



TCFD 提言による気候関連情報の『財務情報化』に向けた法的課題(3)

執筆者: 紺野 博靖

G20 財務大臣および中央銀行総裁の求めにより金融安定理事会が 2015 年 2 月に設置した「気候関連財務情報開示タスクフォース(Task Force on Climate-related Financial Disclosures)」は 2017 年 6 月に最終報告書(以下「TCFD 提言」という。)を公表した。TCFD 提言は、将来の気候変動による資産価値、収益等の変化を財務的に評価し、開示することに向けた提言であるが、この提言に沿った取組みを進めていく中で法的課題が徐々に顕在化している。

本書では、TCFD 提言に沿った開示にあたり ESG 投資等の観点からの評価やランク付けを引用する場合、会社法第 120 条第 1 項に抵触しないよう留意する必要がある点を紹介する。

1. SDGs 経営/ESG 投資研究会での問題提起

経済産業省において 2019 年 3 月 30 日に開催された第 5 回「SDGs 経営/ESG 投資研究会」では以下の問題提起がなされている¹。

ESG に関しては、様々な評価機関が企業を評価していることに対して不満がある。ひどい例として、ESG 評価機関の一つが昨年に比べて当社の評価を大きく落としてきたが、その理由を聞くと、『外部コンサルに委託して評価している。改善点を知りたければそのコンサルを雇え。』と言われた。是非、経産省には、評価機関をきちんと評価する仕組みを作って、このような新卒の総会屋のような機関がはびこらないようにしていただきたい。

かつて裁判所(東京地判昭和 40 年 8 月 27 日下刑集 7 巻 8 号 1712 頁)は、「総会屋」を、「諸会社から金品等何らかの利益を得

¹ 「SDGs 経営/ESG 投資研究会」の議事要旨は経済産業省のホームページで公表されている。https://www.meti.go.jp/shingikai/economy/sdgs_esg/index.html

本ニューズレターは法的助言を目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法または現地法弁護士の適切な助言を求めて頂く必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

本ニューズレターに関する一般的なお問い合わせは、下記までご連絡ください。

西村あさひ法律事務所 広報室 (Tel: 03-6250-6201 E-mail: newsletter@jurists.co.jp)

る目的で、株主総会に臨んで株主たる地位を濫用して、会社幹部の営業上の失敗ないし手落ちを攻撃し、はては会社幹部の個人攻撃までして、議場を混乱させて議事の進行を妨害し、自己の存在をその会社に認識させ、威迫を用いてその会社から金品を獲得する類の者」と表現した。「総会荒し」とも呼ばれたこのような総会屋は、昭和 56 年商法改正による「株主権の行使に関する財産上の利益供与禁止」(当時の商法第 294 条の 2、現在の会社法第 120 条。)の導入およびその後の処罰内容の強化等により、現在は、ほとんど居なくなつたと言われる。

ESG 投資では、機関投資家等の株主が、会社の SDGs や ESG に関する取組状況に基づいて議決権、質問権、提案権といった株主権の行使を行う。これに対し、会社は、ESG 評価機関の評価を取得したり、ESG コンサルタントを起用することがある。

TCFD 提言に沿った開示をする上でも、ESG 評価機関の評価を引用したり、ESG コンサルタントを起用することが考えられる。

これらの場合、会社から ESG 評価機関や ESG コンサルタントへ評価手数料やコンサルタント料といった金品が支払れることがある。このような金品の支払いが会社法第 120 条が禁止する「株主権の行使に関する財産上の利益供与」に該当してしまうリスクはあるのだろうか。

2. 会社法第 120 条第 1 項が禁止する「株主権の行使に関する財産上の利益供与」

会社法第 120 条第 1 項は「株式会社は、何人に対しても、株主の権利の行使に関し、財産上の利益の供与をしてはならない。」と定める。同条が禁止する「株主権の行使に関する財産上の利益供与」に違反する場合、利益の供与を受けた者は、当該利益を会社に返還しなければならない(同条第 3 項)。また、当該利益供与に関与した取締役は、当該利益に相当する額を連帯して会社に支払う義務を負う(同条第 4 項)。さらに、取締役が本条違反の行為をした場合、会社法第 423 条第 1 項の任務懈怠責任として株主代表訴訟も適用される。刑罰の適用もあり、当該利益を供与した者および当該利益の受領者は、それぞれ、3 年以下の懲役または 300 万円以下の罰金に処せられる可能性がある(会社法第 970 条第 1 項および第 2 項)。

① 利益供与の受領者

会社法第 120 条第 1 項は「株式会社は、何人に対しても、株主の権利の行使に関し、財産上の利益の供与をしてはならない。」と定め、利益供与の受領者を株主に限定していない。株主以外の者に対する財産上の利益の供与であっても、それが「株主の権利の行使に関する財産上の利益の供与」とみなされた場合には同条違反となる。

