

論 説

ブリュッセル効果・バックラッシュと企業法  
—気候変動・人権に対する取組みが  
企業法に与える影響—

藤 田 真 樹

- I. 背景と目的
- II. ブリュッセル効果
  1. デラウェア効果とカリフォルニア効果
  2. ブリュッセル効果
  3. ブリュッセル効果が生じるメカニズム
- III. ブリュッセル効果が環境保護（気候変動対策）に及ぼす影響
  1. 欧州の環境意識の高まりと基本的な規制
  2. EU の気候変動に対する一方的な規制のグローバル化の例
  3. ブリュッセル効果とサステナビリティへ向けた情報開示
  4. シングル・マテリアリティとダブル・マテリアリティ
- IV. 欧州における人権 DD の義務化と米国企業法への影響
  1. 国連の UNGPs の策定の経緯
  2. ジョン・シャーマン氏の見解
  3. 欧州を中心とする人権 DD の義務化
  4. 人権 DD の義務化が米国企業法に与える影響
- V. バックラッシュが米国企業法に与える影響
  1. バックラッシュとオムニバス法案
    - (1) EU 域内のバックラッシュ
    - (2) 米国のバックラッシュ
    - (3) オムニバス法案
  2. バックラッシュに対する批判
  3. Caremark 義務の活性化と取締役の新たな役割
- VI. 気候変動・人権に対する取組みがわが国の企業法に与える影響
  1. 日本の環境・人権に対する取組み
  2. サステナビリティ情報の開示と金融商品取引法の虚偽記載
  3. 人権 DD に関する国内外のソフトローが企業法に与える影響
    - (1) 国内的なソフトロー
    - (2) 国際的なソフトロー
  4. 海外の人権 DD の法令による義務化がわが国の企業法に与える影響
  5. 企業の目的の変容と社外取締役、監査役等のこれからの役割
- VII. 結びに代えて

## I. 背景と目的

近年、わが国の企業活動において、気候変動やハラスメントをはじめとする社会問題に対するライツホルダー<sup>(1)</sup>の保護へ向けた意識の高まりが見られる。このような背景には、国連を中心とする国際機関やNGOの働きかけのみならず、近年は欧州を中心としたサステナビリティを目指した取組が世界的に影響を持つようになってきたことも挙げられる。

2004年に国連は、「思いやりのある者が勝つ (Who Cares Wins)」<sup>(2)</sup>と題する報告書を公表したが、この報告書において、投資の意思決定において、財務情報だけでなくESG (Environment (環境) Social (社会) Governance (ガバナンス)) を考慮することの重要性について初めて言及された。2006年4月に当時の国連事務総長であったコフィー・アナン (Kofi A. Annan) 氏によって、機関投資家の意思決定プロセスにESG課題を受託者責任の範囲内で反映させるべきとする「責任投資原則 (Principles for Responsible Investment: PRI)」<sup>(3)</sup>が提唱された。PRIに対する署名は、欧州、北米を中心とするアセットオーナーおよび運用会社を中心に広がり、2025年現在5000以上の機関投資家によって139兆ドルの資産がPRIの目標を反映して運用されるようになった<sup>(4)</sup>。また、2011年には、国連人権理事会によって、サプライチェーンにおけるライツホルダーの保護を目的として「ビジネスと人権に関する指導原則 (United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights : UNGPs)」<sup>(5)</sup>が全会一致で採択された。

欧州のライツホルダーの保護へ向けた取組が世界的に影響を持つようになったのは、ブリュッセル効果によるものであるとの指摘がある。ブリュッセル効果 (Brussels Effect) とは、欧州が、その巨大市場や規制能力等を用いて、EU域内で厳しい基準を設定することで、EU域内のみならず域外の国や地域、企業に対しても事実上、法律上の影響を及ぼす現象をいう。ブリュッセル効果の典型例として「一般データ保護規則 (General Data Protection Regulation : GDPR)」<sup>(6)</sup>が世界標準となったことが挙げられるが、近年は、気候変動や、ビジネスと人権に関する取組みについてもブリュッセル効果の影響が見られる。

2023年1月、EUは、企業サステナビリティ報告指令 (Corporate Sustainability Reporting Directive : CSRD)<sup>(7)</sup>を発効した。この指令についても、EU域内のみならず、EU域外の一定対象の企業に対しても適用され、対象企業はサステナビリティに関する詳細な情報を、欧州サステナビリティ報告基準 (European

Sustainability Reporting Standards: ESRS)<sup>(8)</sup>に基づいて報告することが義務付けられる。他方、ビジネスと人権の領域においては、2011年に、国連人権理事会が指導原則を採択して以降、欧州を中心に、人権DDを法制化する動きが見られたが、2024年7月、EUは企業活動による人権や環境への負の影響を予防・是正する義務を企業に課す「企業持続可能性デューデリジェンス指令（Corporate Sustainability Due Diligence Directive: CS3D）<sup>(9)</sup>」を発効した。CS3DはEU域内の企業のみならず、EU域外の一定の企業についても域外適用するもので、実施状況を毎年開示しなければならず、第三者保証制度も義務付けられる。

このような国連や欧州のライツホルダー保護へ向けた取組みに対し、わが国と経済的な結びつきの強い米国においてもCS3Dを始めとする欧州の取組が米国企業法に与える影響に関する議論もなされるようになった。他方で、米国においては、政治的な分断があり、ESGの取組みに対する露骨なバックラッシュも見られる。

本稿では、欧州を中心とする気候変動に対する取組みや<sup>(10)</sup>、ビジネスと人権に関する法令による義務化が、米国の企業法に対してどのような影響を与えるか<sup>(11)</sup>、ESGに対するバックラッシュの動きについて概観し、これらの動きが、わが国の企業法に与える影響について検討し、若干の私見を提示することを目的とする。以下、ブリュッセル効果とは何か（Ⅱ）、欧州においては気候変動に対する取組みはどのように形作られてきたか（Ⅲ）、欧州における人権DDの義務化と米国企業法への影響（Ⅳ）、バックラッシュが米国企業法に与える影響（Ⅴ）の順で検討し、これらの動きが、わが国の企業法に与える影響について若干の私見を述べ（Ⅵ）、結びに代える（Ⅶ）。

## Ⅱ. ブリュッセル効果

ブリュッセル効果とは、コロンビア大学法科大学院教授のアヌ・ブラッドフォード（Anu H. Bradford）氏によって提唱された用語である<sup>(12)</sup>。米国においては、ブリュッセル効果という用語が一般化する前に、デラウェア効果、カリフォルニア効果等について論じられてきた。以下、デラウェア効果とカリフォルニア効果について確認した後（1.）、その比較の内に、ブリュッセル効果（2.）とそのメカニズム（3.）の順で概観する。

## 1. デラウェア効果とカリフォルニア効果

米国は連邦制を採用し、合衆国憲法修正10条 (Amendment X) により各州による自治が認められ、連邦レベルでは証券諸法を有するものの会社法典は有していない。そのため、実際に本店を置く州に関係なく、どの州の会社法を設立準拠法として選択して法人登記するかは自由であり<sup>(13)</sup>、会社と、株主、取締役、役員間のような会社の内部関係で紛争がある場合、設立準拠法が連邦の政策が一致しない稀な状況以外は、設立準拠法が適用される (抵触法第2リステイトメント302条)。これは内部事項の理論 (Internal Affairs Doctrine) と呼ばれる。ただし、カリフォルニア州には擬似外国会社規定があり (カリフォルニア会社法2115条) は、会社の設立州法の適用を排除し、カリフォルニア州会社法が適用される<sup>(14)</sup>。

現在、米国においては、全米の売上高上位500社であるFortune500を構成する上場企業の60%以上が、全米で2番目に少ない人口の小規模な州であるデラウェア州を設立準拠法として登記しており<sup>(15)</sup>、米国会社法の事実上の標準となっている。このような現象はデラウェア効果 (Delaware Effect) と称される。設立準拠法としてデラウェア州法が選択される理由としては、各州が法人税を集めるために、企業誘致のための競争を繰り広げた結果、企業経営陣に広い裁量権を与えるデラウェア州が勝ち残ったためであると指摘される<sup>(16)</sup>。このような状況について、「底辺への競争 (Race to the Bottom) と評する論者もいる<sup>(17)</sup>。

これに対して「カリフォルニア効果 (California Effect)」とは、デラウェア効果とは対症的なものであり、環境規制を中心として、ある特定の地域 (カリフォルニア州) の環境規制などに関する厳しい規制が、市場の力によって他の州や連邦全体に広がり、基準全体を引き上げる現象を意味する。カリフォルニア効果が生じるのは、カリフォルニア州は全米で最大規模の人口と経済力を有し、圧倒的な市場規模を有していることがその要因として挙げられる。すなわち、カリフォルニア州が、連邦政府よりも厳しい環境基準 (排ガス規制など) を導入すると、自動車メーカーなどの企業は、カリフォルニアの巨大市場を失いたくないため、その厳しい基準に合わせた製品を開発する。企業は、カリフォルニア基準の製品を一度開発すると、効率性の観点から、追加的な費用がかかることを避け、「最も厳しい基準」に合わせて全製品を統一するようなる。

結果として、カリフォルニア州の高い基準は他州や全米のみならず国際的な標準となり、基準全体が引き上げられることとなる<sup>(18)</sup>。

## 2. ブリュッセル効果

ブリュッセル効果は、ブラッドフォード教授によって、カリフォルニア効果を参考に提唱された用語であるが、EUが、その巨大市場や規制能力等を用いて、EU域内で厳しい基準を設定することで、EU域内のみならずEU域外の国や地域、企業に対しても事実上、法律上の影響を及ぼす現象をいう<sup>(19)</sup>。ブラッドフォード教授は、EUは軍事力も弱く、アジアの経済的な台頭、Brexitを受けて、衰退しつつある地域と見なされがちである。しかし、EUは、世界的なルール形成における超大国であると指摘する<sup>(20)</sup>。ブリュッセル効果は、ブリュッセル発の「一方的な規制のグローバル化 (unilateral regulatory globalization)」の過程を通じて、欧州内外の経済生活の多くの側面に影響を与えてきた。一方的な規制のグローバル化とは、単一国家が市場メカニズムを通じて自国の法律・規制を国境の外に外部化できる場合に生じ、基準のグローバル化をもたらすことを意味する。この過程は、国際条約や国家間・規制当局間の合意を含む交渉による基準から規制の収斂が生じる政治的グローバル化とは異なり、一方が脅迫や制裁を通じて他者に自らの規則を押し付ける一方的な強制とも異なる<sup>(21)</sup>。

ブリュッセル効果は「事実上のブリュッセル効果 (De Facto)」と「規範上のブリュッセル効果 (De Jure)」に分けられる。「事実上のブリュッセル効果」は、グローバル企業は、法的義務付けられていないにも関わらず、EU市場へのアクセス又はEU市場と関連したビジネスを重視するためブリュッセル効果が及ぶことをいう。これに対して、「規範上のブリュッセル効果 (De Jure)」は、EU域外の国や州政府が、EU型の規制を採用せざる得なくなることをいう<sup>(22)</sup>。デラウェア効果が「底辺への競争」と呼ばれるのに対して、ブリュッセル効果は(カリフォルニア効果同様に)「頂点への競争 (race to the top)」であるとも評される<sup>(23)</sup>。

## 3. ブリュッセル効果が生じるメカニズム

ブリュッセル効果が生じるメカニズムはカリフォルニア効果に類似し、その

効果が生ずる条件として、① 市場規模 (Market Size)、② 規制能力 (Regulatory Capacity)、③ 基準の厳格性 (Stringency)、④ 非弾力的なターゲット (Inelastic Targets)、⑤ 非分割性 (Non-Divisibility) の5つの要素が挙げられる。

このメカニズムを要約すると、EUは、約4億5000万人の人口を抱える世界最大級の単一市場であり、その消費者は比較的富裕であり、購買力が高いのを特徴とする。グローバル企業にとって、この市場を捨てることはビジネス上の自殺行為に等しく、EU市場にアクセスし続けるためにはEUのルールに従うほかない(①市場規模)<sup>(24)</sup>。他方、EUには、高度で複雑な規制を立案し、それを執行するための専門的な欧州委員会を始めとする官僚機構が存在する。規制を作るには高度な知識と政治的合意形成能力が必要となるが、EUはこの分野において世界有数の経験値を有する(②規制能力)<sup>(25)</sup>。ブリュッセル効果は「最も厳しい基準」が世界標準になる場合をいうが、EUの規制は、環境保護や消費者保護の観点から、他国よりも厳しい傾向にある(③規制の厳格性)<sup>(26)</sup>。他方、企業はこのような、EUの厳しい規制から逃れようとしても、EUの消費者を対象とする限り、企業は物理的にEUから撤退しない限り規制を遵守せざるを得ず、逃れられない(④非弾力的ターゲット)<sup>(27)</sup>。そして、最も重要な要因として、「EU向けの厳しい基準の製品」と「その他の国向けの緩い基準の製品」の2つのラインを維持・管理することは、企業にとって追加的な費用が生じることが挙げられる。すなわち、企業にとって、設計や生産ラインを統一した方が効率的であるため、企業は「最も厳しい基準 (EU基準)」に合わせて世界中の製品を統一することとなる。このことによって、EUは基準が世界中に広まることとなる(⑤非分割性)<sup>(28)</sup>。

### Ⅲ. ブリュッセル効果が環境保護 (気候変動対策) に及ぼす影響

ブラッドフォード氏は、ブリュッセル効果の具体例として、①競争法の領域、②プライバシー保護の領域、③健康保護の領域 (化学物質に対する規制)、④環境保護の領域、⑤食料品の安全性の領域を挙げる。「Ⅲ.」では④環境保護の領域について気候変動対策に焦点を当てて概観する。

## 1. 欧州の環境意識の高まりと基本的な規制

欧州の人々は1960年代から環境規制を強力に支持するように変化してきた。1972年の『成長の限界』の出版、1978年のウクライナのチェルノブイリ原子力発電所の事故、1970年代から1980年代にかけての酸性雨の発生によって欧州で環境問題が注目されるようになった。2010年代の調査では、欧州の大半の人が環境問題に関心を持ち、規制をすることを支持していることが明らかとなった<sup>(29)</sup>。

環境問題におけるEUの規制能力は、欧州の人々の意識の高まりと並行して確立され、欧州理事会は、1972年のパリ宣言において具体的な行動計画を要求し、1987年の単一欧州議定書において公式に環境保護をEU基本条約の主要な目的の1つとして組込、環境保護のための措置をとる権限をEU諸機関に付与した。EUの規制能力は、1992年のマーストリヒト条約<sup>(30)</sup>において「持続可能な成長」の重要性が認識され、環境問題の政策決定を導く「予防原則」を追加するとともに、EU域外での多国間での措置を促進するEUの役割を始めて認めた。1999年のアムステルダム条約<sup>(31)</sup>においてはEU政策領域へ環境保護を統合することによって持続可能な発展を促進する責務をEU諸機関が獲得することとなり、2009年のリスボン条約<sup>(32)</sup>では「気候変動に対する闘争」がEU基本条約の特別な目標とされ、EUの気候変動に対する行動に強力な法的根拠を与え、持続可能な発展へ向けて、EUは外交関係を導かなければならないという認識も加わった。これによって、EUは環境規制における国際的なリーダーとなった<sup>(33)</sup>。

## 2. EUの気候変動に対する一方的な規制のグローバル化の例

EUの環境政策における一方的な規制のグローバル化の例として、EUの気候変動政策の根幹をなすEU排出量取引制度（European Union Emission Trading Scheme: EU ETS）<sup>(34)</sup>が挙げられる<sup>(35)</sup>。2012年1月1日以降、EUはこの制度に航空部門も採り入れ、欧州の空港を発着する外国航空会社を含む全ての航空会社に対し、排出許可証の購入を義務付けた。これにより航空会社は、非分割性によって、EU空域内での飛行区間のみならず全区間において排出許可証の購入が義務付けられることとなった。例えばサンフランシスコ発ロンドン行きの便では、EU空域で算定される排出量は、全体の9%に過ぎない

と算定される<sup>(36)</sup>。しかし着陸地点がEU域内であれば、航空会社は全航路で排出される排出量1トンごとに排出権を取得することが求められる。EU ETSを遵守しない外国航空会社は、罰金または欧州域内の空港からの排除対象となる<sup>(37)</sup>。

ユナイテッド航空、コンチネンタル航空、アメリカン航空は、国際航空輸送協会 (International Air Transport Association: IATA)<sup>(38)</sup>の支援を受け、英国裁判所において本制度への適用対象となることに対して、英国の裁判所に対してEU ETSの実施は国際法に違反すると主張し提訴した<sup>(39)</sup>。これに対して、英国の裁判所は、その判断を欧州司法裁判所 (European Court of Justice: ECJ)に照会した。欧州司法裁判所は、排出量取引制度指令が様々な国際協定及び慣習国際法と整合することを確認し、「航空機運航事業者に対する排出量取引制度の適用は、属地主義の原則にも第三国の主権にも抵触しない」と判断した。同裁判所は、公海上空を飛行する航空機はETSの対象外であると確認した<sup>(40)</sup>。航空機がEU加盟国に物理的に所在する場合、すなわちEU域内の空港に着陸または離陸する場合にのみ、EUは当該航空機の運航者に対する管轄権が行使される。航空会社は、自国の管轄区域で「同等の措置」の対象となっている場合、EU域内への着陸便についてはETSの適用が免除されるが、EU域内からの離陸便については免除されない。例えば米国や中国の国内気候規制がEUと同等の規定に該当するか否かは、EUの一方的な判断に委ねられる。中国は既に国内排出削減措置を提案し、EUに対しこれをEUの要求と同等の「相当する措置」とみなすよう要請している。EUの一方的な措置が各国に、より厳しい国内気候変動規制の採用、あるいは国際的措置の採用検討を促す可能性は十分にある。たとえ法的なブリュッセル効果が生じなくとも、EUの規制を遵守することのコストは、燃費効率を改善した航空機の設計を求める声の高まりへと繋がる可能性が高い。また、コストの観点から、航空会社がこうした改善を欧州路線の航空機に限定するとは考えにくく、全機に対して、EUの規制を満たすものとする可能性が高い。ここではこのように、事実上のブリュッセル効果を確認することが出来る<sup>(41)</sup>。

もっとも、EUの一方的な措置はアジアを中心とする多くの国の反発を招き、結果として、EUは域外適用を止め、EU ETSの地理的範囲を2017年からEEA域内の飛行に限定することに合意した。EUの域外適用を中断するEU

の決定は、① EU は顕著で広い基盤を持つ EU 域内、域外の圧力に直面する際、EU はそれに譲歩するというブリュッセル効果の限界を示すとともに、② EU は国際交渉を促進する手段として、攻撃的な単独主義への批判に直面することなく、同じ政策結果を成し遂げることが出来ることを示した<sup>(42)</sup>。

### 3. ブリュッセル効果とサステナビリティへ向けた情報開示

以上のようにブラッドフォード氏は、ブリュッセル効果は気候変動の領域についても当てはまるとする。ブラッドフォード氏の著書では直接言及されないが、近年欧州は、企業サステナビリティ報告指令（CSRD）等、EU 域内のみならず、EU 域外の一定対象の企業に対しても、サステナビリティに関する詳細な情報の開示を義務付ける動きが見られる<sup>(43)</sup>。以下では、サステナビリティに関する情報開示に焦点をあて、英国、米国の動向についても踏まえながつつ。欧州の2010年代以降の動きを中心に概観する<sup>(44)</sup>。

1997年に、米国のNGO「CERES」と国連環境計画（UNEP）が母体となり、企業が環境・社会・経済に与える影響を報告するためのガイドラインの策定にとりかかり、2000年に世界で初めての包括的なサステナビリティ報告基準であるGRIガイドラインが公表された。GRIは投資家だけでなく、NGO、消費者、地域住民、従業員等の多元的ステークホルダーに対して、企業がいかに社会に貢献し、あるいは悪影響を与えているかの説明を求める<sup>(45)</sup>。

米国においては2010年代に入ると、投資家から、そもそも環境問題が企業の利益に与える影響という観点からの指摘がなされるようになり、2011年に、マイケル・ブルームバーグ氏らによって、米国サンフランシスコを拠点として、米国サステナビリティ会計基準審議会（Sustainability Accounting Standards Board：SASB）が設立された。GRIが多元的ステークホルダーに配慮したものであるの対し、SASBは投資家にとっての財務的重要性（materiality）に焦点をあてたものであり、77業種ごとに異なる開示項目を設定している点が特徴である<sup>(46)</sup>。

欧州委員会は2013年に会計指令（Annual Financial Statements）<sup>(47)</sup>を採択し、大規模企業（上場企業および非上場企業で従業員が250名を超える企業等）を対象として、特定の事業に関連する財務、非財務上の主要なパフォーマンス指標（KPI）を伴う管理報告書（management report）の作成を義務づけ

た。2014年には、EUはこれを、環境および社会問題に関するEU企業の透明性と業績を向上させ、長期的な経済成長と雇用に効果的に貢献することを目指して「非財務情報に関する開示指令（EU Non-Financial Reporting Directive: NFRD）<sup>(48)</sup>」として改正した。改正指令では、従業員500名以上のEU域内の上場企業等に対して、ESGに関連する非財務情報の開示を求める。なお、大規模上場企業は、役員の多様性に関する情報開示についても求められることとなった（20条（g））。もっともNFRDについては、開示媒体や様式、開示基準が統一されていない他、第三者による保証制度が整備されていない等の問題も指摘されていた<sup>(49)</sup>。

2015年9月、ニューヨークの国連本部で開催された「持続可能な開発サミット」において、世界中の国々が2030年までに達成すべき共通の目標を定めたSDGsが193の加盟国による全会一致で採択された。同年12月には、フランスのバリで開催されたCOP21（国連気候変動枠組条約第21回締約国会議）の期間中、金融安定理事会（FSB）の当時のマーク・カーニー議長によって、金融安定理事会（FSB）<sup>(50)</sup>に気候変動関連財務情報開示タスクフォース（Task Force on Climate-related Financial Disclosures: TCFD）を設置することが提言された。TCFDは、気候関連の情報を単なる環境報告ではなく、GHG排出量が財務的に重要（material）であると判断した場合に開示を求めるものである<sup>(51)</sup>。

