会社法からみた環境問題

小笠原六川国際総合法律事務所
代表弁護士　小笠原　耕司

ガバナンスの重要性

経営者支配：

所有と経営の分離、株主総会の形骸化は、(議案の提出は取締役であること、委任状勧誘などとあいまって)実質的に経営者が自ら会社支配を有する状態を生じさせます。

こうした支配株主・経営者の行為をチェックし、少数派株主の保護を図ることは株式会社法の重要な問題です。

- このような会社のガバナンス体制は，

第一次的には，**株主の利益**のため

第二次的には，**従業員、取引先関係のため**

第三次的には，**地域住民や周辺環境のため**

最終的には，**地球規模の社会的責務(CSR等)**を考える必要があります。

コーポレートガバナンス・コード

- 平成３０年６月１日，株式会社東京証券取引所が**「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」**を施行しました。
- 「コーポレートガバナンス」とは，会社が，株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で，透明・公正かつ迅速・果断な意思決定を行うための仕組みのことをいいます。本コードは，実効的なコーポレートガバナンスの実現に資する主要な原則を取りまとめたものであり，これらが適切に実践されることは，それぞれの会社において持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のための自律的な対応が図られることを通じて，会社，投資家，ひいては経済全体の発展にも寄与することとなるものと考えられます。
- コーポレートガバナンス・コードは，５つの基本原則を定めています。

コーポレートガバナンス・コード

- **【基本原則２】**

　上場会社は，会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の創出は，従業員，顧客，取引先，債権者，地域社会をはじめとする様々なステークホルダーによるリソースの提供や貢献の結果であることを十分に認識し，これらのステークホルダーとの適切な協働に努めるべきである。

　取締役会・経営陣は，これらのステークホルダーの権利・立場や健全な事業活動倫理を尊重する企業文化・風土の醸成に向けてリーダーシップを発揮すべきである。

- **【社会・環境問題をはじめとするサステナビリティーを巡る課題（補充原則）】**

　上場会社は，社会・環境問題をはじめとするサステナビリティー（持続可能性）を巡る課題について，適切な対応を行うべきである。

　取締役会は，サステナビリティー（持続可能性）を巡る課題への対応は重要なリスク管理の一部であると認識し，適確に対処するとともに，近時，こうした課題に対する要請・関心が大きく高まりつつあることを勘案し，これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討すべきである。

≪日本版スチュワードシップ・コード≫

- 日本においても，平成２６年２月２６日に**「『責任ある機関投資家』の諸原則」**（金融庁・有識者検討会）が策定されており，平成２９年５月２９日に改訂がなされました（※）。
- 「スチュワードシップ責任」とは，機関投資家が，投資先の日本企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」（エンゲージメント）などを通じて，当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより，顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任を意味しています。
- 本コードは，機関投資家が，顧客・受益者と投資先企業の双方を視野に入れ，「責任ある機関投資家」として当該「スチュワードシップ責任」を果たすにあたり有用である諸原則を定めるものです。

※《日本版スチュワードシップ・コード～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～》

≪日本版スチュワードシップ・コード≫

- 日本版スチュワードシップ・コードでは，以下の７つの原則を定めています。

①機関投資家は，スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針を策定し，これを公表すべきである。

②機関投資家は，スチュワードシップ責任を果たす上で管理すべき利益相反について，明確な方針を策定し，これを公表すべきである。

③機関投資家は，投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため，当該企業の状況を的確に把握すべきである。

④機関投資家は，投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を通じて，投資先企業と認識の共有を図るとともに，問題の改善に努めるべきである。

⑤機関投資家は，議決権の行使と行使結果の公表について明確な方針を持つとともに，議決権行使の方針については，単に形式的な判断基準にとどまるのではなく，投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう工夫すべきである。

⑥機関投資家は，議決権の行使も含め，スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて，原則として，顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。

⑦機関投資家は，投資先企業の持続的成長に資するよう，投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づき，当該企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきである。

≪日本版スチュワードシップ・コード≫

【実務の対応と動向】スチュワードシップコードの改訂後、すでに実務において顕著な変化がみられます。

①運用機関ガバナンスにおいて、スチュワードシップ活動に関連する独立委員会、第三者委員会を設置する投資機関家が増加

②利益相反の管理の一環として、例えば信託銀行では、受託財産部門運用部署への影響を遮断するため、人事異動の制限、エイッ協力・情報の遮断ルールの明確化、資産運用プロセスのモニタリング強化といった対応例の増加

③議決権行使結果の個別開示を実践する機関投資家の増加

→**<u>ESG要素を考慮した経営判断の有無のチェック体制強化</u>**

≪ESG投資≫

- **ESGとは、環境（Environment）、社会（Social）、企業統治（Governance）の頭文字をとったもの**で、これらに配慮した取り組みを積極的に行っている企業に投資する「ESG投資」は、ヨーロッパの機関投資家を中心に急速に普及し、投資の基準のひとつとなっています。ESG投資は、短期的視野から見れば、運用パフォーマンスのインセンティブはないが、長期的パフォーマンスは高いと言われています。
- ESG投資規模；22.8兆ドル（内、日本は2.1%）
- 近時、**日本でも世界最大の機関投資家、GPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）が一兆円規模のESG投資を開始しており、国内においてもESG投資が急速に広まっています**。

≪ESG投資≫

ISS(Institutionail Shareholder Services)、グラスルイスでもESG投資に即した基準が設けられています。

ISS　議決権行使助言基準→社会問題・環境問題

商品の安全性、環境問題、エネルギー問題、労働問題、人権問題、従業員の多様性、取締役会の多様性、政治献金をはじめとして、幅広い分野の事柄に関する考慮が求められます。
株主提案を分析する際には、上記の様々な要素が考慮されるが、その提案が短期および長期の株主価値の向上、もしくは保護に資するかどうかが重要です。

グラスルイス→ジェンダーダイバーシティー

2019年より、TOPIXCore30及びTOPIX Large70の構成銘柄に該当する企業において、女性役員が（取締役または監査役）1人もいない企業では、原則、その責任があると思われる取締役に反対助言をしまし。
原則、監査役会設置会社と監査等委員会設置会社の場合には会長を（会長職が無い場合は社長）、指名委員会等設置会社の場合には指名委員会委員長を反対推奨の対象とします。

≪ESG投資≫

- 例　大手化学メーカー・花王のESGへの取組

→“いっしょにecoマーク”製品の販売

　“いっしょにecoマーク”の表示基準

- 基準製品に対してライフサイクルCO_2排出量が低減されること

- 環境主張の認定基準を一つ以上クリアしていること

→カーボンオフセット認証制度（第三者機関）で認証を受け、適切なカーボンオフセットの取り組みを実施している場合

≪ESG投資≫

◆サプライチェーンにおけるESG基本方針(ESG:Environment,Social,Governance）
ーー例ー
3.サプライチェーンにおけるESGガイドライン
1)法令順守
・当該国および取引に係る諸国の関連法令を順守する。
2)人権尊重
・人権を尊重し、差別・各種ハラスメント・虐待などの非人道的な扱いをしない。
・奴隷的拘束、児童労働、強制労働、不当な賃金の減額、不当な長時間労働を行わない。
3)環境保全
・自然環境を保護する。
・環境への負荷を低減し、汚染を防止する。
その他、4) 公正取引 5) 安全衛生 6) 品質管理 7) 情報開示 がある。