② 財産上の利益供与

会社法第 120 条第 1 項が定める「財産上の利益供与」には、無償の供与だけでなく、通常対価が提供される物品の購入等も違反となり得ると解釈されている。支出の名目が賛助金、会費、広告料、パンフレットや本の代金であったり、ゴルフの参加料やパーティー会費であっても、その供与の実質的意味が株主権の行使に関しているときは禁止対象となる。このように、無償のみならず、有償の財産上の利益の供与であっても、それが「株主権の行使に関するもの」とみなされた場合には同条違反となる。

③ 「株主権の行使に関して」

会社法 120 条第 1 項の「株主権の行使に関して」の意味について、昭和 56 年商法改正の立案担当者の解説では、「株主の権利の行使に影響を与える趣旨で」の意味と説明されている²。逆に、株主の権利行使に影響を与える趣旨が含まれていない財産上の利益供与は同条違反にならない。そして、「株主の権利の行使に影響を与える趣旨か否か」の見極めについて、会社の意

² 稲葉威雄著「改正会社法」183 頁。

図・主観を一義的に判断することは困難であるから、客観的に関連性があるかどうかの基準によるべきとの見解がある³。

3. 会社法第120条第1項に抵触するリスク

前述のように、株主以外の者に対する財産上の利益供与であっても会社法第120条第1項に抵触する可能性がある。また、無償のみならず、有償の財産上の利益供与であっても会社法第120条第1項に抵触する可能性がある。

よって、株主ではない ESG 評価機関に対する評価手数料の支払いや、ESG コンサルタントに対するコンサルタント料の支払いも、それが「株主の権利の行使に影響を与える趣旨」のものであれば、会社法第120条第1項に抵触する可能性がある。では、それらの支払いが「株主の権利の行使に影響を与える趣旨」と推認されてしまう客観的な要素にはどのようなものがあり得るか。

(1) 株主と ESG 評価機関との利害関係

例えば、株主(X)と利害関係(資本関係、兼任役員、提携関係等の存在が考えられる。)のある ESG 評価機関(XX)があったとする。会社は、様々存在する ESG 評価機関の中から、評価手法ではなく、株主(X)との利害関係を理由に ESG 評価機関(XX)を選び、起用し、評価手数料を支払った。

この場合、会社から ESG 評価機関(XX)への評価手数料の支払いが、「会社にとって必要かつ合理的な ESG 評価機関の評価の取得のため」ではなく、「株主(X)による株主権の行使を会社に都合の良いものにするため」のもので受け取られかねない。例えば、評価手法を踏まえると別の ESG 評価機関の評価の取得が合理的であるにもかかわらず、株主(X)からの勧めを理由に ESG 評価機関(XX)を起用したというような事情がある場合が考えられる。評価手法を理由に起用したのではなく、株主(X)との利害関係を理由に起用したと認められる場合には、会社からの ESG 評価機関(XX)への評価手数料の支払いは「株主(X)の権利の行使に影響を与える趣旨」の利益供与ということになってしまう。

(2) ESG 評価機関と ESG コンサルタントとの利害関係

例えば、株主(Y)が広く公に対して「株主権の行使にあたり ESG 評価機関(Z)の評価に基づいて判断する。」との方針を表明したとする。会社としては、ESG 評価機関(Z)から高評価を得るための対応策として、自社のリソースを充実させることが最も合理的であり、外部の ESG コンサルタントの起用は必要ないと考えていた。或いは、ESG 評価機関(Z)の評価手法と会社の事業内容を踏まえて相応しい ESG コンサルタントが存在するのであれば起用を検討してもよいと考えていた。しかして、ESG 評価機関(Z)から、会社に対して、ESG 評価機関(Z)と利害関係のある ESG コンサルタント(ZZ)の起用を勧められた。会社は、自社のリソースを充実させることが最も合理的であると認識していたものの、ESG 評価機関(Z)との利害関係を理由に ESG コンサルタント(ZZ)を起用し、コンサルタント料を支払った。

この場合も、会社から ESG コンサルタント(ZZ)へのコンサルタント料の支払いが、「会社にとって必要かつ合理的な ESG コンサルタントからの助言の取得のため」ではなく、「株主(Y)が指定した ESG 評価機関(Z)から良い評価を得て、株主(Y)による株主権の行使を会社に都合の良いものにするため」のもので受け取られかねない。その場合、会社から ESG コンサルタント(ZZ)へのコンサルタント料の支払いは「株主(Y)の権利の行使に影響を与える趣旨」の利益供与ということになってしまう。

(3) 株主と ESG コンサルタントとの利害関係

例えば、様々存在する ESG コンサルタントの中で、株主(A)と利害関係のある ESG コンサルタント(AA)があったとする。会社としては、SDGsや ESG に関する取組みについては自社のリソースを充実させることが最も合理的であり、外部の ESG コンサルタント