2015年12月のパリ協定の締結過程において、欧州は、産業革命前からの気温上昇を2℃未満、1.5℃に抑える努力目標掲げる野心的な目標達成を目指す各国のグループである高野心連合（High Ambition Coalition）の合意形成に尽力し、脱炭素化の交渉において重要な役割を果たした<sup>(52)</sup>。結果として、世界の平均気温上昇を産業革命前からの気温上昇を2℃より十分下方に抑え、1.5℃に抑える努力を追求し、全締約国が削減目標（NDC）を5年ごとに更新・提出することを義務付けることを内容とするパリ協定が55カ国以上の批准によって、歴史的なスピードで正式に国際法として採択された<sup>(53)</sup>。パリ協定は後に、ISSB等の開示基準の根拠となった。

2017年5月にEUは、投資家の透明性を高め、投資決定におけるESG要素の統合、長期的な株主関与のレベルと質、および投資家の投資責任と報酬体系と中長期的なパフォーマンスとの関連について投資家に説明責任を負わ

せ、EU 企業の安定性と持続可能性を高めるため、株主権指令 (Shareholder Rights Directive: SRD) <sup>(54)</sup> を改正した。同年 6 月には TCDF の最終提言が公表された <sup>(55)</sup>。これは、①気候変動のリスクと機会に対する取締役等企業経営陣の監督・管理 (ガバナンス)、②気候変動がビジネス、戦略、財務計画に及ぼす実質的な影響 (戦略)、③気候関連リスクを特定・評価・管理するプロセス (リスク管理)、④評価や管理に用いる指標 (GHG 排出量など) と、その目標値・進捗 (指標と管理) の項目から構成される。このフレームワークは、世界中の規制当局や投資家に支持されることとなり、気候変動は倫理的な問題から、投資のリスクの機会の問題 (財務の問題) へと移行した。以下でも触れるように、東証グループの「コーポレートガバナンス・コード (CGC)」の 2021 年の改訂においても反映された。

2019 年にはフォン・デア・ライアン (Ursula Gertrud von der Leyen) 氏が欧州委員会委員長に就任し、2050 年までに欧州を世界初の気候中立 (Carbon Neutral) な大陸」にすることを目的として「欧州グリーンディール (European Green Deal)」<sup>(56)</sup> を提唱した。これは 2050 年までに欧州を「世界初の気候中立大陸」にするという目標へ向けたロードマップである。この宣言を具体化するための法律として「欧州気候法 (European Climate Law)」<sup>(57)</sup> が制定された。この法律は、① 2030 年までに 1990 年比で温室効果ガス (GHG) を少なくとも 55% 削減すること、② 2050 年までに実質排出ゼロ (気候中立) を達成すること、③ 2040 年年までに 1990 年比 90% 削減することを推奨することを内容とする。2030 年の 55% 削減目標を達成するために必要な具体的な法案として、「Fit for 55」があり、エネルギー、運輸、建築、税制など多岐にわたる分野で、規制強化と新制度導入が一挙に行われることとなる。

2020 年代になると、欧州 (EU) の気候変動対策は「目標設定」の段階を終え、経済構造を根本から作り直す「大規模な実行と社会実装」の段階に入った。2021 年 6 月、G7 で気候変動と生物多様性の損失の相互依存に危機に対するコミットメントが表明され、同年 7 月の G20 環境大臣会合及び気候・エネルギー大臣会合において温室効果ガス排出量が多い石炭火力発電の縮小や廃止に関する議論がなされ、「気候・エネルギーに関する共同声明 (G7 Climate, Energy and Environment Ministers' Communiqué)」<sup>(58)</sup> が採択された。同年 11 月の COP26 では、パリ協定の 1.5 度の努力目標達成へ向けて、締約国に対

(参考) 表1 制度開示や国際的なサステナビリティ開示基準について

		開示の義務		主な想定利用者 (投資家orマルチ ステークホルダー)	基準の粒度		情報の分野 <sup>1)</sup>			
		制度	任意		原則 主義	細則 主義	経営 戦略	ガバナ ンス	気候	人的 資本
国内 制度	金融商品取引法	●		投資家		●	●	●	*2	*2
	会社法	●		投資家		●	●	●		
	取引所規則	●		投資家		●	●	●	△*3	
フ レ ー ム 基 準 ・ ワ ー ク	国際統合報告フレームワーク		●	投資家	●		●	●		*4
	SASB基準*5		●	投資家		●	●	●	●	●
	GRI基準		●	マルチステークホルダー		●	●	●	●	●
	CDSBフレームワーク		●	投資家	●				●	
	TCFD提言		●*6	投資家	●				●	

- \*1. 基準・フレームワーク内で当該分野が明示されている場合に●としている。
- \*2. 金融審議スクロージャワーキング・グループにおいて、2021年11月12日時点においては議論中。
- \*3. 2022年4月に創設されるプライム市場上場企業においては、TCFD又はそれと同等の国際的枠組みに基づく気候変動開示の質と量の充実が求められる。
- \*4. 国際統合報告フレームワークでは、組織を支える6つの資本の一つとして「人的資本」が挙げられている。また、統合報告書において、ガバナンス責任者のスキル及び多様性等と組織の価値創造能力との関連についての洞察を提供することが求められている。
- \*5. 業種別基準であり、業種によって開示を求められる内容が異なる。
- \*6. 英国のプレミアム市場上場企業は comply or explain ベースによる開示が求められる。

【出典】 経済産業省資料「サステナビリティ関連情報開示と企業価値創造の好循環に向けて『非財務情報の開示指針研究会』中間報告」(2021年11月)10頁。

して、2050年のカーボンニュートラル及び、その過程にある2030年までに野心的な気候変動対策を求める「グラスゴー気候合意 (Glasgow Climate Pact)」<sup>(59)</sup>が採択された。このような国際機関の動きを受けて、欧州の気候変動対策は、近年は、単なる環境保護活動の枠組みを超え、経済成長戦略や地政学的な安全保障の中核として位置づけられる<sup>(60)</sup>。

EUは、2021年3月までに「サステナブルファイナンス開示規則 (SFDR)」<sup>(61)</sup>を導入し、機関投資家等に対して、ESGに関連する投資方針等の開示を義務付けた。もともとこの時期には、TCFDの普及に伴う一方で、SASB、GRI、CDPといった異なる開示基準が乱立することとなり、投資家にとって、企業間の比較が困難であるとする意見が出されるようになった。これを受け、2021年11月に国際会計基準 (IFRS) の策定を担うIFRS財団<sup>(62)</sup>によって「国

際サステナビリティ基準委員会（ISSB）」<sup>(63)</sup>が設立された<sup>(64)</sup>。2023年には、ISSBは、新基準を公表し、2024年1月1日よりTCFDの役割は正式にISSBに移行した<sup>(65)</sup>。

2023年1月、EUは「企業サステナビリティ報告指令（Corporate Sustainability Reporting Directive: CSRD）」<sup>(66)</sup>を発効した。CSRDはNFRDの問題点を受け、サステナビリティ情報の開示義務を負う企業の対象を拡大し、義務的な開示基準である欧州サステナビリティ報告基準（European Sustainability Reporting Standards：ESRS）<sup>(67)</sup>の整備を通じて開示情報の比較可能性の向上や、第三者保証制度を整備することによって開示情報の信頼性の確保を目指したものである。CSRDに基づくサステナビリティ報告が適用される対象企業は、総資産、売上高、従業員数、上場の有無等といった項目により分類さる。大規模企業・グループは、上場の有無を問わず、報告が義務付けられるのに対し、中小企業の場合には、EU規制市場に上場している場合に限定して、サステナビリティ報告義務が課される。EU域外の企業については、EU域内で子会社や支店を通じて一定の売上高がある場合に、域外適用される<sup>(68)</sup>。

2024年3月6日、米国連邦証券取引委員会（SEC）は、上場企業および公開募集における「気候関連の開示を強化・標準化するための規則（Rules to Enhance and Standardize Climate-Related Disclosures for Investors）」<sup>(69)</sup>を制定した。SECの気候関連開示規則は、ISSBが公表したIFRS S2（気候関連開示）や、TCFDの提言に沿った枠組みを採用する等、国際的な気候変動対策に対する配慮が見られた。規則では、企業が直面する物理的リスクや移行リスクの記述、GHG排出量（Scope 1およびScope 2）の定量的な開示等を求めるものであるが、これらはTCFDおよびISSBの基本方針と一致する内容である。ただし、ISSBが推奨するScope 3（バリューチェーン全体の排出）については、産業界からの反発を受け最終案からは削除され、米国独自の内容となった。

2024年11月には、一貫した質の高いサステナビリティ情報の保証を提供するためのグローバル基準として、国際監査・保証基準審議会（IAASB）から国際サステナビリティ保証基準（ISSA5000）<sup>(70)</sup>が公表された。また2025年1月には、国際会計士倫理基準審議会（IESBA）から国際サステナビリティ倫理・独立性基準（IESSA）<sup>(71)</sup>が公表された。

#### 4. シングル・マテリアリティとダブル・マテリアリティ

「3.」で見てきたように、サステナビリティに対する考え方は、大きく分けると、欧州を中心とする強いサステナビリティと、英米を中心とする弱いサステナビリティの考え方がある。強いサステナビリティは、世代間の公平等の観点から自然資本が減少せずに維持されることを目標とされる。これに対して、弱いサステナビリティとは、自然資本以外を含む総資本のストックが減少せず維持することを目標とする。これらの相違は、情報開示に対する姿勢にも反映される。

サステナビリティに関する情報開示においては、欧州型のダブル・マテリアリティの考え方と英米型のシングル・マテリアリティの考え方がある。ダブル・マテリアリティは、財務上の影響に重大な影響を与えるかに関するフィナンシャル・マテリアリティのみならず、企業の事業活動が環境や社会に与える影響を基準とするインパクト・マテリアリティについても評価に入れる考え方であり、GRIが提唱した「企業の社会的影響の重要性」を基礎としており、その後EUによって、CSRD・ESRSとして採用された。この考え方によれば、「インパクト・マテリアリティ」と「財務マテリアリティ」のいずれか、または、両方の重要性を満たす場合には、当該サステナビリティ項目は「重要」と判断され、所定の開示が必要となる可能性がある。これに対してシングル・マテリアリティは、環境・社会等の要素の内、企業の財務状況や業績に直接的な影響を与える重要課題（マテリアリティ）のみを特定・開示する考え方であり、TCFDやISSB基準等で重視されるアプローチである<sup>(72)</sup>。

CSRDの特徴としては、EU域内の企業のみならず域外の企業に対しても、ダブル・マテリアリティで対応していることが挙げられる。ただし、CSRDについては、以下で触れる「オムニバス法案」によってその適用対象が限定され、その内容についても大幅に緩和されることとなった。

## IV. 欧州における人権 DD の義務化と米国企業法への影響

ブラッドフォード氏自身の著書では言及されないものの、欧州において人権 DD を義務化した CS3D についても、ブリュッセル・エフェクトの影響があることが指摘される<sup>(73)</sup>。以下では欧州の CS3D がどのように具体化してきたか概観する。

## 1. 国連の UNGPs の策定の経緯

第二次世界大戦後の 1948 年 12 月 10 日、第 3 回国連総会において、全ての人民と国が達成すべき人権および自由の尊重の確保を目指した共通の基準として 30 か条からなる世界人権宣言 (Universal Declaration of Human Rights: UDHR)<sup>(74)</sup> が採択された。世界人権宣言は、1966 年に制定された人権に関する国際規約をはじめ、世界的に適用される 70 以上の人権条約の採択を促し人権法の基礎となった。

1970 年代になると、企業活動のグローバル化に伴い、強制労働や児童労働、気候変動等の問題が、N G O やメディアを通じて明らかにされた。これを受け、1976 年には、OECD (経済協力開発機構) は、行動指針参加国の多国籍企業に対して、経済、環境、社会の進歩に積極的に貢献することを奨励し、企業の事業活動、製造物、サービスに関連する可能性のある悪影響を最小限に抑えることを目的として、自主的な行動とすることを勧告するため「多国籍企業行動指針 (Guidelines for multinational enterprises)」<sup>(75)</sup> を策定した。翌 1977 年には、ILO (国際労働機関) によって、「多国籍企業宣言 (Tripartite Declaration of Principles concerning Multinational Enterprises and Social Policy: ME Declaration)」<sup>(76)</sup> が採択された。この宣言は、企業が世界各地における自社事業を通じ、いかにディーセント・ワーク (働き甲斐のある人間らしい仕事) の実現に寄与するか、その手段についての明確な指針を提供する一方、好ましい企業行動を促進する政府の役割、社会的対話の重要性について焦点が当てられる<sup>(77)</sup>。

このような取組みにも関わらず、企業のグローバル化の一層の進展に伴い、児童労働、強制労働等の人権侵害は取まらず、世界各地で企業に対する不買運動等が展開された。これを受け 1998 年に「労働における基本的原則及び権利に関する ILO 宣言 (The ILO Declaration on Fundamental Principles and Rights at Work)」<sup>(78)</sup> が採択された。その後 ILO は、2019 年 7 月までに国際労働基準として 190 の条約と 206 の勧告を採択したが、労働者の基本的権利に関するものとして、①結社の自由・団体交渉権、②強制労働の禁止、③児童労働の禁止<sup>(79)</sup>、④および差別的撤廃の 4 分野について、8 つの条約が中核的労働基準を構成することとなった<sup>(80)</sup>。なお、2022 年 6 月の ILO 総会において、これらの 4 分野に加え 5 つ目の分野として「安全で健康的な職場環境」が追加

され、2024年12月に発効した<sup>(81)</sup>。安全で健康な職場環境に関する条約としては、1981年職業上の安全及び健康に関する条約(155号)、2006年職業上の安全及び健康促進枠組条約(187号)が挙げられる。2000年には、国連のグローバル・コンパクトが発足し、企業が尊重すべき基本的な権利に関する国際的な基準としてガイドラインが設けられた。また同年、国連において、途上国を対象として、8つの目標、21のターゲットからなるミレニアム開発目標(MDGs)<sup>(82)</sup>が採択された。

ビジネスと人権の問題への対処について、国際(人権)法の領域において多くの議論がなされてきた。しかし、①国際人権条約は、国家を義務の主体とするものであり、多国籍企業を直接拘束できず、条約が保障する人権の実施は、国家がその領域内や管轄権を及ぼす範囲で、法や政策を実施することによってしか実現されない<sup>(83)</sup>。②人権侵害が多発し、被害に対して十分な救済がなされない国に対して、人権条約に加入することを期待することは困難、③加盟国が自国の政策を域外適用した場合、加盟国ごとに政策が異なる、他国の主権侵害の可能性があるといった課題があった<sup>(84)</sup>。

国連においては、自主的なアプローチと強制的アプローチの両者について議論された。強制的なアプローチとしては、国連人権小委員会が2003年に提出した「人権に関する多国籍企業および他の企業の責任に関する規範案(Norms on the Responsibilities of Transnational Corporations and Other Business Enterprises with Regard to Human Rights)」<sup>(85)</sup>が挙げられる。人権小委員会は、多国籍企業と人権の課題について一定の規範を作り出す作業に1990年代から取り組んできたが、結果として2003年に規範案を採択し人権委員会に送付した。しかし規範案は、多国籍企業による人権侵害に取り組むNGOや市民社会から強い支持があったものの経済界や先進国政府から強い反発があった。結果として2004年、小委員会の上部機関である国連人権委員会は、その支持によって規範案が法的な重みを持つことに伴う、監督責任を避けること等を考慮したためか規範案を無視し、人権高等弁務官に対してさらなる調査・研究を指示した<sup>(86)</sup>。

翌2005年開催の国連第69回人権委員会は任務を担当する者がより影響力を持つことが出来るように、国連事務総長特別代表(special representative of the Secretary-General)として指名することを当事国連の事務総長であった、

コフィー・アナン (Kofi A. Annan) 氏に求め<sup>(87)</sup>、アナン氏は、ハーバード大学ケネディー行政大学院教授のジョン・ラギー氏を国連事務総長特別代表として任命した。ラギー氏は、国際法学者等による規範案を正式に廃案とし<sup>(88)</sup>、国際的電力会社で内部統制の経験を有するシャーマン (John F. Sharman III) 氏を上級法律顧問として任命した。シャーマン氏の著書については以下で扱うが、UNGPの第二の柱の中核を成す、人権DDの策定にあたって、ラギー氏に助言した<sup>(89)</sup>。

ラギー氏は、異なる利害関係者との協議を重ね、多国籍企業と人権の関係について、①人権を保護する国家の義務 (I)、②人権を尊重する企業の責任 (II)、③救済へのアクセス (III) の3つの柱から構成される、「保護、尊重及び救済への枠組み」と題する報告書を2008年の第8回人権理委会に提出した。2011年の第17回人権理事会は、ビジネスと人権における最重要の枠組みとして、「ビジネスと人権に関する指導原則：保護、尊重及び救済の枠組みにかかる指導原則 (Guiding Principles on Business and Human rights: Implementing the United Nations “Protect, Respect and Remedy” Framework: UNGPs)」を全会一致で採択した<sup>(90)</sup>。元国連人権高等弁務官のザイド・ラアド・アル・フセイン氏は、UNGPを「すべての国と企業が人権を守るために取るべき措置の青写真を提供する、世界的な権威ある基準」であると表現する<sup>(91)</sup>。

指導原則3においては、「人権を保護する国家の義務の運用上の原則」について掲げられるが、その注釈では「国家は、企業が常に国家の不作為を好み、不作為から利益を得ると推定すべきでなく、企業の人権尊重を助長するため、国内的及び国際的措置、強制的及び自主的な措置のスマート・ミックス (賢明な組み合わせ) について考慮すべき」とされる。ラギー氏は、「スマート・ミックスは、自主的な措置のみを意味するとの誤解もあるが、文字通り、国家は、効果的な法律、規則を整備しなければならず (原則1)、各国はそのような措置が適切か定期的に見直し、必要に応じて更新すべきであり (原則3)、会社法や証券諸法の関連法分野が、ビジネスにおける人権の尊重を制約せず、可能にすることを確保する必要がある」と述べる<sup>(92)</sup>。

## 2. ジョン・シャーマン氏の見解

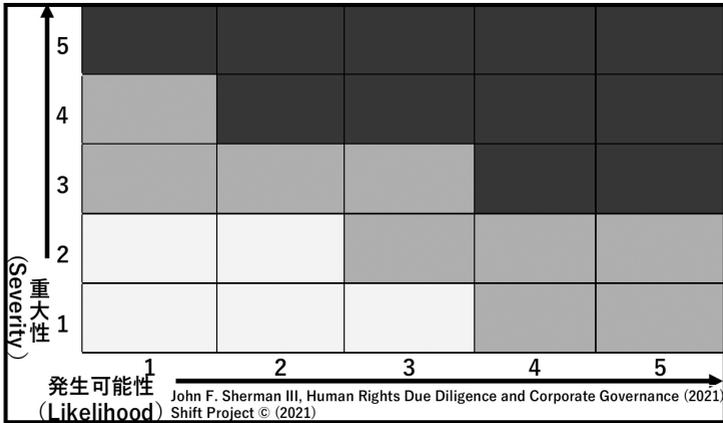
シャーマン氏は、1990年代半ばから2000年代初頭にかけて、米国の電力

会社の内部統制の責任者を務め、企業が犯罪へ関与することを防止するため、デューデリジェンスのプログラムとエンタープライズリスク管理プログラム(ERM)という2つのコーポレートガバナンス・システムのリーダーを担当した弁護士である。2008年に同社を退職した後、ラギー氏の上級法律顧問として、UNGPsの第二の柱の中核である人権DDの発展のため助言した。

シャーマン氏は、2021年の論稿において以下のように述べる<sup>(93)</sup>。経済学者である故ミルトン・フリードマン氏は1970年に、企業の社会的責任は利益を増大させることにありと主張した<sup>(94)</sup>。その結果、2019年にビジネスラウンド・テーブルが発表した企業の目的に関する声明の転換に見られるように<sup>(95)</sup>、世界有数の経済団体の一部は、この立場を批判するようになった。これにより、「企業が利害関係者の利益を考慮すべきか」という議論から、「どのように考慮すべきか」という議論へと移行した<sup>(96)</sup>。

取引的DDは、内部統制システムと、それを補完する統合型リスク管理(ERM)によって構成される。両者ともCOSOによって策定され、米国内外で広く支持されているリスク・マネジメントの手法である<sup>(97)</sup>。内部統制システムの最もよく知られた例の1つとして、企業が被告人となった場合の連邦量刑ガイドラインが挙げられる。連邦量刑ガイドラインは、内部統制の規範を示し、連邦裁判所で有罪判決を受けた企業の量刑についての指針を提供するが、それ自体に法的拘束力はない。しかし、デラウェア州衡平法裁判所は、1996年のCaremark事件<sup>(98)</sup>において、企業役員の信認義務の解釈において、連邦量刑ガイドラインを用いて、Caremark(内部統制システム構築)義務を確立した。連邦量刑ガイドラインは、ソフトローであるが、それを無視すると、(取締役等経営陣は)州裁判所によって、信認義務違反として鋭く噛み付かれる(sharp bite)可能性がある<sup>(99)</sup>。

連邦量刑ガイドラインと人権DDはその目的が異なるが、いずれもコーポレートガバナンスに不可欠な内部統制システムであり、コーポレートガバナンスに統合する必要がある、一過性のものではなく、継続的なプロセスである。そしてどちらも、企業の主要なリスクについて取締役等経営陣に迅速な情報を提供し知らせるためのシステムであり、会社の業績を監視し、違反を報告することによって、適切な予防措置を講ずることを求める。連邦量刑ガイドラインは、企業の犯罪への関与を防止することを目的とし、企業に対し刑法を遵守させ、



法的責任を回避するための必要最小限を超えて、企業に害を及ぼす可能性のある財務、経営、レピュテーション・リスク、その他の悪影響から企業を保護することを求める。これに対し、人権 DD は人権侵害への企業の関与を特定し、対処することに重点が置かれており、人権侵害を保護するための法律が存在しないか不十分である場合においても、そのような危害を防止し、対処するために法律が要求するものによって制限されることはない<sup>(100)</sup>。

