167) 中村ほか監訳・前掲注 (121) 321頁。

commandite simple) にも拡大されたことになる<sup>(168)</sup>。

## ② キャピタルゲインの分配契約に関する規定の創設

本法により新たに設けられたのが、キャピタルゲイン分配契約 (contrat de partage des plus-values) と呼ばれる制度である (本法162条)。これは会社の社員がその保有する証券を譲渡する際に得たキャピタルゲインの一部を従業員に契約に基づき付与することを認めるものである (商法典 L.23-11-1条 1 項)。この契約は、証券保有者と会社との間で締結される (L.23-11-2条 1 項)。なお、会社が他の会社を直接または間接的に L.233-3条の意味で支配している場合、またはこうした会社により直接または間接的に L.233-3条の意味で支配されている場合には、証券保有者が証券の譲渡または取得により得たキャピタルゲインは当該証券の発行会社の従業員に限らず、支配会社及び被支配会社の従業員を合わせた全従業員で分け合うことになる (L.23-11-1条 5 項)。

対象となる会社は、租税一般法典150-0 B ter I の 2 号 b に定められる、法人税の課税対象であり、商業、産業、工業、自由業、農業または金融事業を行うものであるが、前述した財形貯蓄制度が存在する会社でなければならない (L.23-11-3条 1 項)。このようにして従業員に付与される金額は、財形貯蓄が受け皿となるからである (労働法典 L.3332-11条 2 号、商法典 L.23-11-4条 2 項)。受益者となる従業員も、財形貯蓄制度に加入している者に限られることになる (L.23-11-3条 1 項参照)。

## ③ 取締役会または監査役会の従業員代表者の研修制度

本法は、従業員代表取締役及び従業員を代表する監査役会の構成員に対して、年間最低40時間の研修を受ける権利を付与する改正を行った (L.225-23条, L.225-71条)。従来制度の下では、研修時間は新制度の半分の20時間であったため、時間が倍増している。

## 2) 公企業 (entreprises à capitaux publics) における従業員株主制度の改革

2014年 8 月20日のオールドナンス第2014-948号については黄金株の利用に関する記述においても触れたが、同オールドナンスの31-2条は国家がその保有する証券を民間に譲渡する場合について定める。改正前の条文は、この場合には企業の従業員、当該企業が直接または間接的に資本の過半数を保有する子会社の従業員、及び当該企業または子会社と 5 年以上の契約または報酬を伴う活動を証明でき、且つ財形貯蓄に加入している元従業員に対して、譲渡証券総数の10%

(168) COURET et DONDERO, *op. cit.* (note 22), n° 653, p.108.

が提供されるべきことを定め、また 1 年以内に従業員または元従業員に譲渡される目的で企業に譲渡されることができるとを定めていた。しかし、国家が直接譲渡を行うことに伴うコスト、譲渡先の企業との合意を得る必要性や市場リスクの存在が指摘され<sup>(169)</sup>、本法は国家が自らが資本の 10% 以上を保有する会社における「相当な保有割合 (participation significative)」を民間セクターに譲渡した場合、譲渡される証券の 10% は財形貯蓄の枠組み内で従業員等に提供されることを定めた。ここでいう「相当な保有割合 (participation significative)」は、コンセイユデータにより定められる。

譲渡方法としては、従来の制度と同様に、①従業員等に直接譲渡がなされる場合と②企業を通じて従業員に譲渡される場合の二つがある。

譲渡価格について、従業員に対する譲渡価格の割引またはその他の利益の付与が企業の負担で認められる。例外的に、資本の大部分が民間セクターに譲渡される場合には、国家が負担を負うものとするができる。この場合、割引の上限は 20% となるなどの制限がかかる。

なお、譲渡に関しては経済担当大臣のアレテが各譲渡について必要となり、提供される証券の数、譲渡価格、提供機関、需要が供給を上回る場合の調整方法、国家が負担する場合には割引分及び負担されるコストを定めなければならない (31-2条 VI)。

### 3) 企業投資合同基金のガバナンス

企業投資合同ファンド (fonds communs de placement d'entreprise) で従業員持株プランの一環として設けられたものについては、本法は当該ファンドの監査役会の構成員の少なくとも半数が自らもファンド持分の保有者であり、ファンド持分の保有者を代表する従業員でなければならないとする (通貨金融法典 L.214-164条 I)。本法による改正前は監査役会における従業員代表の上限は半数とされていたため、原則が逆転したことになる。

### 4) 退職積立制度の改革

本法は、フランスの退職積立制度の大幅な改革を行うものである。本法による改正以前、フランスにおいては退職積立商品の種類が複数存在し、その適用法令及び税制はそれぞれ異なっていた。そこで、本法は通貨金融法典にすべての商品に適用される一般規定を定め、これを「退職積立制度 (plan d'épargne retraite)」(通貨金融法典 L.224-1条において定義) に適用するものとした (本

(169) Étude d'impact, *op.cit.* (note 23), p.526.