³ 山下友信編「会社法コンメンタール3 - 株式(1)」259～260頁。

の起用は必要ないと考えていた。或いは、会社の自社のリソースでの対応よりも付加価値を得られる ESG コンサルタントが存在するのであれば起用を検討してもよいと考えていた。しかし、株主(A)から、会社に対して、株主(A)と利害関係のある ESG コンサルタント(AA)の起用を勧められた。会社は、自社のリソースを充実させることが最も合理的であると認識していたものの、株主(A)との利害関係を理由に ESG コンサルタント(AA)を起用し、コンサルタント料を支払った。

この場合も、会社から ESG コンサルタント(AA)へのコンサルタント料の支払いが、「会社にとって必要かつ合理的な ESG コンサルタントからの助言の取得のため」ではなく、「株主(A)による株主権の行使を会社に都合の良いものにするため」のものを受け取られかねない。その場合、会社から ESG コンサルタント(AA)へのコンサルタント料の支払いは「株主(A)の権利の行使に影響を与える趣旨」の利益供与ということになってしまう。

4. おわりに

このように、TCFD 提言に沿った開示に関連して、ESG 評価機関の評価を利用したり、ESG コンサルタントを起用する場合、これら ESG 評価機関や ESG コンサルタントに支払う金品が会社法 120 条第 1 項が禁止する「株主権の行使に関する財産上の利益供与」に該当しないか、留意する必要がある。

かかる法的リスクは、ESG 投資を行う機関投資家等の株主、ESG 評価機関、ESG コンサルタントの 3 者間の利害関係の存在に関係する。また、株主や ESG 評価機関の評価手法が曖昧な場合、ESG 評価機関や ESG コンサルタントの起用が会社にとって必要かつ合理的か否かの判断が難しく、その結果、それらの起用のための金品の支払いが「株主の権利の行使に影響を与える趣旨」の利益供与と受け取られてしまうリスクに繋がっている。

評価手法の曖昧性の点について、「SDGs 経営／ESG 投資研究会」の議論の成果を取りまとめたものとして 2019 年 5 月 31 日に公表された「SDGs 経営ガイド」³² 頁も、「『科学的・論理的』な検証・評価を徹底する／させる」との見出しのもとで以下のとおり述べる。

徹底されるべきは、特定の価値観や印象論に流されない「科学的・論理的」な検証・評価であり、データに基づくかどうか、ライフサイクルで考えるとどうか、代替オプションとの比較においてどうか、といった視座が極めて重要となる。また、この「科学的・論理的」という視点は、投資家や評価機関が企業等の SDGs や ESG に係る取組みを評価する際の手法においても求められるべきものであるところ、投資家や評価機関の評価手法の一層の「見える化」も期待される。

ESG 投資を行う株主、ESG 評価機関、ESG コンサルタントといった 3 者間の利害関係の在り方、或いは ESG 評価手法の「見える化」に関する環境作りが進み、本書で述べた法的リスクの要因の一つが解消されることは、気候関連情報を開示する企業側の負担を軽減させ、TCFD 提言に沿った開示を促進させることになると思われる。

以上

この ひろやす
紺野 博靖西村あさひ法律事務所 弁護士
h.konno@jurists.co.jp

2007年 ニューヨーク州弁護士登録。資源エネルギー分野を幅広く扱う。2014年より日本エネルギー経済研究所「エネルギーと法研究会」委員。共著「エネルギー法実務要説」(商事法務、2018年6月)、共著「エネルギー産業の法・政策・実務」(弘文堂、2019年3月)。

TCFD提言に関するニューズレターとして、紺野「気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の提言と資源企業の開示 - BHP Annual Report 2017のガバナンスの開示を例に-」(2018年1月)、紺野・勝部「気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の提言と資源企業の開示(2)- シェブロン気候変動レジリエンス報告書における開示を例に-」(2018年4月)、紺野「TCFD提言による気候関連情報の『財務情報化』に向けた法的課題」(2019年4月)、紺野「TCFD提言による気候関連情報の『財務情報化』に向けた法的課題(2)」(2019年5月)がある。その他、JOGMEC環境・社会問題検討チーム「気候変動ワークショップ～資源会社の事業戦略と情報開示～」講演者(2018年2月)等。

西村あさひ法律事務所では、M&A・金融・事業再生・危機管理・ビジネスタックスロー・アジア・中国・中南米・資源/エネルギー等のテーマで弁護士等が時宜にかなったトピックを解説したニューズレターを執筆し、随時発行しております。

バックナンバーは<<https://www.jurists.co.jp/ja/newsletters>>に掲載しておりますので、併せてご覧ください。

(当事務所の連絡先) 東京都千代田区大手町 1-1-2 大手門タワー 〒100-8124

Tel: 03-6250-6200 (代) Fax: 03-6250-7200

E-mail: info@jurists.co.jp URL: <https://www.jurists.co.jp>

© Nishimura & Asahi 2019