量刑ガイドラインと人権 DD は、その目的や起源が異なるため、相違もある。もっとも、これらの間には大きな類似点がある。すなわち、どちらも責任ある企業行動に関する社会の責任を反映した方法で管理することを可能にする規範的な重みを持つソフトローによる内部統制のシステムであり、企業の最善の利益を促進するために誠実に積極的に対応する企業の受託者である企業経営陣の責任を明らかにする点で共通する<sup>(101)</sup>。

ERM は内部統制システムを補完し、(企業) 組織に及ぼす戦略的リスクの特定と評価に焦点を当てる。指導原則は、人権 DD が「ライツホルダーに対するリスクを特定する場合」に限り、人権リスクを ERM に組み込むことを認める(指導原則 17 解説)。ESG リスクの ERM の適用のためのガイドラインである ESG リスクフレームワークは、人権 DD に基づいてリスクを評価する方法を示し、人権リスクの発生可能性と深刻度からなるヒート・マップが用いられる<sup>(102)</sup>。

欧州では、人権 DD を法令で義務化する動きも見られる<sup>(103)</sup>。人権 DD の発展は、内部統制のハードロー、量刑ガイドライン、ERM、および企業役員の受託者責任の相互作用によって、形作られてきたが、これら、またはその他の組合せによるダイナミックな相互作用は、今日まで続いている<sup>(104)</sup>。

以上のようにラギー氏は、量刑ガイドラインと指導原則の人権 DD の類似点について強調しつつ、近年の EU の人権 DD の義務化の流れについても言及する。以下では欧州の人権 DD の義務化について検討する。

### 3. 欧州を中心とする人権 DD の義務化

近時欧州を中心として、人権 DD を法制化する動きが活発化している。ビジネスと人権に関する法制度としては、①強制労働により製造された製品等の輸出入を禁止、人権侵害のおそれのある国へ、サイバー監視技術利用機器等の一定品目の輸出を禁止する等の規制を課し、間接的に企業の HRDD の人権侵害を促す一定品目の通商規制型、②人権リスクの対応に関する開示報告を義務付ける開示報告義務型、③②の開示では不十分であるとして、HRDD の実施と開示および報告を義務付ける HRDD 実施義務型に分類できる<sup>(105)</sup>。

成立	地域	法令名	内容
1930年6月	米国（連邦）	1930年米国関税法 307 条	通称規制
1983年9月	米国（連邦）	連邦調達規則	通商規制
2010年7月	米国（連邦）	金融規制改革法（ドット・フランク法）第 1502 条	通商規制
2010年9月	米国（加州）	サプライチェーン透明化法	開示報告義務
2012年12月	米国（連邦）	マグニツキー法	通商規制
2015年3月	英国	現代奴隷法	開示報告義務
2016年2月	米国（連邦）	貿易円滑化および貿易執行法	通商規制
2016年12月	米国（連邦）	グローバル・マグニツキー法	通称規制
2017年3月	フランス	企業注意義務法	実施義務 開示報告義務
2018年11月	オーストラリア	現代奴隷法	開示報告義務
2019年5月	オランダ	児童労働注意義務法	実施義務 開示報告義務
2021年12月	米国（連邦）	ウイグル強制労働防止法	通商規制型

2021年6月	ノルウェー	透明性・基本的人権及びディーセントワークに関する法律	実施義務 開示報告義務
2021年6月	ドイツ	サプライ・チェーンにおける人権・環境デューデリジェンス法	実施義務 開示報告義務
2022年1月 (施行)	スイス	非財務情報開示・デューデリジェンス義務	実施義務 開示報告義務
2023年5月	カナダ	カナダ：強制労働・児童労働法	開示報告義務
2024年5月	EU	企業持続可能性デューデリジェンス指令 (CS3D)	実施義務 開示報告義務

●各種資料を基に著者作成。

CS3Dの発効に先立つ、2021年にUNGPの生みの親であるラギー氏自身は、基本的にはUNGPに基づくECの草案には賛成であるとしつつも、以下の懸念を表明していた<sup>(106)</sup>。すなわち、①ショート・ターミズムに対する抑止は機関投資家に委ねるべきであり、取締役に委ねるべきではない、②CS3Dの2022年の草案においては、取締役に対し、意思決定において人権・環境への影響を考慮する明確な注意義務(第25条)や、報酬への反映(第26条)が含まれており、経済界やドイツを始めとする一部の加盟国から過度な介入であるとする猛反発があり、法案全体の合意が危機的な状態にあったこと、③適切に構築された義務的デューデリジェンス要件自体が、取締役の義務を望ましい方向に大きく変えるため、その必要性があまりないことである<sup>(107)</sup>。

これらの懸念を受け、EUは、2024年に最終的に合意されたCS3Dの指令案においては、当初議論されていた「取締役の報酬と持続可能性目標の連動」(25条)や「取締役の注意義務」(26条)に関する直接的な条項は大幅に削除された<sup>(108)</sup>。結果として、指令案は、「プロセスの義務化」に重点を置く形で修正され、ラギー氏が恐れていた「ガバナンス論争による指令案全体の頓挫」は回避された。2024年7月にEUは、企業に対して、強制労働や児童労働、環境汚染等、人権や環境に悪影響を及ぼす活動の特定、評価、防止、緩和、是正、説明責任を求め、人権DDを義務化するCS3Dを発効した。違反企業に対しては、社名の公表や、EU加盟国法に基づく世界売上高の最大5%の罰金、被害者への全額損害賠償が義務づけられている。指令は、EU域内の企業のみならず、EU域外の一定の企業も適用対象とするものである。対象企業は、自社、子会社、連鎖(chain)上のパートナーの事業活動によって生じる、人権・環境に

関する負の影響を、特定、評価、対処するための管理システムの構築・運用を含む、人権・環境DDの実施・開示義務を負う。CS3Dの適用対象には、①欧州から重要な収益を得ている企業および、②EU加盟国の1つに設立された子会社を通じて重要な収益を得ている企業等が含まれる(CS3D第2条)。ただし、以下で述べるように、その対象となる企業の数や義務内容はオムニバス法案によって大幅に縮小された。

#### 4. 人権DDの義務化が米国企業法に与える影響

このような動きを受け、わが国と経済的な結びつきが有する米国において、CS3D等の人権DDの義務化が米国の企業法に与える影響について議論されている。このような人権DDの義務化する法令に関しては、ラギー氏の上級法律顧問であったシャーマン氏によって、「EU域外の大企業がEU市場で事業を行う場合においても、明示的に適用されるため、世界的な影響をもたらす可能性が高い」と指摘されていた<sup>(109)</sup>。この世界的な影響は「ブリュッセル効果」と呼ばれ、EU規制が他国の企業の実務に外部化される現象を指す。プライバシーや消費財市場など、既に様々な分野で発生している現象である。というのは、CS3Dは、企業が既に確立された、直接・間接的な事業関係において適切な人権DDを実施しなかったことによって生じた危害を防止または停止出来なかった場合、企業に対する民事責任請求が認められるためである<sup>(110)</sup>

特に注目すべきは、上場企業の多くが設立準拠法とするデラウェア州の企業のコンプライアンスに、地殻変動的な変化をもたらす可能性があるとする指摘もあることである<sup>(111)</sup>。

米国においては、1980年代後半以降、企業が関与した人権侵害の問題について、1789年制定の外国人不法行為法(Alien Tort Statute:ATS)に基づく、訴訟として追及されるようになった。ATSの解釈に関する論点としては、①連邦裁判所に管轄権が認められるか、②いかなる内容の法令違反がATSの請求原因となるか等が挙げられる<sup>(112)</sup>。

1980年、家族が拷問の上、殺害されたパラグアイ国籍の原告が、同国籍の元警察官に対して損害賠償請求を提起したFilártiga事件<sup>(113)</sup>において、第2巡回区連邦控訴裁判所は「公務員による被拘束者に対する拷問は、確立された国際人権法の規範、すなわち、国際慣習法に違反する……拷問がいずれの場所

で実行されたとしても、わが国の領域内にいる外国人によって行われた以上、ATSによる裁判管轄権が付与される」と管轄権を認めた<sup>(114)</sup>。

2004年、メキシコ国籍の原告が、連邦薬物取締役局が雇用したメキシコ人らに誘拐され米国に連行されたとして、同局の公務員に対してATSによる損害賠償請求を提起したSosa事件<sup>(115)</sup>において、連邦最高裁は、直接訴訟の根拠となりうる国際法規は「文明世界によって受け入れられて、18世紀のパラダイムの特徴と同等の明確性によって定義された国際法的性格を持つ規範」に限定されるとした<sup>(116)</sup>。

ミャンマーにおけるパイプラインの敷設を進めるため、軍事政権が行った強制労働、強姦、拷問、超法規的殺害に関し、石油企業Unocalがこれを支援したとして村民等がUnocal社に対して、ATSによる損害賠償請求訴訟を提起したUnocal事件<sup>(117)</sup>において、2005年人権侵害の被害者に対する多額の補償を内容とする裁判外の和解が成立した<sup>(118)</sup>。

ナイジェリアのオゴニランドの住民らが、ナイジェリアの治安部隊によるオゴニランドでの超法規的殺害、拷問、人道に対する罪などに関し、石油企業であるロイヤル・ダッチ・シェル社と現地法人がこれを支援したとしてATSによる損害賠償を提起したKiobel事件<sup>(119)</sup>において、2013年に連邦裁判所判決において、その多数意見は、域外不適用の原則（the presumption against extraterritoriality）はATSによる損害賠償にも適用されるとし、これを覆すためには、原告らの主張が十分な力を持つ米国との関係と利害（touches and concerns the United States with sufficient forth）が必要であると述べた。この判決によって、ATSによる損害賠償請求を米国の領域内で生じた国際法違反のみに限定されることとなったが、これをもってATSの死と評する見解もある<sup>(120)</sup>。以上のように米国においては、2013年のKiobel事件最高裁判決以降<sup>(121)</sup>に見られるように、米国の連邦裁判所は、国際法を企業に直接適用される法源として認めることに消極的な態度を示してきた。

しかし、デラウェア州一般企業法においては、企業役員の実務義務の積極要素（法令等遵守義務）の範囲を米国法に限定せず、積極要素の受益者の範囲を株主に限定しない<sup>(122)</sup>。企業の設立方法および目的に関するDGCL101条(b)は、<sup>(123)</sup>企業は合法的な事業のみ促進できると規定するため、法令等の遵守は利益の追求に優先される<sup>(124)</sup>。そして、州衡平法裁判所は、Caremark型訴訟であ

る Qualcomm 事件<sup>(125)</sup> においては、国際的な経済法違反について、Fireman's Ret. Sys. V. Sorenson 事件<sup>(126)</sup> においては、EU の一般データ保護規制 (GDPR) について言及し、(EU 加盟国の国内法に組み込まれた場合を含む) 非米国法違反が、Caremark 型の訴訟において、企業役員に対する忠実義務 (法令等遵守) 違反の主張の根拠となる可能性を示唆した<sup>(127)</sup>。

多国籍企業は EU 市場を無視できないため、EU 法に従わざるを得ず、他の地域で別の製品を販売する選択せず、世界中で販売される<sup>(128)</sup>。CS3D の適用対象には、欧州から重要な収益を得ているデラウェア州の企業および、EU 加盟国の 1 つに設立された子会社を通じて重要な収益を得ている企業等が含まれる (CS3D 第 2 条)。欧州諸国は、国際条約の義務を法制化し、域外適用することによって、特定の国際条約を批准していない国に対しても、その内容を実施可能となる。これは、国際法が米国法を通じて執行されるという従来の理解からの、重大な転換を意味する<sup>(129)</sup>。ただし、デラウェア州の裁判所は、Marchand 事件以降の Caremark 基準に基づく監視義務について、特に「ミッション・クリティカル (mission critical) なリスクに限定して積極義務違反と解釈することで、監視義務違反とすることで、その認定に絞りをかける<sup>(130)</sup>。なお、何がミッション・クリティカルであるのかについて、米国においても議論のあるところではあるが<sup>(131)</sup>、連邦証券法の証券詐欺に関する「中核的業務の法理」の考え方と類似するとの指摘もある<sup>(132)</sup>。

## V. バックラッシュが米国企業法に与える影響

### 1. バックラッシュとオムニバス法案

以上のように、欧州においては人権 DD の義務化、気候変動に対しては非財務情報の開示の義務化へ向けた動きが見られるが、近年このような動きに対してバックラッシュの動きも見られる。バックラッシュは、EU 内部からのもの、米国の政治的状況を受けたものである<sup>(133)</sup>。

#### (1) EU 域内のバックラッシュ

元欧州中央銀行 (ECB) 総裁であり、元イタリア首相のマリオ・ドラギ氏は、2024 年 9 月には、2024 年 9 月に『EU の競争力を強化するための報告書 (The future of European competitiveness)』<sup>(134)</sup>、通称『ドラギ報告書

(Draghi Report)』を発表した。『ドラギ報告書』においては、EUの「包括的な経済成長」について一致団結するため、①持続可能な競争力 (Sustainable Competitiveness)、②経済安全保障 (Economic Security)、③戦略的でひられた自立 (Open Strategic Autonomy)、④公正な競争 (Fair Competition) の4つに焦点を当てた<sup>(135)</sup>。しかし、この報告書に対しては、ドイツのクリスチャン・リンドナー財務相等からEUにおける共通債務の増設は、民主的・財政的な問題を生むと強い反対が寄せられた<sup>(136)</sup>。

またEUで最も影響力のある産業団体であるBusinessEuropeからは、2025年1月<sup>(137)</sup>および4月の報告書<sup>(138)</sup>において、CSRDやCS3Dが求める報告項目が膨大で、企業の資源が「実際の脱炭素化」ではなく「事務作業」に浪費されること、タクソミー (分類法) と関連して、CSRD、CS3Dの間で、同内容の情報を異なる形式で求められることによる事務的負担の増大等を理由とする批判をよせた。このように欧州においては財政上の負担と事務作業の軽減の観点から、簡素化を求める要請があった。

## (2) 米国のバックラッシュ

米国におけるバックラッシュは、テキサス州、フロリダ州等を中心に見られたが、バイデン政権から第2次トランプ政権に変わり全米レベルのものとなった。テキサス州は、2021年、石油・ガス産業を「ボイコット」していると見なされる金融機関との取引を禁止する法律 (Texas Government Code Chapter 809) を制定した<sup>(139)</sup>。2022年8月、グレン・ヘガー (Glenn Hegar) 会計監査官は、この法律を適用し、ブラックロック、BNPパリバ、USB等の大手機関投資家を含む10の金融機関と約350の投資ファンドに対して、エネルギー企業をボイコットする措置を講じたこと非難し、ボイコットリストに加えた<sup>(140)</sup>。2023年2月、ヘガー会計監査官は、テキサス州の公務員年金基金5つに対して、自身の売却リストに掲載された企業と一切の関係を断つよう強く促す書簡を送付した。これによって、テキサス州永久学校基金は、ブラックロックから85億ドルを引き上げることとなった<sup>(141)</sup>。2023年には、テキサス州は、保険会社が保険料を設定する際に、ESGを考慮することを禁止する法案を提出した<sup>(142)</sup>。最終的に成立した法案は、保険業界の要請により、保険リスクに直接影響を与えるESGの考慮を認める内容に緩和された<sup>(143)</sup>。気候変動につ

いて課題となる企業に対して、その検討を抑制しようとする動きは、フロリダ州も同様であり、同州の財務長官は、保険会社が気候変動リスクを考慮しないように警告を発し<sup>(144)</sup>、2023年に反ESG法を制定した<sup>(145)</sup>。また同年9月、米国商工会議所は、CS3Dは、EU域外の米国のサプライチェーンにまで影響を及ぼすものであるが、これは主権侵害に近いものであり、CS3Dに含まれる民事責任規定は、訴訟社会である米国企業にとって極めて大きなリスクになり、米国企業にとっては重い負担になるものであると批判した<sup>(146)</sup>。

2025年1月20日、反ESGを標榜する第2次トランプ政権が発足した。トランプ大統領は、就任当日に地球温暖化に対する国際的な枠組みであるパリ協定から離脱する大統領令(第14162号)<sup>(147)</sup>に署名した。2025年2月、ハワード・ラトニック商務長官は、CS3Dが米国企業に悪影響を及ぼす場合、EUに対して「貿易ツール」を用いて報復すると警告した。同年3月12日、ハガティ上院議員は米国企業をCS3Dから守ることを目指し、特定の米国企業が外国の持続可能性デューデリジェンス規制に従うことを禁止することを目的として「Protect USA Act」<sup>(148)</sup>を提出した。同年同月27日、連邦証券取引委員会(SEC)は、第8巡回区連邦控訴裁判所<sup>(149)</sup>での訴訟を受け、訴訟が終了するまで停止していた「気候関連の開示を強化・標準化するための規則」による開示を無効とする決議を公表した<sup>(150)</sup>。同年4月8日には、米国の多くの州によって「気候変動」対策として検討されている法律は、イデオロギー的な動機に基づく違法なものであり、米国のエネルギー支配や経済・国家安全保障を脅かす負担の重いものである。「アメリカ人は自宅を暖め、車に燃料を供給し、エネルギーを高くし生活の質を損なう政策から解放され、安心を得なければならない」として「米国のエネルギーを州政府の越権行為から守る大統領令(Protecting American Energy from State Overreach: 第14260号)<sup>(151)</sup>に署名した。そして2025年4月、トランプ政権は、今世紀最大規模の関税による貿易戦争を開始した<sup>(152)</sup>。

バックラッシュが米国企業法に与える影響については、以下のような予想がなされていた。トランプ政権の最終目標について、CS3Dの影響力は減殺され、新しい貿易秩序の犠牲にされる可能性がある。CS3Dの発効が貿易交渉のテーブルに上らなくても、現在の政治状況から、欧州の規制当局は少なくとも近い将来、米国企業に対して指令を積極的に執行することを思いとどまるだろう

<sup>(153)</sup>。EU 内部の力学と米国からの外部圧力の両方に影響された政治的状况により、EU の規制当局が米国企業を CS3D 違反で積極的に標的にすることは想像しにくい。ただし、政治情勢の変化により状況は急速に変わる可能性がある<sup>(154)</sup>。

CS3D と Caremark の組み合わせは、ある法域で策定された規制が、特に他法域の強力な執行メカニズムと組み合わせた場合に世界的に影響力を及ぼすという興味深いケーススタディを示す。ブリュッセル効果が訴訟によってどのように形成されるか、そして地政学が企業法にどのように影響を与え、また企業法に影響を与えるかについて、より広範な教訓を提供する。バックラッシュによって規制緩和されることとなっても、CS3D は今後数年間にわたりコーポレートガバナンスの形成に重要な力であり続けることは予想される。ただし、当初期待されたほどの変革的な影響はないかもしれない<sup>(155)</sup>。

### (3) オムニバス法案

EU は、このような EU 内外のバックラッシュを受け、CS3D の一部側面を後退させる方法を模索し始め、2025 年 2 月、持続可能性報告とデューデリジェンスのルールを簡素化することを目的としたいわゆるオムニバス提案として集約した<sup>(156)</sup>。オムニバス提案においては、指令の影響を軽減できる 3 つの重要な変更が含まれる。まず、①デューデリジェンス義務の範囲を企業の直接的なビジネスパートナーにのみ限定し、サプライチェーンの複数層に限定しない。②気候移行計画の要件を薄め、企業は気候変動緩和のための計画を策定し続ける必要があるが、実施義務をなくする。③違反に対する制裁を希釈し、違反企業の世界純売上高の 5% に及ぶ「最低上限」を撤廃するものである<sup>(157)</sup>。そして、同年 12 月 9 日、EU 理事会（閣僚理事会）と欧州議会は CS3D および CSRD の簡素化について政治的な合意をした。法案は、CS3D の対象企業数を現行指令から約 7 割削減し<sup>(158)</sup>、CSRD については約 8 割削減するほか、対象企業だけでなく、対象ではないものの対象企業から情報提供を求められる企業（対象外企業）の対応負担を軽減する内容である<sup>(159)</sup>。法案は今後、両機関による正式な承認を経て施行される見込みである<sup>(160)</sup>。

## 2. バックラッシュに対する批判

以上のような米国の ESG へのバックラッシュに対しては元デラウェア州最

高裁判所首席判事であったストライン (Leo E. Strine) 弁護士は 2024 年の『無知は力なり：気候変動、コーポレートガバナンス、政治と英語』<sup>(161)</sup> と題する論稿において、ジョージ・オーウェルの晩年の作品を引用しながら痛烈に批判する。Strine 氏の批判を要約すると以下ようになる。

オーウェルは、晩年の著作である『1984』<sup>(162)</sup> と『動物農場』<sup>(163)</sup> において、客観的事実やイデオロギーへの信念ではなく、純粋に権力への欲求に動機付けられた政治指導者を描いた。政治指導者達は政治的修辭を用いて大衆の感情を操作し、共有されたアイデンティティを醸成することによって一致団結させる。『動物農場』においては、党の3つのスローガン<sup>(164)</sup> の1つ「無知は力である (Ignorance Is Strength)」が示す通り、客観的な事実を否定し、権力者が提示する矛盾した論理を受け入れること「二重思考 (Double Think)」<sup>(165)</sup> が党への忠誠の証とされた。現在の米国における気候変動とコーポレートガバナンスを巡る政治的議論は、まさにこの「オーウェル的 (Orwellian)」<sup>(166)</sup> な状況に陥っている<sup>(167)</sup>。

多くの点において、気候変動が人為的なものであること程、イデオロギー的でない問題はない。地球上のいかなる人間も (No person on earth)、炭素やメタンを原料とする製品が温暖化やその他の害をもたらすことを望む合理的・感情的な理由など持ち合わせていない。主義主張に関わらず、まともな者 (Any sane socialist, liberal, conservative, independent, reactionary, or anarchist) なら、貴重な資源に害を及ぼさない方法で、季節に応じて暖房や冷房を利用し、自動車・鉄道・航空機による移動することが出来るなら、それを喜んで受け入れるだろう<sup>(168)</sup>。