法71条)。通貨金融法典上、「退職積立制度」は、「早くとも加入が義務的な老齢保険制度の年金の支給日または社会保障法典 L.161-17-2条に記載の年齢から権利者による終身専属の権利の取得及び用益または資金の支払を目的とするもの」と定義されている (L.224-1条 1項)。

退職積立制度の改革は近時の年金改革の流れのなかに位置づけられるものである。本法は、退職積立金の支払条件の緩和、他の商品へのポータビリティ (portabilité) 及び貯蓄者に対する情報開示の充実を図る点が特に注目に値する。

退職積立金は原則として退職前に引き出せないことは従来と変わらないが、本法により例外として引き出しが認められる範囲がすべての商品に一律のものとなった。具体的には、権利者自身、その子供、権利者の配偶者または PACS のパートナーの廃疾 (invalidité) の場合は履行期前であっても、権利者の請求に基づき退職積立金の引き出しを行うことがすべての商品について認められた (通貨金融法典 L.224-4条 I の 2号)。また、こうした退職前の引き出しは、主たる居所 (résidence principale) の購入の場合にも認められる (企業型確定拠出年金 (Plan d'épargne retraite entreprise) の一環として本人または企業が積立義務を負うものを除く) (同条 I の 6号)。

また、退職時 (履行期 (échéance)) の受取方法については、原則として権利者の選択に基づき、金銭または終身定期金 (rente viagère) の形で支払われることとされた (L.224-5条。ただし、企業型確定拠出年金で積立が義務づけられた分については終身定期金の形で支払われなければならない)。権利者が前述の選択権を放棄し、最初から終身定期金での受け取りを選択した場合はこの限りでない (L.224-5条 2号)。

他の商品へのポータビリティとは、積立期間中に他の商品への積立額の移行を認める制度である (L.224-6条 1項)。転職等に伴う退職等のケースに配慮が示され、ポータビリティ制度の利用に伴う費用に関しても上限規定が設けられた (同条 2項)。

情報開示に関する規定も設けられた (L.224-7条)。もっとも、本法は権利者に対する情報開示の内容・方法等については詳細な規定を置かず、オールドナンスやアレテにこれを委ねている。

なお、本法は EU 指令 2014/50/UE への対応のための権限を政府に与える (本法 197条)。EU 指令 2014/50/UE は加盟国間の労働者の移動を容易にするために、補完年金 (retraite supplémentaire) 制度の見直しをせまるものである。

具体的には、確定給付型の補完年金（通称「39条 (article 39)」方式）の受給に際して年金受給時に受給者が当該企業に属することが条件とされていたことが見直された（指令の国内法化は2019年7月3日のオルドナンス第2019-697号により実現している）。

## VI 倒産法分野の改正

倒産法分野に関しては、本法は2005年7月26日の法律第2005-845号がもたらしたような大規模な改革を行っているわけではなく、部分的な見直しがなされたにとどまる。

### 1 裁判上の更生手続に関する見直し

本法以前、再建型倒産手続の一種である裁判上の更生（redressement judiciaire）がなされる場合、主任裁判官（juge-commissaire）は債務者である自然人または債務者である法人の指揮者の報酬を定める必要があった。本法の改正により、裁判上の管理人（administrateur judiciaire）、裁判上の受任者（mandataire judiciaire）または検察官（ministère public）の請求に基づいた主任裁判官による別段の判断のない限り、債務者である自然人または債務者である法人の指揮者の報酬は手続開始の日の状態で維持されることとなった（L.631-11条1項）。報酬額の変更から報酬額の維持の原則への転換があったことを意味する。

この転換は従前と同じ水準の報酬を原則として保障されることを意味するため、企業主（chef d'entreprise）の保護に寄与する一方、労働法分野においては近年オルドナンスを通じてより容易に経済的事情に基づく解雇を行うことができるようになったこととの関係で、そのアンバランスが指摘されている<sup>(170)</sup>。しかし、本法の改正により、債務者や会社指揮者は裁判上の更生手続に嫌悪感を示さなくなるともされる<sup>(171)</sup>。なお、裁判上の清算（liquidation judiciaire）については、従来の原則が維持され、主任裁判官による報酬の決定が必要となる（L.641-11条）。

保護（sauvegarde）手続が開始する場合、裁判上の管理人を指名するにあた

---

(170) COURET et DONDERO, *op. cit.* (note 22), n° 905, p.150.

(171) COURET et DONDERO, *op. cit.* (note 22), n° 905, p.150.