保守派政治指導者の営利企業が株主の最善の利益に焦点を当てなければならず、他のステークホルダーの利益を考慮できないという ESG に対する反発は、1970 年代の保守派経済学者<sup>(169)</sup> の系譜を引く主張である。近年は、『1984 年』で言及される「ニュースピーク (新語法)」<sup>(170)</sup> の手法を用いて、「目覚めた資本主義 (Woke Capitalism)」<sup>(171)</sup> という造語を開発し、ESG 支持者をラベリングして批判する<sup>(172)</sup>。さらには、一部の州法では ESG について考慮することを禁止し、機関投資家に対しては経済法違反だと脅すようになった。しかし、過去には保守派の政治指導者達自身も、気候変動が客観的事実であることを認めていた<sup>(173)</sup>。それにも関わらず、保守派の政治指導は、選挙で一般大衆の支

持を集めるために、気候変動に関する直接的な証拠と正面から対峙することを避け、「目覚めた資本主義」という政治的スローガンを用いて批判するようになった<sup>(174)</sup>。

しかし米国法においては、営利企業のみならず機関投資家が気候変動リスクを考慮することが法的に認められているだけでなく、場合によっては義務付けられる。デラウェア州を含む多くの州（の判例）法では、取締役会が株主の利益を最優先にしつつ、従業員や地域社会、環境への影響を考慮することが認められる<sup>(175)</sup>。これに加え、保守的な州を含む大半の州において、「取締役会が多元的ステークホルダー方式で経営することを明示的に認める法令(Statutes)」<sup>(176)</sup>が制定されている<sup>(177)</sup>。これらの法令は通常、企業が活動する地域社会もステークホルダーと位置付け、取締役会が事業活動の環境影響を考慮する権利を認めている<sup>(178)</sup>。

例えば、テキサス州企業組織法は、定款に社会的目的を明記することを認めるだけでなく、定款に社会的目的が記載されていなくても、取締役または役員が「社会的・慈善的・環境的目的に資する、またはその効果を有する行動を検討・承認・実施できる」と明示している<sup>(179)</sup>。同様に、フロリダ州会社法は「取締役が関連すると判断する要素、すなわち会社の長期的見通し及び株主の利益、並びに当該行為が会社の従業員・供給業者・顧客、会社及び子会社の事業展開地域におけるコミュニティ・社会、ならびに州及び国家の経済に及ぼす社会的・経済的・法的その他の影響を考慮すること」を認める<sup>(180)</sup>。さらに41の州とコロンビア特別区において、ベネフィット・コーポレーション（Public Benefit Corporation）の設立が認められており<sup>(181)</sup>、これは企業のライフサイクルの全段階（企業を売却するか否か、また売却先を決定する段階を含む）において企業は、株主の利益だけでなく、ステークホルダーや環境の利益を考慮することが義務付けられる<sup>(182)</sup>。

機関投資家の受託者責任に関して、ESG要因が投資の持続可能な収益性に合理的に影響を与える場合、これらのリスクを考慮することが受託者の義務となる。例えば、連邦法である従業員退職所得保証法（Employee Retirement Income Security Act of 1974：ERISA）では、受託者に対して「参加者および受益者の利益のためにのみ」行動し「合理的な費用を差し引いた上で、利益を提供する」ことを義務付ける<sup>(183)</sup>。第1次トランプ政権下では、ESG要因を

考慮する受託者の裁量を制限する規制が提案されたが、バイデン政権ではより寛容な立場を取り、ESG 要因が投資のリスクとリターンに影響を与える場合には考慮することを認めた<sup>(184)</sup>。近年の裁判例<sup>(185)</sup>において、保守派として知られる連邦地方裁判所マシュー・カクスマリク (Matthew J. Kacsmaryk) 判事は、バイデン政権の労働省 (DOL) による ESG 要因を考慮する規制を支持した。この判決では、ESG 要因が投資のリスクとリターンに合理的に影響を与える場合、それを考慮することが受託者の義務であると認められた<sup>(186)</sup>。これらの判決は、ESG 要因が投資リスクに影響を与える場合、それを考慮することが受託者の義務であることを再確認するものであり、ESG 要因を考慮することが法的に認められているだけでなく、場合によっては義務付けられることを示している<sup>(187)</sup>。

感情的な投資を行わないことで知られる保険業界においても、気候変動による物理的リスク (自然災害の頻度と深刻さの増加) と移行リスク (気候変動が特定の産業や資産クラスに与える負の影響) に注目しており、「気候変動は、地球経済および当社の事業に長期的に重大な影響を与える可能性がある最も重要な課題の1つである」とする<sup>(188)</sup>。反 ESG 派は、(伝統的に「自由市場」や「政府の介入排除」を標榜してきたにもかかわらず)、現在、気候変動の否定を扇動し、温室効果ガスを排出するエネルギー産業団体と結びつき多額の政治資金を受け取っているため、国家権力を使って民間企業が気候変動リスクを考慮することを禁止するという、極めて介入的な規制を行っている。すなわち、一方で「企業は自由に活動すべきだ」と主張しながら、他方で損害保険会社が気候変動に対する考慮から保険料を値上げしなうよう圧力をかける等、企業に自らの判断で気候リスクを減らす自由を認めない。これは、『1984年』のビッグ・ブラザーの「私がやっているようにではなく、私の言う通りにせよ (Do as I say, not as I do)」を地で行く論理である<sup>(189)</sup>。

このような状況においては、『1984』の主人公であるウィンストン・スミスが求めたように「 $2 + 2 = 4$ 」と主張することが、我々の自由を守るために必要となる。コーポレートガバナンスの文脈においては、アンチ woke の論者は客観的事実を歪曲し、企業経営陣が環境や気候変動に対して考量することは不適切だと批判するが、①州会社法は、企業経営陣が気候変動に対して考慮することを明示的に認めていること、②企業が利益追求に焦点を当てねばならないので

あれば、気候変動によるリスクにさらされている資産を保険でカバーする保険会社は、そのリスクを保険契約に（保険料を増額するかたちで）明示的に反映させなければならないこと、③機関投資家はその投資において慎重であることが求められるが、気候変動が特定の産業に及ぼす脅威についての客観的な現実を考慮に入れなければならないことを執拗に突き付けることが必要である<sup>(190)</sup>。

### 3. Caremark 義務の活性化と取締役の新たな役割

以上のように、ストライン弁護士はバックラッシュの動きについて痛烈な批判をするが、米国においては、①機関投資家や議決権助言会社の圧力、②非財務情報の開示規制の強化、そして③2019年6月の Marchand 事件判決以降<sup>(191)</sup>、デラウェア州の裁判所において、帳簿記録等の閲覧請求の対象範囲の拡大に伴って（DGCL220条）、Caremark（内部統制システム構築義務）型訴訟が相次いで認められた<sup>(192)</sup>。また、2019年8月には、米国最大の財界のロビーグループであるビジネスラウンド・テーブルは、企業の目的に関する声明を1997年依頼採用していた株主第一主義の立場から、ステークホルダーに利益に配慮した立場へと転換したことを強調した<sup>(193)</sup>。これらを受け、米国においては、取締役等経営陣の監視義務に関する議論が活発化した。

UCLA のベインブリッジ教授は、2021年の論稿<sup>(194)</sup>において、Caremark 義務に ESG 要素を採り入れることに対して、以下のように反対する。典型的な企業の実務は、ESG の監視に関する専門知識や技能を有していない。取締役会の規模を拡大することにより ESG の関連項目を監視監督することも考えられるが、それが可能な取締役会の規模を想像するのは困難で、ESG 関連項目の内、どの項目を重視すべきかについて合意を得るのも困難である。DGCL は取締役の経営の裁量を広く認めてきたが、Caremark 義務の厳格化は、これに対する干渉となる。Caremark 義務に ESG の要素を取り入れることは、Revlon 事件判決で確立された取締役の行為規範である株主利益最大化原則との間に緊張関係をもたらすとして Caremark 義務が拡大し厳格化されることに対して批判する<sup>(195)</sup>。

これに対して、NY 大学のジェニファー・アーレン（Jennifer Arlen）教授は2023年の論稿<sup>(196)</sup>において、以下のように Caremark 義務の拡大を歓迎した。1996年の Caremark 事件判決<sup>(197)</sup>で確立された監視義務（内部統制システム

構築義務)は、経営判断原則によって広い裁量を認めていたため、取締役等経営陣は、責任を問われることは稀であった<sup>(198)</sup>。しかし、2019年の Marchand 判決以降、デラウェア州の裁判所は、この流れを劇的に変化させた。現在の解釈では、取締役には単に報告を待つだけでなく、ミッション・クリティカルなリスクについて、積極的に情報を収集・監視する情報収集義務 (Information-Acquisition Duty) が課せられる。すなわち、取締役は、全てのすべてのリスクを一律に扱うのではなく、その企業にとっての本質的な規制・安全リスクに焦点を当てる必要があり、食品会社における食品の安全、製薬会社における臨床試験の結果等、その企業の主要事業に直結し、その不履行が社会的に甚大な被害をもたらす領域については、取締役会レベルでの厳格な監視が求められ、ここでは信頼の原則は否定される<sup>(199)</sup>。Caremark 法理の進化は、公共の利益 (public interest) に叶う。政治献金の影響を受けやすい連邦裁判所に比べて、機関投資家を通じたエンゲージメントおよびデラウェア州の裁判所における取締役の監視義務を強化、不作為に対する責任を厳格化は、企業にこれらの社会的コスト (負の外部性) を、自らのリスクとして内部化させる効果がある。取締役が個人の責任を恐れて監視を強めることが、結果として社会全体の安全やコンプライアンスの向上に直結するメカニズムとなると評価する<sup>(200)</sup>。

取締役の監視義務に関する議論は、取締役制度論自体にも繋がる。スタンフォード大学のロナルド・J・ギルソン (Ronald J. Gilson) 教授とコロンビア大学のジェフリー・N・ゴードン (Jeffrey N. Gordon) 教授の共著論文<sup>(201)</sup>では、従来のモニタリングモデルの取締役会 (Board 2.0) から、持続可能な企業価値の向上を高める取締役会 (Board 3.0) への転換が必要であると以下のような提言がなされた。

CEO への助言を主眼においた 1950 年代から 1960 年代の取締役会 (Board 1.0) では、企業の不正・違法行為を察知・抑制する監視機能を果たすことが出来ずペンセントラル鉄道の破綻などの企業不祥事を招いた。これを受け、1970 年代以降、米国においては、CEO から独立した独立社外取締役による監督機能を重視したモニタリング・モデルが UC バークレーのメルビン・アイゼンバーグ (Melvin A. Eisenberg) 教授によって提唱されて以降、40 年にわたって標準となった。しかし、事業環境の変化や戦略の複雑化、企業の巨大化等に対応するには、Board 2.0 では困難である。というのは、独立社外取締役は、①取

締役は経営陣から提供された情報に依存しており、深い戦略的洞察を得るための独自の情報源を有しておらず、②社外取締役は非常勤であるため、複雑な事業課題を深く掘り下げて検証するためのスタッフやリソースに欠ける。③取締役が投じる時間や労力に対するインセンティブが不十分であるため、受動的な監視に留まりがちになるためである<sup>(202)</sup>。

そこで、これらの Board 2.0 の欠点を克服するものとし「Board3.0」モデルが必要となる。Board 3.0 は、現代資本市場における「アクティビスト（物言う株主）」と（中長期的な視野に立った企業へのエンゲージメントを行う）「機関投資家」の関係をいかに最適化するかに焦点をあてる。現在、機関投資家はアクティビストの提案が「短期的な株価つり上げ」なのか「長期的な価値改善」なのかを判断するのに苦勞しているが、Board3.0 では、豊富な情報とリソースと意欲を有する社外取締役を長期投資家が選任し、Board2.0 における独立社外取締役中心の取締役会に参画させる。これによって、取締役会の機能が高められ企業価値の向上が促される<sup>(203)</sup>。Board3.0 の独立社外取締役は、①経営戦略や市場動向を独自に、かつ深く理解できる能力、②調査や分析を支援する独自の専門家チームやリソースへのアクセス、③企業の長期的な価値の創造に強くコミットする高いインセンティブを有しているため受動的な監視者から能動的な戦略的価値を裏付ける者へ変化する。安易なアクティビストの攻撃から経営陣を保護しつつ、真に必要な変革を促進する「信頼の調停者」として機能し、持続的な企業価値の向上を高めることが可能となる<sup>(204)</sup>。

また、ラギー特別代表の上級法律顧問であったシャーマン氏は、2020 年の論稿<sup>(205)</sup>において、1999 年当時国連事務総長であったコフィー・アナン氏および、元国際法曹協会会長であったデイビッド・リブキン（David W. Rivkin）氏の言葉を引用しながら、企業法務の役割について以下のように述べていた。1999 年当時、国連事務総長であったコフィー・アナン氏は、「グローバル化が（一部の者の利益に資するのみならず）すべての者のために機能するようにならなければ、グローバル化に対する反発が生じ、結果として、保護主義、ポピュリズム、ナショナリズム、民族的排外主義、狂信主義、そしてテロリズムが生ずる」と予言していた<sup>(206)</sup>。今日の世界経済は高度にグローバル化しているが、全ての者のために機能しておらず、バックラッシュは勢いを増しており、このような結果は、企業、政府、社会にとって持続可能なものではない。これは、

企業法務に携わる弁護士は、人権に関する助言において CSR の枠を超え、(人権 DD がもたらす) ハードローとソフトローの曖昧な境界線を依頼者が渡り歩く手助けをすることが必要であることを意味する。リブキン氏の言葉を借りるならば、「企業法務担当者は、もはや自らの役割を単なる成文法(解釈)の技術的専門家のみならず、依頼者に対して、法的・倫理的・事業的課題を統合した賢明な助言者としての役割が求められる。専門家としての義務を損なわずに、何が合法か、何が正しいかについて助言できる状態になることこそが、依頼者への最善の奉仕となる」<sup>(207)</sup> のである<sup>(208)</sup>。

また、シャーマン氏は 2022 年の論稿<sup>(209)</sup> において、企業法務の役割は以下の 3 つあることを指摘した<sup>(210)</sup>。企業法務は、まず①法技術の専門家(Technical Legal Expert)として、現行法において何が適法であるかの助言を行う必要がある。近年は(欧州を中心に)人権 DD がハードロー化される傾向にあるが、その要件の精査は、法律家の基本的な性質から求められる。次に、企業法務は、②企業の賢明な助言者(Wise Counsellor)として、単なる法令遵守に留まらず、企業の持続可能な利益の観点から経営陣と協働し、「何が正しく、公正であるか」の判断を助言することが求められる。これには、現時点ではハードローではなくとも、指導原則のようなソフトローの規範に従うべきか否かを検討することも含まれる。なぜなら、ソフトローは時として(注意義務と交差することにより)鋭く噛み付く(sharp bite)ためである。今日のソフトローが、明日のハードローへと変遷を遂げることは、指導原則の歴史的経緯からも明らかである。③企業法務は、組織全体に提供する法的助言や企業文化の形成への関与を通じて、時にはリーダーシップを発揮する。例えば法律家は、情報の隠蔽を是とするような閉鎖的な企業文化の助長を避けるべきである<sup>(211)</sup>。

アメリカ法曹協会(ABA)の法律家職務模範規則(Model Rules of Professional Conduct)第 2.1 条は、法律家は、法律のみならず、依頼者の提案する行為がステークホルダーへ及ぼす影響を含めて助言すべきである旨規定し、その注釈では、「狭義の法的文言のみによる助言は、とりわけコストや他者への影響といった実際的な考慮事項が支配的である場合には、依頼者にとってほとんど価値がない可能性がある」と指摘する。アメリカ法曹協会は、2012 年に UNGPs を支持したが、その際にも 2.1 条は引用された<sup>(212)</sup>。

国連人権高等弁務官事務所(OHCHR)によれば、企業法務は、法的責任の

回避に過度に執着するあまり、結果として企業の実効的な人権 DD の実施を妨げる例が少なくないとする。法的責任の回避や先送りに焦点を当てる近視眼的な傾向は、企業の最善の利益を促進する法律家の積極的義務の軽視に繋がる。すなわち、企業に対し、積極的行動へ向けた可能性についての模索を促すのではなく、単に決定された方針の合理性を追認するか、責任回避策を提示するという最も保守的なものとなる。アメリカ法曹協会「モデル契約条項 2.0」は、株主からの法的責任を回避する合理性、人権侵害防止の必要性、および被害を受けたステークホルダーに対する救済を提供する責任との間で、均衡を図る中道 (middle path) を試みるものといえる<sup>(213)</sup>。

## VI. 環境、人権に対する国内外の取組が企業法に与える影響

### 1. 日本の環境・人権に対する取組み

国連、欧州の環境・人権に対する取組を受け、わが国においても、環境・人権に対する官民共同の取組が見られる。わが国の企業法における人権、気候変動に対する取組を時系列に沿って確認すると以下ようになる。

2014年2月に金融庁が公表した日本版スチュワードシップ・コードに<sup>(214)</sup>において、「投資先企業の持続的成長」への考慮が推奨された(原則3・5・7)。また、同年8月経済産業省は「持続的成長への競争力とインセンティブ：企業と投資家の望ましい関係構築」の最終報告書(通称：伊藤レポート)<sup>(215)</sup>を公表した。伊藤レポートにおいては、「ESG」は、企業が短期的な利益(ショートターミズム)に走るのを防ぎ、持続的な成長(サステナビリティ)を実現するための不可欠な要素として位置づけられる。

翌2015年6月、東京証券取引所グループは、有価証券上場規定の別添として、コーポレートガバナンス・コードを策定した<sup>(216)</sup>。コーポレートガバナンス・コードにおいても、ESGについて言及され、ステークホルダーとの適切な共同や非財務情報の開示の充実等について記載を求めた。同年9月には GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)<sup>(217)</sup>が PRI に署名した<sup>(218)</sup>。

2017年5月、金融庁は改訂版スチュワードシップ・コード<sup>(219)</sup>を公表したが、指針3において、投資家が把握すべき項目として「社会・環境問題などの背景(ESG要素)」と明記され、運用戦略に応じて ESG 要素を投資判断や対話のプロセスに組み込む(ESG インテグレーション)が推奨された。また同年同月

同日、経済産業省は「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス（価値協創ガイダンス（1.0）」<sup>(220)</sup>を公表した。これは、企業側のESG要素を含む持続可能性について投資家にどう説明すれば良いか明らかではないという要請と、投資家側の財務諸表だけでは非財務情報を含めて企業の将来性について評価できないという要請を受け、両者の情報の非対称性の解消を目的として策定されたものである。

2017年6月には、G20財務相・中央銀行総裁会議からの要請を受け金融安定理事会（FSB）によって設置された気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）によって、「最終報告書（Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures）」<sup>(221)</sup>が公表された。前述の通り、TCFDは、気候関連の情報を単なる環境報告ではなく、GHG排出量が財務的に重要（マテリアル）であると判断した場合に開示を求めるものである。TCDFの最終報告書の公表を受けて、企業の非財務情報の開示は自主的なCSRから「投資判断のための財務情報（ESG）」へと明確にシフトした。

既に述べたように、ビジネスと人権について、国連人権理事会は2014年に各国ごとに指導原則が実施されるように国別行動計画（National Action Plan: NAP）の策定を促した。これを受け、日本政府は2020年10月に「『ビジネスと人権』に関する行動計画（2020-2025）」<sup>(222)</sup>を策定した。

2021年6月、東証グループのコーポレートガバナンス・コードが改訂された。改訂ガバナンス・コードにおいては、取締役会は「地球環境問題への配慮」「人権の尊重」などサステナビリティを巡る課題への適切な対応を、リスクの減少のみならず収益機会にもつながる重要な経営課題であると認識し、能動的に取り組むべきものと明示された（原則2-3）。また、プライム市場上場企業に対して、「TCFDまたはそれと同等の枠組み」に基づいた情報開示を実質的に義務化する規定（補充原則3-1③）が盛り込まれた。これにより、実質的に、プライム企業市場上場企業（1600社）はTCDFに準拠することが義務化された。

2021年10月14日、TCFDはより具体的で厳格な開示を求め「気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）：気候関連財務情報開示タスクフォースの提言の実施」<sup>(223)</sup>を公表した。改訂版ガイダンスにおいては、銀行や保険等の金融部門も含む全ての企業を対象とし、「温室効果ガス（GHG）排出量」について、重要（マテリアル）か否かに関わらず、スコープ1（直接排出）およ

びスコープ2（間接排出）の開示が強く推奨されることとなった。また、サプライチェーンの排出量（スコープ3）についても、重要性がある場合には開示が求められることとなった。また、2021年11月、IFRS財団が国際的なサステナビリティ開示基準の開発を目的とするISSBの設置が公表され、日本国内においてもISSBへの意見発信やサステナビリティ開示の国内基準の開発を行う体制を確立すべく、2021年12月17日開催の財務会計基準機構<sup>(224)</sup>理事会にてサステナビリティ基準委員会（Sustainability Standards Board of Japan：SSBJ）の設立が決議され、2022年7月1日<sup>(225)</sup>に発足した。

2022年9月、日本政府は、「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」<sup>(226)</sup>公表した。日本で活動する全ての企業を対象に、国連の「指導原則」に基づいた具体的な行動指針を示したものであり、①経営トップによる人権尊重のコミットメントを社内外に表明する人権指針の策定、②自社・グループおよびサプライチェーン全体における「人権への負の影響（強制労働、児童労働、差別等）」を特定・評価し、その防止・軽減を図る継続的なプロセスである人権デュー・ディリジェンス（人権DD）の実施、③人権侵害が発生した場合、苦情処理窓口の設置等を通じて適切な解決を図る救済のための仕組みの構築を求めることを内容とする。2023年4月には、経済産業省から「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のための実務参照資料」が公表された。参照資料においては、中小企業向けに分かりやすい事例が追加・強化された<sup>(227)</sup>。

2023年3月、当時の首相であった岸田氏は、IFRS財団のエマ・ボイド（Emma H. Boyd）評議員会議長らと首相官邸で面会し、ISSBが策定するサステナビリティ関連の国際基準（ISSB基準）への日本の協力を伝えた。これを受け、ISSBが2023年6月に公表した国際基準を踏まえたSSBJによる日本独自のサステナビリティ基準であるSSBJ基準の確定版が2025年3月5日に公表され、同年11月26日、金融庁はSSBJ基準を有価証券報告書（法定開示）に取り込むための「企業内容等の開示に関する内閣府令」の改正案を公表した<sup>(228)</sup>。今後プライム上場企業を中心として、制度設計や実務対応は大きな変化が伴うことが予測されるが、単なる法令遵守にとどまらず、経営戦略と一体となったサステナビリティ情報の開示の実現が各企業に求められこととなる<sup>(229)</sup>。

2023年10月のPRIの国際会議である東京大会（PRI in Person 2023）にお

いて、自然や生物多様性の情報開示や共同エンゲージメントが焦点となったが、当時の岸田首相は「日本の7つの公的年金基金が責任投資原則（PRI）に署名するよう作業を進める」と表明した<sup>(230)</sup>。これを受け、主要公的年金基金がPRIに署名する動きが加速し、署名機関・運用資産残高が大幅に増加し、国内においても機関投資によるPRIの目標へ向けたエンゲージメントが加速した。

ビジネスと人権に関しては、2025年12月に日本政府は「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」を改訂した<sup>(231)</sup>。

## 2. サステナビリティ情報の開示と金融商品取引法の虚偽記載

金商法における開示は、投資者の投資判断にとって重要な事項を開示する役割を果たす（金商法1条）。従来、サステナビリティに関する任意の非財務情報については、原則として金商法上の虚偽表示等（金商法18条）の開示義務違反には当たらないと解されていた。もっとも、有価証券報告書の一部となったものについては有価証券報告書の虚偽表示等として金商法上の制裁を受ける可能性がある（金商法21条の2・24条の4）<sup>(232)</sup>。

非財務情報については、①サステナビリティ情報は投資判断に重要であるとして財務情報と統合するシングル・マテリアリティの考え方、②情報が企業の財務状況に与える影響は投資判断にとって重要でないとしても、サステナビリティに配慮しない企業には投資しないという意味で投資判断にとっては重要である場合には開示を要求する考え方、③情報が企業の財務状況に影響を与えないとしても、企業が環境や社会に対して重要なインパクトを与えている場合には、その情報を開示するダブル・マテリアリティの考え方がある。日本が、ブリュッセル効果の影響により、欧州型の③ダブル・マテリアリティへ移行する場合、個別具体的な検討が必要であるが、金商法によるエンフォースメントが拡大される可能性もある<sup>(233)</sup>。

このような金商法のエンフォースメントを強化する方向で考えた場合にはイベント・ドリブン訴訟の懸念があるとする見解がある<sup>(234)</sup>。これは、金商法によるエンフォースメントを強化した場合、投資の段階においてサステナビリティに関するリスクをとったはずの投資家が、イベント・ドリブン訴訟<sup>(235)</sup>によってリスクを会社や経営者に転嫁して収益を回復することを認めることとなるが、これは、ステークホルダーに対する弁済原資が減る可能性を意味する<sup>(236)</sup>。

この場合、地域のステークホルダーが収入源を断たれることも考えられなくはない。そのため、非財務開示にかかるイベント・ドリブンな証券訴訟では損害賠償額の規模が拡大するため、改めて賠償が望ましいか疑問だとするものである<sup>(237)</sup>。また、全てのソフトローを法令等として一律に遵守させることは、社会に対する負の外部性を抑制する効果があっても、コンプライアンスのコストを押し上げ、不確実な損害賠償リスクを生じさせる。また、サステナビリティ関連法制の多くは、企業に積極的にサステナビリティ情報開示を促すことを狙いとしており、その目的は、経営者の業務執行上の裁量を狭めることなく、中期的な経営方針を株主の監督に服せしめるところにあり、損害賠償請求を積極的に認める意義は乏しいとする見解がある<sup>(238)</sup>。このような見地から、一定の要件の下、虚偽記載等の責任を負わない条件等のセーフハーバー規定を導入すべき旨が提案され、「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキンググループが2025年7月に公表した中間論点整理において、これらの点について確認されるかたちで、2026年1月に報告書が公表された<sup>(239)</sup>。報告書では、①2027年3月期以降はプライム上場の大型株（時価総額3兆円以上想定）から順次、有価証券報告書でのサステナビリティ情報の開示を義務化し、2029年3月期以降には、プライム全社へ拡大する方針であること、②情報の信頼性を保つため、監査法人以外についても登録要件を満たすものに拡大し、保証を義務付けること。当初は負担の軽い限定的保証から開始し、「限定的保証」から開始し、3年目以降は国際的な動向を含めて今後検討すること、③企業の負担軽減のため、保証を受ける場合は報告書の提出期限現行は3か月以内とされているが、1か月延長可能とすること、④金商法の民事上のエンフォースメントについては、将来予測に関する情報の責任を限定するセーフハーバー・ルールを整備することについても言及された。

ただし、ソフトローで求められる非財務情報の開示についても取締役の業務として行われるため、個別具体的な検討が必要ではあるが、金商法とは別に会社法の善管注意義務違反として認定される解釈上の余地はある<sup>(240)</sup>。そのため明らかに虚偽の開示を故意に行った場合等、悪質な例についてはセーフハーバーの有無に関わらず会社法上の善管注意義務と解する余地もあろう。

### 3. 人権DDに関する国内外のソフトローが企業法に与える影響

ソフトローについての定義は論者によって異なるが、本稿では国家によって形成され、かつ執行されるものをハードロー、それ以外をソフトローと呼ぶこととする<sup>(241)</sup>。国内的なソフトローとしては、ガイドライン、指針、コード、業界の自主規制等が挙げられるのに対し、国際法の文脈においては、条約ではない原則や指針等が挙げられる。

#### (1) 国内的なソフトロー

わが国では大和銀行株主代表訴訟大阪地裁判決（大阪地判平成12年9月20日）において、米国のCaremark義務を参考として、善管注意義務の一環として内部統制システム構築義務が確立され、その後の会社法の改正によって、大会社である取締役会設置会社については、取締役会が、内部統制システム構築義務を負うことが明文化された（362条4項6号・5項）。

現行商法は、商事について、法律に定めがない事項は商慣習（商1条2項）、現行会社法では、会社の会計は、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従うものとされる（会社431条・614条）。これらの規定は、現行商法・会社法は法令で詳細なルールを規定するルール・ベースではなく、規制対象の企業が尊重すべき重要な原則や規範を示し、それに沿った対応を求めるプリンシプル・ベースを採用していることを意味する<sup>(242)</sup>。

東京電力株主代表訴訟事件東京地裁判決<sup>(243)</sup>は、取締役は「会社内外の専門家や専門機関の評価ないし判断が著しく不合理でない限り、これに依拠でき、また、そうすることが相当であり、逆に、特段の事情もないのに、これと異なる評価ないし、判断を行った場合には、その判断の過程、内容が著しく不合理と評価され」、善管注意義務違反となると判示した。ビジネスと人権の文脈において、この判決の論理を類推し、特段の事情がなければ、日本政府のガイドラインによって要請される人権DDを適切に実施しないことは、企業役員の経営判断原則による裁量の幅は縮減すると評価されるとする見解<sup>(244)</sup>がある。

また、ソフトローの中でも特に、行政庁が策定に関与、行政指導の道具として用いている場合は、プリンシプルに該当し善管注意義務の審査には（緩やかな審査基準である）経営判断原則は適用されない。東京電力株主代表訴訟事件東京地裁判決の論理を類推すれば、人権尊重ガイドライン等によって、①人権方針

の策定・公表、②人権 DD の実施、③これらについて継続的に PDCA サイクルを回すことは会社法上の善管注意義務、内部統制システム構築義務（整備義務・運用義務）として求められ、それが適切に行われなかった場合には、取締役の任務懈怠が認められる。人権尊重への取組は、短期的な企業利益にとってはマイナスであっても、企業のレピュテーション・リスクの最小化の観点から、将来への投資として捉えられる側面もあるため、取組の先送りは現状においても著しく不合理であるとして体制運用義務違反となる可能性があるとする見解もある<sup>(245)</sup>。

## (2) 国際的なソフトロー

では、UNGPs や OECD の多国籍企業指針等の国際的なソフトロー違反は、わが国の取締役等の義務に何らかの影響を及ぼすか。これについて、取締役の行為規範として「法令」遵守義務と義務違反の場合の損害賠償責任とを区別しつつ、ソフトローを信義則のような一般条項を補足的に用いることにより間接適用すれば、その一般条項は、会社法 355 条の法令について以下の (3) で検討するところの非限定説を採用した場合「法令」にあたる。そのため「ソフトロー」の内容が「ハードロー」化されなくとも、商慣習の領域にまで高められている場合は、民法の規定より優先するため（商 1 条 2 項）、取締役等はこれを遵守する義務を負う（会社 355 条）とする見解がある<sup>(246)</sup>。

東芝株主代表訴訟事件<sup>(247)</sup>においては、取締役兼代表執行役社長および取締役兼代表執行役が、米国連結子会社について、工事原価総額の増加見積値は米国会計基準に沿った処理ではなく「一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行」（会社 431 条）に違反したとして、会社が金融庁に納付した課徴金、証券取引所へ支払った上場契約違約金、監査法人に支払った過年度決算修正に係る監査役報酬等について、企業経営陣の会社に対する損害賠償が株主代表訴訟で争われた。東京地裁は、米国会計基準に合致しない工事原価総額の増加見積値を前提とした違法な会計処理が行われることを少なくとも認識し得た場合には、これらの者には任務懈怠責任が認められると、外国の会計基準違反についても企業役員の任務懈怠責任が認められるとした。

UNGPs は企業にとってどのような法規範性を持つかについて、国家におよ

び企業に対する勧告的な効力を有するソフトローであると一般に理解されている。もっとも、UNGPは当時国連事務総長特別代表という肩書であったラギー氏が6年にも渡って多様なステークホルダーとのエンゲージメントを経て策定されたものであり、その成立過程には正当性があり、多元的ステークホルダーからの支持されており<sup>(248)</sup>、UNGPに違反する行為は企業にとっても経済的損害やレピュテーション・リスクを生む可能性がある。

HRDDの助言者であるシャーマン氏の見解や、わが国の裁判例、学説の立場を参考とするなら、UNGPや多国籍企業指針に基づいて、人権DDを企業の内部統制システムに組み込まないこと、また、ライツホルダーから通報があった場合に適切な対処をしなかったため、ライツホルダーに損害が生じた場合、取締役等経営陣は、善管注意義務や忠実義務、内部統制システム構築義務違反と認定される可能性はある<sup>(249)</sup>。なお、ビジネスと人権に関しては、①委託先から、サプライチェーンの労働者における人権侵害のみならず、②サプライチェーンから委託先の労働者に対するカスタマーハラスメントも問題となり得る<sup>(250)</sup>。なお、下記(3)で述べる域外適用の問題については、善管注意義務の司法審査基準である経営判断原則は、わが国においては、その判断の過程のみならず内容についても審査するものであるが、UNGPやOECDの多国籍企業指針は直接適用されるのではなく、その判断の過程を審査する際の重要資料として用いられるだけであるため、問題とはならないように思われる。

ただし、全てのソフトローについて一律に遵守を求めるのは負の外部性に対する抑止効果はあっても、取締役等経営陣にとって多大な負担をもたらし、またその実効性について現時点では明らかではない。そのため、国際的に権威のある機関や、政府のガイドライン、あるいはその企業の業務にとって必要不可欠なソフトローに違反した場合に限定して任務懈怠と解する方向性も考えられる。なお、同程度の権威を持つ複数のソフトローが競合している場合もありうる。その場合、取締役等経営陣の裁量の余地は狭まるものの、どの規範に従うかについては、業種や企業規模によって異なることから、取締役等経営陣の経営判断に一定の裁量が認められると解する余地もあろう。

#### 4. 海外の人権DDの法令による義務化が企業法に与える影響

これまで述べてきたように、米国においては近年、人権DDを義務化する

CS3D がデラウェア州一般会社法（DGCL）に与える影響に関する議論が活発化し、バックラッシュを受け、オムニバス法案によって簡素化された。そのため、CS3D については、予測された程、日本企業に影響はないのではないかと考えられるが、欧州には人権 DD の開示のみならず実施を求める国もあるため、これらの人権 DD の義務化は、わが国の企業法にどのような影響を与えるかについて以下で検討する。

まず、多国籍企業の事業によって被害を受けたライツホルダーにわが国の裁判所に国際裁判管轄が認められるか問題となる。これについて、原則として、法人その他の社団又は財団に対する訴えについて、その主たる事務所等が日本国内にあるとき、事務所若しくは営業所がない場合またはその所在地が知らない場合は、代表者その他の主たる業務担当者の住所が日本国内にあるときは、日本の裁判所に管轄が認められる（民訴法 3 条の 2 第 3 項）。これに対して、契約上の債務に関する訴えについては、事務所又は営業所を有する者に対する訴えで、事務所等の業務に関するものに関しては、事務所等が日本国内にあるときには、わが国の裁判所に国際裁判管轄が認められる（民訴法 3 条の 3 第 4 号）。同じく契約上の債務に関する外国会社に対する訴えについては、当該訴えが日本における業務に関する問題であるときは、同じく、わが国の裁判所に国際裁判管轄が認められる（民訴法 3 条の 3 第 5 号）<sup>(251)</sup>。

次に準拠法についてであるが、国境を超える不法行為について、原則は結果発生地法が適用されるが、それが予見できない場合は、加害行為地、当事者間の契約に基づく不法行為は「最も密接な関係のある地の法」が考慮される（法適用通則法第 17 条・第 20 条）。これに対して、法人の機関の対内的職務権限や責任については、設立準拠法主義の立場から、内部事項の理論によって、機関の対内的職務権限およびその責任については、法人の従属法が適用されると解する見解が多数説である<sup>(252)</sup>。ただし、人権 DD を義務化する法令については、開発途上国の被害者が、EU の NGO などの支援を受け、原告にとっても最も有利な地を選んで提訴するフォーラムショッピングも考えられる。本稿では日本で訴訟が提訴された場合を想定して論を進める。

現行会社法では、企業役員は任務（423 条）として、法令遵守義務（355 条）を負うが、デラウェア州法同様に、旧商法 266 条 1 項 5 号の「法令」の解釈に関し、会社の財産や株主の利益保護を図る商法の規定等に限られるのか（限定

説)、全ての法令が含まれるのか(非限定説)について議論があった。限定説の代表的な論者は、旧商法 266 条 1 項 5 号は責任規範であり、取締役に免責の余地を認めるために、会社・株主の利益保護を図った規定や公の秩序に関する規定以外は含まれない。それ以外の法令違反については注意義務違反になるか否かという観点から検討すべきとする<sup>(253)</sup>。これに対し、非限定説の代表的論者は、自然人か法人かを問わず、法令遵守は等しく妥当する最低限の社会規範であり、法人の機関である取締役も注意義務の一内容として、会社に法令違反をさせないようにする義務を会社に対して負うと主張する<sup>(254)</sup>。

これについて、野村証券損失補填事件最高裁判決<sup>(255)</sup>は、「商法その他の法令中の、会社を名あて人とし、会社がその業務を行うに際して遵守すべきべき全ての規定」も含まれると非限定説を採用した。そして、大和銀行株主代表事件大阪地裁判決においては、「取締役に対し、わが国の法令遵守を求めているだけでなく、外国に支店、駐在員事務所等の拠点を設けるなどして、事業を海外に展開するにあたっては、その国の法令に遵うこともまた求められる」と非限定説の見解を採用しつつも、旧商法 266 条 1 項 5 号違反として損害賠償責任を負うには故意・過失を要するとして、本件においては取締役の独禁法違反に故意・過失はなかったと判断した<sup>(256)</sup>。この判例の立場を採用した場合、例えば、海外に支店を設けるなどして日本の法令のみならず外国の法令も遵守義務の対象となり、法の抵触が生じた場合にどのように解すべきか別途考慮の必要があるものの、米国同様に、わが国においても CS3D を始めとする海外の HRDD を義務化する法令についても法令遵守義務の対象となると解釈する余地はある<sup>(257)</sup>。そのため、わが国においては、役員等は海外の人権 DD を義務化する法令に違反した場合、任務懈怠があったとして株主代表訴訟(423・847 条)を提起される可能性がある。

他方、わが国においては、(代表者の行為に限定されるが)株式会社による第三者に対する損害賠償責任(350 条)、役員等の第三者に対する損害賠償責任(429 条)<sup>(258)</sup>として、被害者が直接救済を受けられる解釈上の可能性もある。429 条については、①責任の性質が特別の法定責任なのか、②不法行為責任の特則なのか議論があったが、最高裁昭和 44 年 11 月 26 日大法廷判決(判時 578 号 3 頁)においては本条の前身である(改正前商法 266ノ3 第 1 項)の性質について争われた。最高裁は、法定責任説を採用し、「株式会社が経済社

会において重要な地位を占めていること、しかも株式会社の活動はその機関である取締役の職務執行に依存するものであることを考慮して、第三者保護の立場から、取締役において悪意または重大な過失により右義務（善管注意義務および忠実義務）に違反し、これによって第三者に損害を被らせたときは、取締役の任務懈怠の行為と第三者の損害との間に相当の因果関係があるかぎり、会社がこれによって損害を被った結果、ひいて第三者に損害を生じた場合であると、直接第三者が損害を被った場合であることを問うことなく、当該取締役が直接第三者に対し損害賠償の責に任ずべきことを規定している」と判示した<sup>(259)</sup>。この判決の立場から、本条についても法人の従属法である日本法が適用されると解釈できる余地がある<sup>(260)</sup>。また、本条については既に内部統制システム構築義務、運用義務違反として争われて認められた裁判例がある<sup>(261)</sup>。

以上、人権 DD の発展は、内部統制のハードロー、量刑ガイドライン、ERM、および企業役員の受託者責任の相互作用によって、形作られてきたが、わが国においても、ダイナミックな相互作用は、今日まで続いているといえる。

## 5. 企業の目的の変容と社外取締役、監査役等のこれからの役割

日本の企業法の取締役等の役員への会社に対する責任を規定する会社法（355条）は、企業の株主に対する責任とは明示していない。わが国の企業法の通説的見解においては、会社は営利社団法人であるとされ、営利性とは対外的利益に利益を獲得し、その利益を分配することにあるといわれてきた<sup>(262)</sup>。しかし、わが国においては株式の相互保有によりステークホルダー寄りの経営が長らく続けられており、その結果として、終身雇用、年功序列といったわが国固有の企業文化がはぐくまれた。バブルの崩壊および1997年の金融危機以降、株式の相互保有が解消され、わが国の上場企業における海外機関投資家の持株比率が上昇するにともなって、わが国においても企業役員の義務に関して株主第一主義が強調されるようになった<sup>(263)</sup>。このような流れを受け、会社法の通説的な見解は、取締役等企業役員の義務は、残余権者である株主価値の最大化にあると強調されるようになった（会社105条2項）。しかし2000年代の相次ぐ金融不祥事を受け、株主第一主義の立場について疑問が呈されるようになり、英国の2006年の改正会社法では、従業員、顧客、環境等のステークホルダーへ配慮することは、結果的に長期的な企業利益と株主価値の最大化に繋がるとす

る啓発された株主価値 (Enlightened Shareholder Value: ESV) モデルが採用された (2006 年英国会社法 172 条)<sup>(264)</sup>。これは、取締役の説明責任が厳格化されている点において、取締役会を株主によるエンゲージメントから隔離し裁量の幅を広く認めるべきとする従来のステークホルダー論とも区別されるものである<sup>(265)</sup>。またこの立場は、短期的な株主利益の最大化ではなく、持続可能性と長期的成長を強調する包摂的 (Inclusive) アプローチであると説明される<sup>(266)</sup>。また、英国においては短期的な利益には繋がるが中長期的な株主利益には繋がらない会社の経営について、取締役会が主導してモニタリングすべきとする立場、株主によるモニタリングを強化すべきとする立場の二元論を超え、ポートフォリオの組み換えが遅い保守的な機関投資家にモニタリングを強化させることによる解決が試みられ、スチュワードシップ・コードが策定された<sup>(267)</sup>。このような流れは、英国にとどまらず、世界中に伝播し、わが国においてもスチュワードシップ・コードが策定された。他方、ブリュッセル効果や気候変動に関する開示の流れを受けわが国の企業法においても機関投資家等を主導とする経営陣による説明責任が厳格化された、新たなステークホルダー的な経営が求められるようになってきた<sup>(268)</sup>。

このような多元的ステークホルダーの経営を後押しするものとして、会社は自然人同様に、国家、地方公共団体その他の構成単位である社会的実在であることを強調し、会社に、社会通念上、期待ないし要請されるものである限り、その期待や要請にこたえることは、一見定款所定の目的とかかわりがなくとも、会社が当然になしうるとして、直接株主の利益に繋がらない政党への寄付について、経営判断原則により経営陣に広い裁量の余地を認め、注意義務違反にはあたらないとした判例 (八幡製鉄政治献金事件最高裁判決) がある<sup>(269)</sup>。また、比較的近年のものとして、事業再編計画の一環としてなされた子会社株式の買取りの文脈において、親会社の取締役は、株式の評価の他、取得の必要性、親会社の財務上の負担、株式取得を円滑に進める必要性の程度等をも総合考慮して決定することができ、その決定の過程、内容に著しく不合理な点がない限り、取締役としての善管注意義務に違反するものではないと解すべきとした判例 (アバマンショップ事件最高裁判決) もある<sup>(270)</sup>。

近年、学説においても、株主第一主義の問題点を明らかにした上で、これに代わる取締役の行為基準として厚生価値最大化を提唱する見解<sup>(271)</sup>や、米国の

研究者の見解を参考として、企業の資金調達の見点から、安易に株主第一主義を放棄すべきではないとしつつも、負の外部性に対する配慮から、株主第一主義に何らかの限界の設定、ないし修正を行う必要があるとする見解<sup>(272)</sup>、サステナブルな経営は、株主の利益にはかなわないが、多数の株主（機関投資家）の意思にはかなうとする見解<sup>(273)</sup>が唱えられている。欧州同様に非財務情報を財務情報と統合させる方向で進んだ場合、金融商品取引法とリンクするかたちで、会社法においても株主第一主義から多元的ステークホルダー主義へより接近することが考えられる<sup>(274)</sup>。