り候補者を挙げることは従来から可能であった (L.621-4条 5 項)。本法による改正により、この指名は裁判上の更生手続の場合にも可能となった (L.631-9 条 1 項)。この制度に基づき、検察官の反対意見がない限り、保護手続を担当した裁判上の管理人が裁判上の更生手続に移行した場合も引き続き案件を継続して担当することができるようになる<sup>(172)</sup>。

## 2 簡易清算手続の利用促進のための見直し

簡易清算手続 (liquidation judiciaire simplifiée) は不動産資産を持たない小規模企業に適用される手続である (L.641-2条, L.642-2-1条)。簡易清算手続は、2005年7月26日の法律第2005-845号により創設され、より迅速に清算手続を完了させることを目的としていた。2008年12月18日のオルドナンス第2008-1345号及び2014年3月12日のオルドナンス第2014-326号以降、同手続の適用は、義務的な場合と任意の場合に分かれていた。義務的な場合とは、不動産資産を有さず、従業員が1名以下且つ税控除後の総売上高 (chiffre d'affaires hors taxes) が30万ユーロ以下の企業の場合である (改正前 L.641-2条 1 項, D.641-10条 1 項)。任意の場合とは、不動産資産を有さず、従業員が5名以下且つ税控除後の総売上高が30万ユーロを超えるが75万ユーロ以下である場合である (改正前 L.641-2-1条, D.641-10条 2 項)。

本法案の影響分析によると、2014年から2017年にかけてなされた清算手続のほぼ半数は簡易清算手続であった<sup>(173)</sup>。このうち86%は簡易清算手続であったとされる<sup>(174)</sup>。こうした簡易清算手続の利用を促進し、企業者がより迅速に立ち直ること (これを一般的に rebond と呼ぶ) が目指された。本法は、簡易清算手続のうち任意の場合に関する規定を廃止し、義務的な場合のみに関する規定を維持し、2020年2月7日のデクレ第2020-101号により簡易清算手続の適用要件は任意の簡易清算手続について定められていた要件 (不動産資産なし・従業員5名以下且つ税控除後の総売上高が75万ユーロ以下) に引き下げた。

より多くの企業について簡易清算手続を利用させることによって、手続の完了までの時間を短縮し、債務者に再チャレンジの機会を与えることが目指されている。

(172) COURET et DONDERO, *op.cit.* (note 22), n° 908, p.150.

(173) Étude d'impact, *op.cit.* (note 23), p.187.

(174) Étude d'impact, *op.cit.* (note 23), p.187.



### 3 事業者再生手続に関する見直し

本法は、2014年3月12日のオールドナンス第2014-326号により創設された事業者再生 (rétablissement professionnel) 手続の利用を促すために、同制度の見直しを図った。事業者再生制度の利用は2014年から2017年にかけて517件にとどまっていたからである<sup>(175)</sup>。裁判上の清算手続の開始について判断する前に、裁判所は事業者再生手続の利用の是非を確認する義務を負うとした (L.641-1条 I の 3 項)<sup>(176)</sup>。債務者の事前の同意 (accord) が得られた場合、裁判所は事業者再生手続を開始することができる。

### 4 その他の改正

全体的に、本法は債務者にとってより柔軟な解決方法を与えることを目指したものと見える。フランスにおける倒産法には制裁としての側面が伝統的に強く表れていたが、近時は再チャレンジの機会の付与に重点がシフトしている。

自然人について裁判上の清算が言い渡された場合、当該判決から5年間前科簿 (casier judiciaire) にその記載がなされていた (刑事訴訟法典768条5号, 769条1号)。本法は、刑事訴訟法典を改正し、前科簿に関する記載に関する規定を削除した。

このほか、本法は、EU法との調整を目的とするオールドナンスを発することを政府に許可している。この改革は、担保法分野の改革と密接に関係するものであるが、その内容は本法によってではなく、オールドナンスを通じて示されることとされているため、ここでは取り上げないこととする。

本法は、競争法、知的財産法及び消費者法の各分野において若干の改正を行っている。競争法に関しては調査部門の調査権限に関する規定 (L.450-3-3条)、行政罰としての氏名公表 (いわゆる name and shame による制裁) に関する規定 (L.470-2条) 等の見直しがなされた。知的財産法分野においては商標に関する EU 指令2015/2436の国内法化のためのオールドナンスの許可に関する規定とともに、発明特許 (brevet d'invention) の審査手続の見直し (フランス国立産業財産権庁 (Institut National de la Propriété Industrielle, INPI) の権限の拡大) 及び実用証明書 (certificat d'utilité) の有効期間の伸長 (6年から

(175) Étude d'impact, *op.cit.* (note 23), p.201.

(176) あわせて、保護手続及び裁判上の更生に関する規定も見直された (L.626-27条, L.631-20-1条)。

10年に伸長された) がなされたことが特に注目される。消費者法分野においては、セール期間の短縮がなされた。フランスにおいて、セール期間は法律により定められ、商法典 L.310-3条はその期間を6週間に限定していたが、本法は、国内商業に活力を与え、路面店の魅力を増大させ消費を促進させるために、規定を見直した(2019年5月27日のアレテにより夏冬のセール期間がそれぞれ4週間に変更された)。また、商品のリコールに関する記録(消費者法典 L.423-3条4項)及び公表(同法典 L.423-3条5項)、及び商品に関するフェア・トレード(commerce équitable)に関する記載は2005年8月2日の法律第2005-882号60条の要件を満たす商品についてのみ可能となるとする規定が設けられた。

【本研究は、JSPS 科研費 JP 18K12688 (若手研究) の助成を受けたものである。】