このような時代においては、シャーマン氏が指摘するように企業法務の役割は人権、環境に関する助言において、善管注意義務、忠実義務、内部統制システム構築義務と関連し、ハードローとソフトローの曖昧な境界線を依頼者が渡り歩く手助けをすることが必要となろう。監査役となる者には、財務情報のみならず非財務情報についてのリテラシーも求められるようになろう。他方、わが国においては、モニタリングモデルを参考として委員会設置会社（現指名委員会等設置会社）が導入されたが、厳格な監督体制に対する経営陣からの反発、社外取締役となる人材の確保や人件費、そして役員の指名や報酬の決定権を社外取締役に委ねる決定権の移譲に対して現経営陣の心理的なハードルが高かったこと等があったことから、導入者数は伸び悩んだ<sup>(275)</sup>。このようなわが国固有の事情、機関投資家によるモニタリングの強化に対するエンゲージメントを受け、2015年の改正会社法では、監査等委員会設置会社が導入された。監査等委員会設置会社では、3名以上の取締役（過半数は社外取締役）で構成される「監査等委員会」が取締役の業務執行を監査する会社形態であるが、社外取締役は監査等委員を兼務する機会が多いことから、監査役会設置会社に比べて迅速な意思決定と社外取締役の活用によるコーポレートガバナンス強化が期待され、従来の監査役会設置会社から監査委員会設置会社へ移行する会社の数が急激に増大している<sup>(276)</sup>。監査等委員会設置会社においては、社外取締役兼監査委員となる者は、善管注意義務、忠実義務、内部統制システム構築義務と関連して、企業経営に、どのように人権、環境に関するDDを反映させ、子会社、サプライチェーンにおける情報収集を効率的かつ継続的に行うかについて、既に行われている労務監査や下請先調査を、人権享有主体であるライツホルダーの観点から見直すことが必要となる<sup>(277)</sup>。これにともない、今後のわが国の取

締役会<sup>(278)</sup>や監査役等に期待される役割や<sup>(279)</sup>、現行の監査等委員会設置会社の機関設計は従来のままで良いのかについて議論の余地はある。また、企業法務の役割は、UNGPの人權DDの起草に助言したシャーマン氏が指摘するように、人權、環境に関する助言において、ハードローとソフトローの曖昧な境界線を依頼者が渡り歩く手助けをすることが必要となる。そのため、今後どのようにして、このような要請に応える法務部員を育成していくかについても課題となろう。

ブリュッセル効果、バックラッシュの影響がわが国の企業法に与える影響は現時点では不透明である。もっとも世界的な状況を踏まえれば、中長期的に気候変動、人權に対する取組みが後退するとは考えにくい。そのため、わが国の企業も、ESGあるいはサステナブルに対する取組みを一過性のものとせず、継続していくことが求められよう。

## Ⅶ. 結びに代えて

以上本稿では、ブリュッセル効果とは何か(Ⅱ)、欧州においては気候変動に対する取組みはどのように形作られてきたか(Ⅲ)、欧州における人權DDの義務化と米国企業法への影響(Ⅳ)、ESGに対するバックラッシュ(Ⅴ)、これらの動きが、わが国の企業法に与える影響についての順で検討し(Ⅵ)、今後の方向性について若干の私見を述べた。

ブリュッセル効果とは、EUで制定された厳格な規制が、法的な強制力を持たないはずのEU域外の国や企業に対しても、世界標準として影響を及ぼす現象を意味する。ブリュッセル効果の典型例として、2018年に施行された「一般データ保護規則(GDPR)」が挙げられるが、近年は気候変動に関する情報開示や人權DDの領域においても影響力を増しており、米国においてもCS3Dが企業法にもたらす影響について議論が活発化している。

他方、欧州の近年のこのような取組に対して、米国を中心とするバックラッシュの動きがあり、欧州の環境、人權に関する取組は影響力が減殺されることが予測される。もっとも、バックラッシュは、客観的な事実を基づかない政治的要素も含まれており、米国の企業法や機関投資家の受託者責任においても、客観的な事実である気候変動に対して経済的な観点から考慮することが認められているにも関わらず、許容されないと誤解を生じさせていると批判する見解

も主張されている。また、米国においては、このような事態に対応するために、信託義務の解釈や取締役制度論のみならず企業法務に関する新たな役割に関する議論の発展も見られる。

わが国においても、国連や欧州を中心とした環境・人権に対する取組を受け、近年 ESG に対して企業は配慮して良いかのみならず、配慮しなかった場合に企業や取締役は何らかの法的責任を負うのかについての議論がなされるようになった。非財務情報であるサステナビリティ情報の開示については、現在わが国においてはシングル・マテリアリティの考え方が採られているが、ブリュッセル効果の影響を受け、将来的に欧州型のダブル・マテリアリティに移行することも考えられ、その場合、企業、取締役等は金商法の虚偽記載の責任を負う可能性も高まる。他方、人権 DD に関する国内外のソフトローは、善管注意義務・内部統制システム構築義務に組み込まれ、体制整備、運用が不適切であった場合、取締役は任務懈怠責任を負う可能性がある。これに対し、CS3D を中心とする人権 DD に関する海外のハードローに違反した場合は、現在の判例理論からすれば法令遵守義務違反と解釈する余地はあるが、議論の余地があるところである。人権 DD の発展は、内部統制のハードロー、量刑ガイドライン、ERM、および企業役員の受託者責任の相互作用によって、形作られてきたが、これらの組合せによるダイナミックな相互作用は、わが国においても続いているといえる。

このような時代において、企業の目的の解釈について、株主第一主義からライツホルダーの利益に対して一定の配慮をしたものに変遷する可能性がある。監査役等となる者には、財務情報のみならず非財務情報についてのリテラシーも求められることとなり、社外取締役については、どのように人権、環境に関するデューデリジェンスを内部統制システムに組み込んでいくかも課題となる。これにともない、今後のわが国の企業法の機関設計についても議論の発展が必要となろう。また、企業法務の役割は、人権、環境に関する助言において、ハードローとソフトローの曖昧な境界線を依頼者が渡り歩く手助けをすることが必要となるが、今後どのようにして、法務部員や企業役員を担う人材を育成していくのかについても課題となろう。ブリュッセル効果、バックラッシュの影響がわが国の企業法に与える影響は現時点では不透明である。もっとも世界的な状況を踏まえれば、中長期的に気候変動、人権に対する取組みが後退する

とは考えにくい。そのため、わが国の企業も、ESG あるいはサステナブルに対する取組みを一過性のものとせず、継続していくことが求められよう。

## 【付記】

本稿は、2025年12月20日駒澤大学第25回市民ロースクール「なぜ今、ビジネスにおいて人権が求められているのか」の報告について、共同報告者である大阪経済法科大学国際学部菅原絵美教授、大妻女子大学社会情報学部木村ひとみ准教授の許可を得て、著者が担当分（「人権、環境に関する取組が企業法に与える影響」）について大幅に加筆修正して原稿として取り纏めたものである。本稿の見解は著者の者であり、責任の一切は著者にある。ただし、本稿の執筆にあたっては、共同報告者である菅原教授、木村准教授の承諾を得て報告資料等を引用させて頂いた。また、スタンフォード大学法科大学院博士課程の岩崎卓真氏からも貴重な意見を賜った。菅原教授、木村准教授、岩崎卓真氏に、ここで改めて感謝の意を述べさせて頂く。

- 
- (1) ライツホルダー (rights holder) とは労働者や地域住民等、人権を有する当事者等を指し、特にビジネスと人権の文脈において用いられる用語である。これに対して、ステークホルダーは株主、従業員、取引先、消費者など「利害関係者」全体を指し、企業活動への影響力を重視したより広い概念である。
  - (2) このプロジェクトは、国連主導で世界の主要金融機関と共同で行われた。下記 URL 参照 [https://documents1.worldbank.org/curated/en/280911488968799581/pdf/113237-WP-WhoCaresWins-2004.pdf] (2026年2月20日)。
  - (3) 国連責任原則は、①投資分析と意思決定のプロセスに ESG 課題を組み込むこと、②活動的な(株式)所有者となり所有方針・所有習慣に ESG 課題を組み込むこと、③投資対象の企業に対して ESG 課題の適切な開示を求める、④資産運用業界に原則の受け入れと実行への働きかけ、⑤原則を実行するときの効果を高めるための協働、⑥原則の実行に関する活動状況や進捗状況を報告の6つの原則からなる。Principle for Responsible Investment 下記 URL 参照 [https://www.unpri.org] (2026年2月20日)。
  - (4) About the PRI. 下記 URL 参照 [https://www.unpri.org/about-PRI] (2026年2月20日最終確認)。
  - (5) United Nations, Guiding Principles on Business and Human Rights.

- 英語版については下記 URL 参照 [https://www.ohchr.org/sites/default/files/documents/publications/guidingprinciplesbusinesshr\_en.pdf] (2026 年 2 月 20 日最終確認)。日本語版については、下記 URL 参照 [https://www.unic.or.jp/texts\_audiovisual/resolutions\_reports/hr\_council/ga\_regular\_session/3404/] (2026 年 2 月 20 日最終確認)。
- (6) Regulation (EU) 2016/679. [下記 URL 参照] [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX:32016R0679]。(2026 年 2 月 20 日最終確認)。
- (7) Directive (EU) 2022/2464. 下記 URL 参照 [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32022L2464] (2026 年 2 月 20 日最終確認)。
- (8) supplementing Directive 2013/34/EU. 下記 URL 参照 [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=OJ:L\_202302772] (2026 年 2 月 20 日最終確認)。
- (9) Directive (EU) 2024/1760. 下記 URL 参照 [https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2024/1760/oj] (2026 年 2 月 20 日最終確認)。
- (10) 会社法の見地から気候変動について論じた先行研究として、山田泰弘 = Janis Sarra = 中東正文「日本における気候変動に関する取締役の義務」CCLI (2025 年)。
- (11) 企業法の見地からビジネスと人権について論じた先行研究として、松井智代「国際的な対企業人権侵害訴訟の動向について」『落合誠一先生古稀記念 商事法の新しい基礎』37 頁以下 (有斐閣・2014); 弥永真生「企業に対する人権デューデリジェンスの要求」筑波ロージャーナル 33 号 251 頁以下 (2022 年 12 月); 山本真知子「取締役の『法令』遵守義務と人権」法學研究 96 巻 1 号 223 頁以下 (2023 年 1 月); 伊達竜太郎「『ビジネスと人権』に関わる取締役の責任: 米国法と EU 法の議論を参考に」国際取引法学会 8 号 139 頁以下 (2023 年 3 月) 他。本稿はこれらの先行研究の他、以下で引用する先行研究に依拠するところが多い。
- (12) 「ブリュッセル効果 (The Brussels Effect)」はコロンビア大学法科大学院のアヌ・ブラッドフォード (Anu Bradford) 教授によって、2012 年の論稿において提唱された。Anu Bradford, The Brussels Effect, Northwestern University Law Review, Vol. 107, No. 1, Columbia Law and Economics Working Paper No. 533 (2012).
- (13) 詳細については、カーティス・J・ミルハウプト編『米国会社法』(有斐閣・2009 年) 6-13 頁。
- (14) 伊達竜太郎「会社従属法の理論: 設立準拠法の適用範囲をめぐる議論を中心に」国際取引法学会年 21 号 92 頁以下 (2019 年) 92-94 頁。この規定を用いてカリフォルニア州は全米で初めてカリフォルニア州に主たる事業所を置く会社に対して、取締役会に女性や民族的マイノリティー等の過小評価グループの割当を義務化する法案 (SB826・AB976) を成立させたが憲法の平等原則の観点から問題となった。村上裕「取締役会構成員についての序論的考察: カリフォルニア州会社法の女性取締

役クォータ制をてがかりに」金沢法学 63 卷 1 号 141 頁以下 (2020); 藤田真樹「わが国の企業役員が多様化へ向けた近年の取組みと課題: SB-826 の起草者ハンナ・ベス・ジャクソン元上院議員へのインタビュー調査の結果を踏まえて」駒澤法曹 20 号 205 頁以下 (2024 年 3 月)。

- (15) デラウェア州公式 HP 「企業がデラウェア州を選ぶ理由」下記 URL 参照 [https://corplaw.delaware.gov/jpn/why\_delaware/] (2026 年 2 月 20 日最終確認)。
- (16) ただし、デラウェア州法が準拠法として選択される理由は、他州の会社法に比べ、取締役等経営陣に広い裁量の余地が与えられていることのみならず、①陪審ではなく、企業法務に精通したプロの裁判官 (Chancellor) によって判断される衡平法裁判所 (Court of Chancery) が存在すること、②膨大な (裁) 判例の蓄積によって、紛争が生じた際の予見可能性があり、企業にとってリスク管理が容易であること、③デラウェア州法に精通した企業法務の専門家が多く、経営者がスムーズに事業の運営が可能であること等も挙げられる。前掲註参照。
- (17) William L. Cary, Federalism and Corporate Law: Reflections Upon Delaware, The Yale Law Journal Volume 83, Number 4, 663, (Mar. 1974) . ただし、1980 年代には、デラウェア州法が経営陣の保身に利するのみで株主の利益を損なうものであるならば、投資家によってデラウェア州を準拠法とする企業の株式の購入は敬遠されるはずであるが、現実にデラウェア州の企業の株式は投資家によって高く評価されている。そのため、デラウェア州は、企業価値を最大化の観点から「最も効率的な法制度」を提供しており、トップへの競争 (Race to the Top) に勝ち残ったと評する論者もいる。Judge Ralph Winter, Private Goals and Competition Among State Legal Systems, 6 HARV. J.L. & PUB. POL'Y 127, 128 (1982).
- (18) David Vogel, Trading Up: Consumer and Environmental Regulation in a Global Economy, Harvard University Press (1998).
- (19) Anu Bradford, The Brussels Effect: How the European Union Rules the World, Oxford University Press(2020) at 1-2; アニユ・ブラッドフォード著 庄司 克宏 (監修翻訳) 「ブリュッセル効果 EU の覇権戦略: いかに世界を支配しているのか」(白水社・2022 年) 23-24 頁。
- (20) Bradford (2012) supra note 12, at 2-3; Bradford(2020) ibid. at xiii- xiv; ブラッドフォード (2022 年)・前掲註) 11-12 頁。
- (21) Bradford (2012) ibid. at 3-4; Bradford (2020) ibid. at xiv; ブラッドフォード(2022 年)・前掲註) 13 頁。
- (22) Bradford (2012) ibid. at 5-6; Bradford (2020) ibid. at 1-3; ブラッドフォード(2022 年)・前掲註) 23 頁。
- (23) Bradford (2012) ibid. at 4-9; Bradford (2020) ibid. at 4-6; ブラッドフォード(2022 年)・前掲註) 26-29 頁。
- (24) Bradford (2012) ibid. at 11-12; Bradford (2020) ibid.at 26-30; ブラッドフォード(2022 年)・前掲註) 57-62 頁。

- (25) Bradford (2012) *ibid.* at 12-14; Bradford (2020) *ibid.* at 30-37; ブラッドフォード (2022年)・前掲註) 63-70 頁。
- (26) Bradford (2012) *ibid.* at 14-16; Bradford (2020) *ibid.* at 37-48; ブラッドフォード (2022年) 前掲註) 70-86 頁。
- (27) Bradford (2012) *ibid.* at 16-17; Bradford (2020) *ibid.* at 48-53; ブラッドフォード (2022年)・前掲註) 86-93 頁。
- (28) Bradford (2012) *ibid.* at 17-19; Bradford (2020) *ibid.* at 53-65; ブラッドフォード (2022年)・前掲註) 93-109 頁。
- (29) Bradford (2012) *ibid.* at 17-19; Bradford(2020) *ibid.* at 211; ブラッドフォード (2022年)・前掲註) 297-298 頁。
- (30) 正式名称は、「欧州連合条約 (Treaty on European Union)」。欧州連合 (European Union: EU) の創設を定めた条約。下記 URL 参照 [<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:12012M/TXT>] (2026年2月20日最終確認)。
- (31) 正式名称は、「欧州共同体設立条約及び関連する特定の条約を改正するアムステルダム条約 (Treaty of Amsterdam amending the Treaty on European Union, the Treaties establishing the European Communities and certain related acts)」マーストリヒト条約やローマ条約等 EU の基本条約の内容を大幅に改正した条約。下記 URL 参照 [<https://www.europarl.europa.eu/about-parliament/en/in-the-past/the-parliament-and-the-treaties/treaty-of-amsterdam>] (2026年2月20日最終確認)。
- (32) 正式名称は「欧州連合条約および欧州共同体設立条約を改正するリスボン条約 (Treaty of Lisbon amending the Treaty on European Union and the Treaty establishing the European Community)」(2026年2月20日最終確認)。マーストリヒト条約、ローマ条約の内容を更に修正した条約。下記 URL 参照 [<https://eur-lex.europa.eu/eli/treaty/lis/sign/eng>] (2026年2月20日最終確認)。
- (33) Bradford (2012) *supra* note 12, at 17-19; Bradford(2020) *supra* note 20, at 205-210; ブラッドフォード・(2022年) 前掲註 20) 294 頁。
- (34) 温室効果ガス (GHG) の排出量に年次の上限 (cap) を設け、余剰排出枠や不足排出枠の売買 (trade) を可能とする手法 (cap and trade) を通じて、GHG の削減を目指す制度。  
下記 URL 参照 [[https://climate.ec.europa.eu/eu-action/carbon-markets/eu-emissions-trading-system-eu-ets\\_en](https://climate.ec.europa.eu/eu-action/carbon-markets/eu-emissions-trading-system-eu-ets_en)] (2026年2月20日最終確認)。
- (35) Bradford (2012) *supra* note 12, at 30.
- (36) ブラッドフォード氏の2012年の論稿によれば、排出量の29%は米国上空、37%はカナダ上空、25%は公海上空で発生している。Bradford (2012), *ibid.*
- (37) Bradford (2012), *ibid.*; Bradford (2020), *supra* note 20, at 220; ブラッドフォード (2022年) 前掲註 20) 308 頁。
- (38) 1954年に設立されたカナダのモントリオールに本社を置く国際的な航空会社の業界団体で、現在では120カ国以上、360社以上の航空会社が加盟しており、世

- 界の航空交通の85%を担う。下記 URL 参照 [<https://www.iata.org/en/about/members/>] (2026年2月20日最終確認)。
- (39) Bradford (2012), supra note 12, at 30; Bradford (2020) supra note 20, at 220; ブラッドフォード (2022年) 前掲註20) 310頁。
- (40) Bradford (2012) ibid, at 30-31; Bradford (2020) .ibid; ブラッドフォード (2022年) 前掲註20) 310頁。
- (41) Bradford (2012) ibid, at 31.
- (42) Bradford (2020) supra note 20, at 220-221; ブラッドフォード (2022年) 前掲註20)310-311頁。
- (43) 詳細については木村ひとみ「EU環境・ブリュッセル効果への対応」須網隆夫編著『EU法と日本企業：域外適用・ブリュッセル効果への対応』21世紀政策研究所2025年4月報告書44頁以下(2025年)参照。
- (44) 欧州の2010年以降の気候変動の取組については、牟禮恵美子「環境サステナビリティと環境会計：アカウンタビリティを基軸とした新たな可能性」神戸大学大学院経営学研究科博士論文(2022年提出・2026年2月公開); 中西優美子「第9章気候変動」中西優美子著『EU環境法』132頁以下(法律文化社・2021年); 中西優美子『EU環境法の最前線』(法律文化社・2016年)の他、以下の脚注で引用した文献を参照した。
- (45) Folkert van der Molen, Behind the first 15 years of GRI sustainability reporting, TRELIS (Sep. 3, 2015) 下記 URL 参照 [<https://trellis.net/article/behind-first-15-years-gri-sustainability-reporting/>] (2026年2月20日最終確認)。
- (46) GRI, Vision, Mission and History 下記 URL 参照 [<https://www.globalreporting.org/about-gri/vision-mission-and-history/>] (2026年2月20日最終確認)。
- (47) Directive 2013/34/E. 下記 URL 参照 [<https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2013/34/oj/eng>] (2026年2月20日最終確認)。
- (48) Directive 2014/95/EU. 下記 URL 参照 [<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0095&qid=1770582795949>]。(2026年2月20日最終確認)
- (49) 宮下優一＝水越恭平＝高橋優「I. 気候変動」『サステナビリティ開示法務』87頁以下(有斐閣・2025年)101-102頁。
- (50) 2009年のG20ピッツバーグサミットで、金融安定フォーラム(FSF)の後継として設立された世界の金融システムについて監視し、提言を行う国際機関。理事会には、すべてのG20主要経済国、FSF加盟国、欧州委員会が含まれる。国際決済銀行が主催し資金提供を受けており、スイスのバーゼルに拠点を置き、スイス法の下で非営利団体として設立された。下記 URL 参照 [<https://www.fsb.org/about/organisation-and-governance/>]。

- (51) About TCFD [<https://www.fsb-tcfd.org/about/>] (2026年2月20日最終確認)。
- (52) EC, BBNJ High Ambition Coalition: Bringing nations together to protect the biodiversity of half the planet 下記 URL 参照 [[https://oceans-and-fisheries.ec.europa.eu/ocean/international-ocean-governance/bbnj-high-ambition-coalition\\_en](https://oceans-and-fisheries.ec.europa.eu/ocean/international-ocean-governance/bbnj-high-ambition-coalition_en)] (2026年2月20日最終確認)。
- (53) UN, Paris Agreement [[https://unfccc.int/sites/default/files/english\\_paris\\_agreement.pdf](https://unfccc.int/sites/default/files/english_paris_agreement.pdf)] (2026年2月20日最終確認)。
- (54) Directive 2017/828/ EU. 下記 URL 参照 [<https://eur-lex.europa.eu/EN/legal-content/summary/shareholder-rights-directive.html>] (2026年2月20日最終確認)。
- (55) 気候関連財務情報開示タスクフォース最終報告書「気候関連財務情報開示タスクフォースによる提言」(2017年6月)。下記 URL 参照 [<https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/10/FINAL-2017-TCFD-Report.pdf>]。木村ひとみ「SDGs・ESGに関する環境情報開示と環境法：TCFD、コーポレートガバナンス・コード、サステナブルファイナンス開示規則、人権DDを中心に」日本台湾法律家協会雑誌18号12頁以下(2022年11月)21-22頁。
- (56) EU, The European Green Deal: Striving to be the first climate-neutral continent 下記 URL 参照 [[https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal\\_en](https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en)] (2026年2月20日最終確認)。
- (57) European Climate Law 下記 URL 参照 [[https://climate.ec.europa.eu/eu-action/european-climate-law\\_en](https://climate.ec.europa.eu/eu-action/european-climate-law_en)] (2026年2月20日最終確認)。
- (58) G7 Climate, Energy and Environment Ministers' Communiqué 下記 URL 参照 [<https://www.meti.go.jp/press/2023/04/20230417004/20230417004-1.pdf>] (2026年2月20日最終確認)。
- (59) Decision -/CP.26 下記 URL 参照 [[https://unfccc.int/sites/default/files/resource/cop26\\_auv\\_2f\\_cover\\_decision.pdf](https://unfccc.int/sites/default/files/resource/cop26_auv_2f_cover_decision.pdf)] (2026年2月20日最終確認)。
- (60) Paul Rincon, COP26: New global climate deal struck in Glasgow, BBC News website (Nov.14, 2021).
- (61) EC, Implementing and delegated acts: SFDR 下記 URL 参照 [[https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/financial-services-legislation/implementing-and-delegated-acts/sustainable-finance-disclosures-regulation\\_en](https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/financial-services-legislation/implementing-and-delegated-acts/sustainable-finance-disclosures-regulation_en)] (2026年2月20日最終確認)。
- (62) 国際会計基準の策定を担う民間の非営利組織。  
下記 URL 参照 [<https://www.ifrs.org>] (2026年2月20日最終確認)。
- (63) About the International Sustainability Standards Board 下記 URL 参照 [<https://www.ifrs.org/groups/international-sustainability-standards-board/>] (2026年2月20日最終確認)。
- (64) 木村(2022年)前掲註55)22-24頁。
- (65) 第7回金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ(令和3年度)。下記 URL 参照 [[https://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/disclose\\_wg/siryoku/20220324/01.pdf](https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/disclose_wg/siryoku/20220324/01.pdf)]。

- (66) Directive (EU) 2022/2464 下記 URL 参照 [<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32022L2464>] (2026年2月20日最終確認)。
- (67) EC, The Commission adopts the European Sustainability Reporting Standards 下記 URL 参照 [[https://finance.ec.europa.eu/news/commission-adopts-european-sustainability-reporting-standards-2023-07-31\\_en](https://finance.ec.europa.eu/news/commission-adopts-european-sustainability-reporting-standards-2023-07-31_en)] (2026年2月20日最終確認)。宮下優一＝水越恭平＝高橋優『サステナビリティ開示法務』(有斐閣・2025年)104頁参照。
- (68) 木村(2022年)前掲註55)28-29頁。宮下優一＝水越恭平＝高橋優『サステナビリティ開示法務』(有斐閣・2025年)101-103頁参照。
- (69) SEC Adopts Rules to Enhance and Standardize Climate-Related Disclosures for Investors 下記 URL 参照 [<https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2024-31>] (2026年2月20日最終確認)。
- (70) IAASB, International Standard on Sustainability Assurance 5000, General Requirements for Sustainability Assurance Engagements 下記 URL 参照 [<https://www.iaasb.org/publications/international-standard-sustainability-assurance-5000-general-requirements-sustainability-assurance>] (2026年2月20日最終確認)。
- (71) IBSBA, Final Pronouncement: International Ethics Standards for Sustainability Assurance (including International Independence Standards) and Other Revisions to the Code Relating to Sustainability Assurance and Reporting  
EU, The European Green Deal: Striving to be the first climate-neutral continent  
下記 URL 参照 [<https://www.ethicsboard.org/publications/final-pronouncement-international-ethics-standards-sustainability-assurance-including-international>] (2026年2月20日最終確認)。
- (72) 牟禮(2020年・2026年)・前掲註44)16-19頁;飯田秀総他著『上場会社法概説』(有斐閣・2025年)47-48頁;宮下優一＝水越恭平＝高橋優『サステナビリティ開示法務』(有斐閣・2025年)105頁参照。
- (73) 木村(2025年)前掲註43)参照。
- (74) UN, Universal Declaration of Human Rights 下記 URL 参照 [<https://www.un.org/en/about-us/universal-declaration-of-human-rights>] (2026年2月20日最終確認)。
- (75) OECD, Responsible business conduct 下記 URL 参照 [<https://mneguidelines.oecd.org/mneguidelines/>] (2026年2月20日最終確認)。
- (76) OECD, OECD Guidelines for Multinational Enterprises on Responsible Business Conduct 下記 URL 参照 [[https://www.oecd.org/en/publications/oecd-guidelines-for-multinational-enterprises-on-responsible-business-conduct\\_81f92357-en.html](https://www.oecd.org/en/publications/oecd-guidelines-for-multinational-enterprises-on-responsible-business-conduct_81f92357-en.html)] (2026年2月20日最終確認)。
- (77) 国際労働機関「ILO 多国籍企業宣言とは」下記 URL 参照 [[https://www.ilo.org/ja/resource/ilo 多国籍企業宣言とは](https://www.ilo.org/ja/resource/ilo%20多国籍企業宣言とは)] (2026年2月20日最終確認)。
- (78) 下記 URL 参照 [<https://www.ilo.org/topics-and-sectors/fundamental-principles-and-rights-work>] (2026年2月20日最終確認)。

- (79) これは児童に就学の機会を与えることを想定したものであり、就学以外の時間において家事の手伝いをする事まで完全に禁止しているものではない。
- (80) 8つの条約とは、結社の自由・団体交渉権に関する、① 1984年結社の自由及び団体権保護条約(87号)、② 1949年団結権及び団体交渉権条約(98号)、強制労働の禁止に関する、③ 1930年強制労働に関する条約(29号)、④ 1957年強制労働の廃止に関する条約(105号)、児童労働の禁止に関する、⑤ 1973年就業の最低年齢に関する条約(138号)、⑥ 1999年最悪の形態の児童労働の禁止及び廃絶のための即時行動に関する条約(182号)、雇用及び職業の差別の排除に関する、⑦ 1951年同一価値の労働についての男女労働者に対する同一報酬に関する条約(100号)、⑧ 1958年雇用及び職業についての差別待遇に関する条約(111号)である。なお、わが国は⑧「雇用及び職業についての差別待遇に関する条約」(111号)を批准していない。もっとも、1998年採択の「労働における基本的原則及び権利に関するILO宣言」では、ILO加盟国が当該条約を未批准である場合においても、これらの条約の対象となる基本的権利に関する原則を尊重する義務があることが確認される。特に、未批准条約の内、中核的労働基準である111号条約については、未批准であることが国際的なプレッシャーとなり、私人間においても就業規則等に反映されることで、事実上の規律機能を有するとする見解がある。大村恵美「未批准条約の意義と可能性」季刊労働法267号40頁以下(2019年冬号)。
- (81) 下記URL参照 [<https://www.ilo.org/ja/resource/news/2022年のILO総会で行われる労働安全衛生に関する審議の主要ポイントについてILO理事会が合意>] (2026年2月20日最終確認)。
- (82) 下記URL参照 [<https://www.un.org/millenniumgoals/>] (2026年2月20日最終確認)。
- (83) 東澤靖「ビジネスと人権：国連指導原則は何を目指しているのか。」明治学院大学法科大学院ローレビュー第22号23頁以下(2015年)25頁。
- (84) 東澤(2015年)・前掲註)26頁。
- (85) 下記URL参照 [[hrlibrary.umn.edu/links/norms-Aug2003.html](http://hrlibrary.umn.edu/links/norms-Aug2003.html)] (2026年2月20日最終確認)。国際法学会下記URL参照 [<https://jsil.jp/archives/expert/2019-5>] (2026年2月20日最終確認)。
- (86) John G. Ruggie, Just Business: Multinational Corporations and Human Rights (Norton Global Ethics) W. W. Norton & Co Inc (Feb., 2021) at 47-55; 東澤靖訳、ジョン・ジェラルド・ラギー著『正しいビジネス：世界が取り組む「多国籍企業と人権」の課題』(岩波書店・2014年)90-99頁。
- (87) 国連事務総長特別代表という肩書は、単に任務を担当する者の影響力を増すだけではなく、代理と同様に、代表者の行為は本人である国連事務総長の行為そのものと解する余地が生じ、規範としての重みを増すことも考慮して国連事務総長特別代表という名称が提案されたのではないかと推測される。
- (88) これについて、規範分裂と論争を生じさせる中、ラギーは合意と支持を得ることに

成功したが、これは、ラギーが多様な利害関係者から合意を得た唯一の方法は、実質的には最小公倍数とミニマリズムに頼ることだったとする批判もある。Astrid Sanders, *The Impact of the 'Ruggie Framework' and the United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights on Transnational Human Rights Litigation* (2014) at 6.

- (89) John F. Sherman III, *Human Rights Due Diligence and Corporate Governance*, Corporate Responsibility Initiative, Harvard Kennedy School, Working Paper No. 79 (June 2021) at 3; 藤田真樹「スマート・ミックスと企業法」法学セミナー 10/11月号 40頁以下 (2025年) 41頁。
- (90) 下記 URL 参照 [[https://www.ohchr.org/sites/default/files/documents/publications/guidingprinciplesbusinesshr\\_en.pdf](https://www.ohchr.org/sites/default/files/documents/publications/guidingprinciplesbusinesshr_en.pdf)] (2026年2月20日最終確認)。
- (91) Zeid Ra'ad Al Hussein, *Ethical pursuit of prosperity*, the gazette (March 2015). 下記 URL 参照 [<https://www.lawgazette.co.uk/commentary-and-opinion/ethical-pursuit-of-prosperity/5047796.article>] (2026年2月20日最終確認)。指導原則は世界人権宣言、国際人権規約、ILO 中核8条約上の基本権といった「国際的に認められた人権」を基準とし(原則12)、企業における国際的に認められた人権の尊重責任を国内法令遵守の上位概念として位置付ける(原則11)。指導原則は企業に対して人権尊重を求める考え方を提示したところの大きな意義を有し、その後の国際的な取組みに対する方向性を基礎づける重要な基準となり、2011年改訂のOECD多国籍企業行動指針、2017年改訂のILO多国籍企業および社会政策に関する原則の三者宣言、国連グローバル・コンパクトの10原則に統合された。また、MDGsの対象範囲を先進国にも拡大するかたちで改訂した持続可能な開目標(SDGs)、2018年5月OECDの理事会において、「多国籍企業の行動方針」として実践的な方法を提示した「責任ある企業行動のためのデュー・デリジェンス・ガイダンス」が採択されたが、指導原則にそった企業の人権尊重推進の重要性が確認されている。
- (92) Keynote Address by John Ruggie at the Conference 'Business & Human Rights: Towards a Common Agenda for Action' (Dec. 2019); 山田美和『『ビジネスと人権に関する国連指導原則』は企業行動を変えるのか』法律時報 95巻1号 38頁以下 (2023年)。
- (93) Sherman (2021) *supra* note 89.
- (94) Sherman (2021), *ibid.*, at 5; Milton Friedman, *The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits*, *New York Times magazine* (Sep 13, 1970) 17, Section SM. 下記 URL 参照 [<https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>]. なお、シカゴ大学経済学部でフリードマンの同僚であった宇沢弘文は、ベトナム戦争において経済学者の費用便益分析が用いられたこと等を理由として日本に帰国した。詳細については、佐々木実『資本主義と闘った男宇沢弘文と経済学の世界』(講談社・2019年)。宇沢弘文の良く知られた著書として『社会的共通資本』(岩波新書・2000年)があるが、欧州の炭素税に

- ついて経済学者として早い段階から提案していた。宇沢弘文『地球温暖化を考える』（岩波新書・1995年）。
- (95) 下記 URL 参照 [https://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans] (2026年2月20日最終確認)。ただし、この声明の転換については、疑似約束であると評する懐疑的な見解もある。Lucian A. Bebchuk, & Roberto Tallarita, *The Illusory Promise of Stakeholder Governance*, *Cornell Law Review*, Volume 106, 99 (2020).
- (96) Sherman (2021), *supra* note 89, at 6.
- (97) Sherman (2021), *ibid*, at 6-7.
- (98) *In re Caremark International Inc. Derivative Litigation*, 698 A.2d 959 (Del. Ch. 1996); 詳細については、拙稿「ステークホルダーの利益と取締役の義務に関する序論的考察：デラウェア州の帳簿記録等の閲覧請求と Caremark 義務」駒澤法曹 23号 87 頁以下 (2025年) 134-135 頁。
- (99) Sherman (2021), *supra* note 89, at 8-9. 藤田 (2025)・前掲 89) 41 頁。
- (100) Sherman (2021), *ibid*, at 10.
- (101) Sherman (2021), *ibid*, at 10. 藤田 (2025)・前掲註 89) 41 頁。
- (102) Sherman (2021), *ibid*, at 10-13. 藤田 (2025)・前掲註)
- (103) これについては、UNGP の起草者であるラギー氏自身は、取締役の注意義務を会社法レベルで書き換えることは、概念的な混乱を招き、各国の会社法との整合性の問題を引き起こすこととなり、結果として人権 DD の法制化そのものを停滞・失敗させると懸念を示していた。John G. Ruggie, *European Commission Initiative on Mandatory Human Rights Due Diligence and Directors' Duties*, Harvard Kennedy School (Feb., 2021).
- (104) Sherman (2021), *supra* note 89, at 24-25. 藤田 (2025)・前掲註 89) 41-42 頁。
- (105) 邦語の参考文献として、福原あゆみ『ビジネスと人権に関する法務』（中央経済社・2023年）3 頁；大村恵実、佐藤暁子、高橋大祐『人権デュー・ディリジェンスの実務』（金融財政事情研究会・2023年）18 頁以下；西村あさひ法律事務所「ビジネスと人権」プラクティスグループ編『ビジネスと人権の実務』（商事法務・2023年）9 頁以下；羽生田慶介『ビジネスと人権入門』（日経 BP・2022年）109 頁以下；日本弁護士連合会国際人権問題委員会編『詳細 ビジネスと人権 [第 2 版]』（現代人文社・2022年）172 頁以下；野田博「社会的責任を意識した企業活動の拡大・支援と法：『法を超える CSR』・『法を支える CSR』『法を通じた CSR]』『CSR・ESG への法からの多面的接近』59 頁以下（中央経済社・2022年）82 頁参照。
- (106) John G. Ruggie, *European Commission Initiative on Mandatory Human Rights Due Diligence and Directors' Duties*, Harvard Kennedy School (Feb., 2021). 下記 URL 参照  
[https://www.hks.harvard.edu/sites/default/files/centers/mrcbg/files/EU%20mHRDD.pdf] (2026年2月20日最終確認)。

- (107) *ibid.*
- (108) 下記 URL 参照 [https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2024/1760/oj/eng]。この間、指令案について、どのような議論があったのかの整理については、清水真紀子「EU コーポレート・サステナビリティ・デューデリジェンス指令案の争点」法律時報 95 巻 1 号 45 頁以下 (2023 年 1 月) 参照。
- (109) John Sherman, Integrating Human Rights Due Diligence (HRDD) Into Model Supply Chain Contracts, Corporate Responsibility Initiative, Harvard Kennedy School (2022) at 17.
- (110) Sherman (2022), *ibid.*
- (111) William J. Moon, The Brussels Effect and the Extraterritoriality of Delaware Corporate Law, *European Business Law Review* Vol. 35, Iss. 3/4, 367 (2024) at 369.
- (112) 日本弁護士連合会国際人権問題委員会『ビジネスと人権 [第 2 版]』292 頁以下 (現代人分社・2025 年) 294 頁。松井智予「国際的な対企業人権侵害訴訟の動向について」飯田秀総=小塚社一郎編『商事法の礎石 (落合誠一先生還暦記念)』37 頁以下 (有斐閣・2014 年)。
- (113) *Filártiga v. Peña-Irala*, 630 F.2d 876 (2d Cir.1980).
- (114) 日弁連 (2022 年)・前掲註 113) 293 頁
- (115) *Sosa v. Alvarez-Machain*, 542 U.S. 692 (2004).
- (116) 日弁連 (2022 年)・前掲註 113) 295 頁。
- (117) *John Doe I v. Unocal Corp.*, 403 F.3d 708 (9th Cir. 2005).
- (118) 日弁連 (2022 年)・前掲註 113) 294 頁。
- (119) *Kiobel v. Royal Dutch Petroleum Co.* Comment on: 133 S. Ct. 1659 (2013)
- (120) 日弁連 (2022 年)・前掲註 113) 296 頁。
- (121) *supra* note 119.
- (122) Elizabeth Pollman, The Supreme Court and the Pro-Business Paradox, *Harvard Law Review*, Vol. 135, 220 (2021) at 255.
- (123) 法人は、デラウェア州憲法またはその他の法律に別段の定めがある場合を除き、あらゆる適法な事業または目的を遂行し、または促進するために、本章に基づき設立または組織することができる (101 条 (b))。
- (124) *In re Massey Energy Company Derivative and Class Action Litigation*, C.A. No. 5430-VCS (Del. Ch. 2011) WL 2176479 at \*20.
- (125) *Melbourne Mun. Firefighters' Pension Trust. Fund ex rel. Qualcomm, Inc. v. Jacobs*, No. 10872-VCMR, 2016 (Del. Ch. Aug. 1, 2016).
- (126) *In Firemen's Ret. Sys. of St. Louis v. Sorenson*, C.A. No. 2019-0965-LWW (Del. Ch. Oct. 5, 2021).
- (127) William J. Moon, Transnational Corporate Law Litigation, 74 *Duke Law Journal* 901 (2025) at 927-929. 藤田 (2025)・前掲註 89) 42 頁。
- (128) Luca Enriques et al. How the EU Sustainability Due Diligence Directive Could

- Reshape Corporate America, ECGI - Law Working Paper No. 817(2025) at 6.
- (129) Moon (2024), *supra* note 111, at 373-377.
- (130) Moon (2024), *ibid.*, at 373. 藤田 (2025)・前掲 89) 42-43 頁。
- (131) 藤田真樹「ステークホルダーの利益と取締役の義務に関する序論的考察：アラウエア州の帳簿記録等の閲覧請求と Caremark 義務」駒澤法曹 21 号（青野 = 日笠教授退職記念）87 頁以下（2025 年 3 月）下記 URL 参照  
[<https://www.komazawa-u.ac.jp/lawschool/about/06%20Masaki%20Fujita.pdf>]。
- (132) Roy Shapira, Conceptualizing Caremark. 100 Indiana Law Journal 467 (2025) at 486-487.
- (133) Luca Enriques et al., How Political Shifts Could Water Down the Corporate Sustainability Due Diligence Directive (May 6, 2025). 下記 URL 参照  
[<https://blogs.law.ox.ac.uk/oblb/blog-post/2025/05/how-political-shifts-could-water-down-corporate-sustainability-due-diligence>]（2026 年 2 月 20 日最終確認）。
- (134) 下記 URL 参照  
[[https://commission.europa.eu/document/download/97e481fd-2dc3-412d-be4c-f152a8232961\\_en?filename=The%20future%20of%20European%20competitiveness%20\\_%20A%20competitiveness%20strategy%20for%20Europe.pdf](https://commission.europa.eu/document/download/97e481fd-2dc3-412d-be4c-f152a8232961_en?filename=The%20future%20of%20European%20competitiveness%20_%20A%20competitiveness%20strategy%20for%20Europe.pdf)]（2026 年 2 月 20 日最終確認）。
- (135) 詳細については、須網隆夫「EU の経済安全保障と日本企業」須網隆夫編著『EU 法と日本企業：域外適用・ブリュッセル効果への対応』21 世紀政策研究所 2025 年 4 月報告書 66 頁以下（2025 年）88 頁。
- (136) Giovanna Faggionato and Hans von der Burchard, Germany's Lindner rejects Draghi's common borrowing proposal, Politico (Sep. 9, 2024). 下記 URL 参照  
[<https://www.politico.eu/article/germanys-lindner-rejects-draghis-common-borrowing-proposal/>]（2026 年 2 月 20 日最終確認）。
- (137) BusinessEurope, Reducing Regulatory Burden to Restore the EU's Competitive Edge (Jan.,2025). 下記 URL 参照 [ [https://www.besnesseurope.eu/wp-content/uploads/2025/02/2025-01-22\\_besnesseurope\\_mapping\\_of\\_regulatory\\_burden-d55-1.pdf](https://www.besnesseurope.eu/wp-content/uploads/2025/02/2025-01-22_besnesseurope_mapping_of_regulatory_burden-d55-1.pdf)]（2026 年 2 月 20 日最終確認）。
- (138) BusinessEurope, Omnibus I CS3D, CSRD and Taxonomy Position Paper (Apr.,2025) 下記 URL 参照 [ <https://www.besnesseurope.eu/wp-content/uploads/2025/04/2025-04-Besnesseurope-position-paper-on-omnibus-I.pdf>]。
- (139) 下記 URL 参照 [ <https://statutes.capitol.texas.gov/?tab=1&code=GV&chapter=G.V.809&artSec=>]（2026 年 2 月 20 日最終確認）。
- (140) Texas Comptroller of Public Accounts, Texas Comptroller Glenn Hegar Announces List of Financial Companies that Boycott Energy Companies, (Aug. 24, 2022). 下記 URL 参照 [ <https://comptroller.texas.gov/about/media-center/news/20220824-texas-comptroller-glenn-hegar-announces-list-of-financial-companies-that-boycott-energy>

- companies-1661267815099] (2026年2月20日最終確認)。
- (141) Isla Binnie, Texas schools fund pulls \$8.5 billion from BlackRock over ESG investing, Reuters (Mar.20, 2024).
- (142) Justin Worland, Lone Star 'Wake Up Call': Texas Republicans Want to Ban ESG in Insurance, TIME (Mar. 2, 2023) 下記 URL 参照 [https://time.com/6259026/texas-republicans-ban-esg-insurance/] (2026年2月20日最終確認)。
- (143) 下記 URL 参照 [https://legiscan.com/TX/text/SB833/2023] (2026年2月20日最終確認)。
- (144) Meet Your Chief Financial Officer, Blaise Ingoglia,\*\*VIDEO RELEASE\*\* CFO Patronis: Florida Must Fight ESG Fees in the Insurance Market (Aug. 24, 2022) 下記 URL 参照 [https://myfloridacfo.com/news/patronis-archives/patronis-press-releases/details/2023/09/20/video-release-cfo-patronis-florida-must-fight-esg-fees-in-the-insurance-market] (2026年2月20日最終確認)。
- (145) An act relating to government and corporate activism: Chapter 2023-28, Laws of Florida. 下記 URL 参照 [https://laws.flrules.org/2023/28] (2026年2月20日最終確認)。
- (146) U.S. Chamber of Commerce, Position on the EU Corporate Sustainability Due Diligence Directive, (Sep. 06, 2023). 下記 URL 参照 [https://www.uschamber.com/finance/eu-corporate-sustainability-due-diligence-directive] (2026年2月20日最終確認)。
- (147) 下記 URL 参照 [https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/04/protecting-american-energy-from-state-overreach/] (2026年2月20日最終確認)。なお、第2次トランプ政権においては、DEIに対しても激しいバックラッシュの動きがある。詳細について、松井智予「多様性推進：政策と自主的な取組みの難しい関係：Chris Brummer and Leo E. Strine, Jr., Duty and Diversity を読んで」商事法務 2392号 46頁以下 (2025年6月)；福原あゆみ「サステナビリティ規制の転換点：欧州発の潮流に日本企業はどう対峙すべきか」商事法務 2392号 33頁以下 (2025年6月)。
- (148) 正式名称は「2025年（欧州の規制が米国の必須企業を対象として過剰介入することを防止する法案 (Prevent Regulatory Overreach from Turning Essential Companies into Targets Act of 2025: S.985)」。下記 URL 参照 [https://www.congress.gov/bill/119th-congress/senate-bill/985/text] (2026年2月20日最終確認)。
- (149) State of Iowa et al. v. SEC, No. 24-1522 (8th Cir. filed Mar. 12, 2024).
- (150) Securities and Exchange Commission, SEC Votes to End Defense of Climate Disclosure Rules, Immediate Release 2025-58 (Mar.25,2025). 下記 URL 参照 [https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2025-58] (2026年2月20日最終確認)。
- (151) 下記 URL 参照 [https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/04/protecting-american-energy-from-state-overreach/] (2026年2月20日最終確認)。

- (152) Luca Enriques et al. (2025), supra note 133.
- (153) Luca Enriques et al. (2025), ibid.
- (154) Luca Enriques et al. (2025), ibid.
- (155) Luca Enriques et al. (2025), ibid.
- (156) Luca Enriques et al. (2025), ibid.
- (157) Luca Enriques et al. (2025), ibid.
- (158) 適用対象基準を、EU 企業については、全世界純売上高 15 億ユーロ超かつ従業員数 5,000 人超に引き上げ、域外企業については、従業員数の基準は設けないものの EU 域内純売上高 15 億ユーロ超に引き上げられた。人権 DD の実施義務については、適用対象の企業が提供を求められる情報を減少させ、負の影響が最も発生しやすかつ最も深刻になる可能性が高い分野に注力させ、直接的なビジネスパートナーが関わる分野を優先し評価することを可能とすることを目的として、それまでの自社、子会社、活動の連鎖上にあるサプライチェーンの事業活動全体を対象とした包括的なリスクマッピングから、合理的に利用可能な情報に基づく一般的なスコopingへと簡素化された。また、気候変動に関するパリ協定に沿った移行計画の策定義務や EU レベルでの民事責任に関する規定は削除され、CS3D に基づき制定された国内法に違反した場合の制裁金の上限を全世界売上高の 3% 以下へと引き下げられた。適用開始時期については、EU 企業・域外企業ともに 2029 年 7 月 26 日からとされた。
- (159) CSRD については、EU 企業域内の適用対象企業を、純売上高 4 億 5,000 万ユーロ超かつ従業員数 1,000 人超へと引き上げられた。EU 域外の企業については、EU 域内純売上高 4 億 5,000 万ユーロ超かつ EU 子会社・支店の純売上高 2 億ユーロ超へと引き上げられた。また、既に適用が開始されている企業は、今回の改正により対象外となる場合、2025 年度分から報告義務が免除されることとなった。この他、欧州持続可能性報告基準 (ESRS) も簡素化の方針で合意された。欧州委員会は今後、これを踏まえ、ESRS に関する委任規則の改正案を策定する予定である。また、対象企業が、従業員数 1,000 人未満の企業に情報提供を求める場合、要求できる内容を中小企業向けの任意の報告基準に沿った内容に限定された。適用開始時期は既に非財務情報開示指令 (NFRD) の対象でない上場企業 (中小企業除く) と、大企業 (第 2 段階) は 2027 年 1 月以降開始する会計年度から、EU 域内で上場している中小企業 (第 3 段階) は 2028 年 1 月以降開始する会計年度から適用となり、それぞれ翌年からその報告を行う。なお、既に適用が開始されている NFRD の対象企業 (第 1 段階) には引き続き適用される。また、対象域外企業 (第 4 段階) については、適用開始時期の変更はなく、2028 年 1 月以降開始する会計年度から適用し、2029 年からその報告を行うように延期されている。JETRO ビジネス短信「欧州議会、持続可能性関連規制の適用延期法案を採択、CSDDD は 1 年延期、CSRD は 2 年延期へ」(2024 年 5 月) 下記 URL 参照 [<https://www.jetro.go.jp/biznews/2025/04/46deea31edb63b63.html>] (2026 年 2 月 20 日最終確認)。

- (160) ビジネス短信「EU、CSDDD・CSRの適用対象や義務内容の大幅簡素化で合意」JETRO (2025年) 下記 URL 参照 [https://www.jetro.go.jp/biznews/2025/04/46deea31edb63b63.html] (2026年2月20日最終確認)。
- (161) Leo E. Strine, Jr., Ignorance is Strength: Climate Change, Corporate Governance, Politics, and the English Language, U of Penn, 5 Journal of Law and Political Economy 170 (2025). この論稿のタイトルの「Ignorance is strength (無知は力なり)」の部分は、ジョージ・オーウェルの1949年のディストピア小説『1984年』における党の三大スローガンの1つである。また、「Politics, and the English Language (政治と英語)」の部分は、オーウェルの1946年の同名のエッセイを踏まえたものである。1946年のエッセイ「政治と英語」の邦語訳として、ジョージ・オーウェル著：川端康雄(編)工藤昭雄訳「政治と英語」『オーウェル評論集 2 水晶の精神』(平凡社・2009年) 9頁以下。
- (162) 邦語訳として、ジョージ・オーウェル著：高橋和久訳『一九八四年 [新訳版]』(早川書房・2018年)。
- (163) 邦語訳として、ジョージ・オーウェル著：山形浩生訳『動物農場 [新訳版]』(早川書房・2024年)。
- (164) 『動物農場』における党のスローガンは、「戦争は平和である (War is Peace)」、「自由は屈従である Freedom is Slavery」 「無知は力である Ignorance is Strength」の3つである。
- (165) 「二重思考 (Double Think)」とは要するに、体制の都合に合わせて過去や事実を書き換え、それが矛盾していると知りながら「最初からそうだった」と自らをも欺く精神状態のことである。独裁体制においては、客観的な真実よりも党のプロパガンダが優先され、「二重思考」は究極の思想統制の手法となる。例えば「戦争は平和である」という言葉は、平和を維持するために戦争が必要であると信じることでなく、文字通り、戦争そのものが平和であると、論理の矛盾を無視して心から受け入れることが必要となる。「二重思考」には、「故意に嘘を吐きながら、しかしその嘘を心から信じていること、都合が悪くなった事実は全て忘れさること、その後で、それが再び必要となった場合には、必要な間だけ、忘却の中から呼び戻すこと、客観的な事実の存在を否定すること、そしてその間ずっと自分の否定した現実を考慮に入れておくこと」が必要とされる。詳細については、『一九八四年 [新訳版]』(早川書房・2018年) 328-329 参照。
- (166) ただし、ジョージ・オーウェル自身は、このような状況について、民主主義に対する脅威であるとして、最も恐れており、そのために晩年の一連の著作を残したといっても過言ではないように思われる。
- (167) Strine (2025), *supra* note 161, at 170-172.
- (168) Strine (2025), *ibid.* at 171.
- (169) Friedman (1970), *supra* note 94.
- (170) 「ニュースピーク (新語法)」とは、「言葉を削ることで、人間の思考力そのものを奪う」

という画期的な思考統制システムのこと。通常の言語は文明が進むにつれて語彙が増えるが、「ニュースピーク（新語法）」においては、逆に辞書から単語の数が減らされる。例えば、辞書から「自由」や「正義」といった消されれば、人は「自由が欲しい」という概念自体を思い付く事が出来なくなる。思想犯罪についても、それを表現するための単語が失われてしまえば、不可能となる。

- (171) わが国では「意識高い系」と訳されることもあるが、ストライン氏によれば、これはニューヨーク・タイムズの保守派コラムニスト、ロス・ダウサット (Ross Douthat) 氏は、労働運動や公民権運動と長年結びついてきた "Woke" という用語を取り上げ、社会問題について発言する特定の企業経営者達と結びつき、それ以降、彼の「Woke 資本主義」という造語は、企業のガバナンスや、機関投資家のスチュワードシップが、ESG 要因を考慮することに対して反対する際の保守派の合言葉となったとされる。
- (172) Strine (2025), supra note 161, at 173.
- (173) 例えば、1992年に、当時のジョージ・H・W・ブッシュ大統領は人為的気候変動への対応の必要性について強い発言を行った。しかし、石油・ガス産業と繋がりのある政党内部からの反発を受け、党内支持基盤強化のため、この意向を後退させた。息子のジョージ・W・ブッシュ大統領は人為的気候変動の実態を曖昧にし、その対策と矛盾する規制緩和を推進したが、再選を果たした後にややその実態を認める姿勢を見せた。共和党の旗手であるマケイン上院議員は、気候変動対策に向けた超党派の立法努力を主導しながら、2010年に保守派からの予備選挙候補者問題に直面し、再選争いを恐れて、取組を放棄した。より近年の例を挙げれば、2019年12月6日のニューヨーク・タイムズ紙に、トランプ氏は、息子エリック、娘イヴァンカと共に他の企業経営者と共に以下のような広告を出していた。私達は、「オバマ大統領がビジネスリーダーとして（温室効果ガス）排出量目標を掲げてコペンハーゲン会議に出席されることに楽観視しております。これに加えて、米国政府に対し、規制強化した法律を成立させ、範を示して世界をリードされることを強く要請致します。気候変動対策は米国と世界が直面する喫緊の課題であり、私達は貴方の有意義かつ効果的な対策推進努力を支持します。地球（規模の問題）を先送りしないでください。今行動を起こさなければ、人類と地球に壊滅的で取り返しのつかない結果がもたらされることは、科学的に否定できない事実です」。NYT, An Ad Trump Signed Supporting Action on Climate Change (June 3, 2017). 下記 URL 参照 [https://www.nytimes.com/interactive/2017/06/03/us/politics/document-Nyt-Ad-Re-Climate-Change-Trump-Signer.html] (2026年2月20日最終確認)。Strine (2025), supra note 161, at 176-177.
- (174) 2016年の選挙運動とその後大統領職が進むにつれ、トランプ大統領は全く異なる方針を取り、気候変動に関する証拠と直接向き合う代わりに、トランプは（気候変動を）「デマ (hoax)」だといい、中傷を加え、その立場を大きく転換した。Strine (2025), supra note 161, at 177-178.

- (175) *Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co.*, 493 A.2d 946 (Del. 1985); *Simeone v. Walt Disney Co.*, 302 A.3d 956 (Del. Ch. 2023).
- (176) これらの条項 (Statutes) については利害関係者制定法等と訳される。利害関係者制定法は、各州によって要件が異なり、①取締役等経営者は株主以外の他の利害関係者を考慮することが出来る許容型、②取締役等経営者は株主以外の利害関係者の利益を考慮しなければならない義務型、③定款で利害関係者制定法の規定を定めることができるとする選択型の三つに分類可能である。詳細については、畠田公明「取締役による会社関係者の利害の調整：アメリカの利害関係者制定法 (Constituency Statutes) を中心として」『会社法の目的と取締役会の義務・責任：CSR をめぐる法的考察』93 頁以下 (中央経済者・2014 年) 参照。
- (177) Strine (2025), *supra* note 161, at 180.
- (178) Strine (2025), *ibid.*
- (179) *Tex. Bus. Orgs. Code Ann.* § 21.401(e) (2023)
- (180) *Fla. Stat.* § 607.0830(6) (2023)
- (181) 詳細については、高橋真弓「営利法人形態による社会的企業の法的課題 (2・完)：英米におけるハイブリッド型法人の検討と日本法への示唆」一橋法学 15 巻 3 号 1043 頁以下 (2016 年 11 月)。
- (182) Strine (2025), *supra* note 161, at 180.
- (183) 29 U.S.C. § 1104(a)(1)(A).
- (184) 29 C.F.R. § 2550.404a-1(c)(2) (2022).
- (185) *State of Utah et al v. Micone et al*, No. 2:2023cv00016 - Document 177 (N.D. Tex. 2025).
- (186) *Utah v. Walsh*, No. 2:23-cv-00016, 2023 WL 6205926, at \*1 (N.D. Tex. Sept. 21, 2023)
- (187) Strine (2025), *supra* note 161, at 181-185.
- (188) Allianz Group, *Building Confidence in Tomorrow Annual Report* (2022). 下記 URL 参照 [<https://perma.cc/994B-7E6W>] (2026 年 2 月 20 日最終確認)。
- (189) Strine (2025), *supra* note 161, at 188-194.
- (190) Strine (2025), *ibid.* at 196-203.
- (191) *Marchand v. Barnhill*, 212 A.3d 805 (2019).
- (192) 詳細については、藤田 (2025 年)・前掲註 131) 参照。
- (193) 下記 URL 参照 [<https://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans>] (2026 年 2 月 20 日最終確認)。ただし、この声明の転換については、疑似約束であると評する懐疑的な見解もある。Lucian A. Bebchuk, & Roberto Tallarita, *The Illusory Promise of Stakeholder Governance*, *Cornell Law Review*, Vol. 106, 99 (2020).
- (194) Stephen M. Bainbridge, *Don't Compound the Caremark Mistake by Extending it to ESG Oversight*, *Business Lawyer* (September 2021).
- (195) 藤田 (2025 年 3 月)・前掲註 131) 123-124 頁。

- (196) Jennifer Arlen, Evolution of Director Oversight Duties and Liability under Caremark: Using Enhanced Information-Acquisition Duties in the Public Interest, Research Handbook on Corporate Liability, NYU Law and Economics Research Paper No. 23-05 (Feb., 2023).
- (197) In re Caremark International Inc. Derivative Litigation, 698 A.2d 959 (Del. Ch. 1996).
- (198) Arlen (2023), supra note 196, at 14-17.
- (199) Arlen (2023), ibid. at 17-23.
- (200) Arlen (2023), ibid. at 1, 5, 23-25.
- (201) Ronald J. Gilson & Jeffrey N. Gordon, Board 3.0: What the Private - Equity Governance Model Can Offer Public Companies, Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 32 No. 3 (Summer 2020).
- (202) Gilson & Gordon (2020), ibid. at 1-6.
- (203) Gilson & Gordon (2020), ibid. at 6-8.
- (204) Gilson & Gordon (2020), ibid. at 8-10.
- (205) John Sherman III, Beyond CSR: The Story of the UN Guiding Principles on Business and Human Rights, Corporate Responsibility Initiative, Harvard Kennedy School, Working Paper No. 71 (Mar., 2020).
- (206) Kofi Annan, address to World Economic Forum in Davos, (Jan.31, 1999) 下記 URL 参照 [<http://www.un.org/press/en/1999/19990201.sgsm6881.html>] (2026年2月20日最終確認)。
- (207) David W. Rivkin, Forging the Path as Wise Counselors (September 2016).  
下記 URL 参照 [<http://www.shiftproject.org/resources/viewpoints/forging-the-path-as-wise-counselors/>] (2026年2月20日最終確認)。
- (208) Sherman (2020), supra note 205, at 40.
- (209) Sherman (2022), supra note 109.
- (210) この見解は、「ハーバード大学法科大学院法務センター (Center for the Legal Profession)」の研究成果に基づき国際法曹協会 (IBA) が指導原則の指針策定の段階で集約したものに基づく。
- (211) Sherman (2022), supra note 109, at 25.
- (212) Sherman (2022), ibid, at 25-26.
- (213) Sherman (2022), ibid, at 26. なお米国法曹協会 (ABA) は、2021年3月、2018年公表の模範契約条項 1.0 を改訂し、模範契約条項 2.0 を公表した。模範契約条項 2.0 では、注文者が取引先に対して人権保障がないことを求める伝統的な契約による表明保証のアプローチから、取引先のみならず、注文者についても国際的な規範に従った人権 DD の実施する責任を負う人権 DD アプローチに転換した。下記 URL 参照 [<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/news/legal-news/legal-20211222-1.html>] (2026年2月20日最終確認)。わが国の実務においても、注文者は取引先に対し

て、人権侵害リスクに関する表明保証条項とともに、違反した場合の解除条項を設ける例も見られるが優越的な地位の濫用に該当しないか議論のあるところである。これに対して、2015年、日本弁護士連合会は「人権デュー・デリジェンスのためのガイダンス(手引)」においてCSRのモデル条項例を公表した。下記URL参照 [https://www.nichibenren.or.jp/library/pdf/document/opinion/2015/150107\_2.pdf] (2026年2月20日最終確認)。

また、2023年3月、公正取引委員会は「グリーン社会の実現に向けた事業者等の活動に関する独占禁止法上の考え方」を公表し2024年4月に改訂した。下記URL参照 [https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2024/apr/240424\_green.html] (2026年2月20日最終確認)。

- (214) 下記URL参照 [https://www.fsa.go.jp/news/25/singi/20140227-2/04.pdf] (2026年2月20日最終確認)。
- (215) 一橋大学の伊藤邦雄教授を座長となったことから「伊藤レポート」と呼ばれる。同報告書では、ROE(自己資本利益率)8%以上を目標として掲げられ、資本効率の向上や投資家との対話、人的資本経営の重要性について提言され、その後のわが国のコーポレートガバナンス改革の指針となった。下記URL参照 [https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei\_innovation/kigyoukaikai/pdf/itoreport.pdf] (2026年2月20日最終確認)。
- (216) 下記URL参照 [https://www.jpix.co.jp/news/1020/nlsgeu000000xbfx-att/code.pdf] (2026年2月20日最終確認)。
- (217) 日本の公的年金のうち、厚生年金と国民年金の積立金の管理・運用を行っている厚生労働省管轄の独立法人。国内外の株式のみならず債券や不動産等に広く分散投資しており、2025年12月時点における運用資産額は293兆4,276億円である。下記URL参照 [https://www.gpif.go.jp/operation/15943515gpif/2025\_3Q\_0206\_jp.pdf] (2026年2月20日最終確認)。
- (218) 2021年度GPIF業務概況書63頁。下記URL参照 [https://www.gpif.go.jp/operation/keieiiinkai7002.pdf] (2026年2月20日最終確認)。
- (219) 下記URL参照 [https://www.fsa.go.jp/news/29/singi/20170529/01.pdf] (2026年2月20日最終確認)。
- (220) 下記URL参照 [https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei\_innovation/kigyoukaikai/Guidance.pdf] (2026年2月20日最終確認)。
- (221) 下記URL参照 [https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/10/FINAL-2017-TCFD-Report.pdf] (2026年2月20日最終確認)。
- (222) 下記URL参照 [https://www.mofa.go.jp/mofaj/press/release/press4\_008862.html] (2026年2月20日最終確認)。

- (223) 下記 URL 参照  
 [https://tcfcd-consortium.jp/pdf/about/2021\_TCFD\_Implementing\_Guidance\_2110\_jp.pdf]  
 (2026年2月20日最終確認)。
- (224) 下記 URL 参照  
 [https://www.fasf-j.jp/jp/fasf-overview.html] (2026年2月20日最終確認)。
- (225) 下記 URL 参照  
 [https://www.ssb-j.jp/jp/list-ssbj\_2.html] (2026年2月20日最終確認)。
- (226) 下記 URL 参照  
 [https://www.meti.go.jp/press/2022/09/20220913003/20220913003-a.pdf] (2026年2月20日最終確認)。
- (227) 下記 URL 参照 [https://www.meti.go.jp/press/2023/04/20230404002/20230404002-1.pdf] (2026年2月20日最終確認)。
- (228) 下記 URL 参照 [https://www.fsa.go.jp/news/r7/shouken/20251126/01.pdf] (2026年2月20日最終確認)。
- (229) 松井智予「サステナビリティ開示の現況」ジュリスト 1598号 14頁以下 (2024年) 15-17頁。
- (230) 藤田香「ESG投資家が集結したPRI総会：自然テーマに共同で企業と対話」日経BP (2023年11月6日)
- (231) 下記 URL 参照 [https://www.mofa.go.jp/mofaj/press/release/pressit\_000001\_03165.html] (2026年2月20日最終確認)。この間の経緯と詳細については、菅原絵美『「ビジネスと人権」に関する国家の域外的保護義務の展開：日本の国別行動計画の策定における優先課題』神奈川法学 51巻3号 229頁以下 (2019年)。
- (232) 安井桂大「サステナビリティ情報開示の実践」商事法務 2022号 (2022年) ; 松井智予「日本における人権尊重関連制度の現状と経営陣のリスク」ジュリスト 1580号 14頁以下 (2023年)。
- (233) 松本暢子「サステナビリティ情報開示をめぐる問題：金商法開示の視点から」ジュリスト 1598号 (2024年)
- (234) 松井智予「サステナビリティ関連訴訟の近時の動向」金融商品取引法研究会研究記録第88号日本証券経済研究所 (2024年12月) 17頁。
- (235) 企業のM&A等、将来企業の業績等を大きく作用するイベントが発生することを予測して投資する手法。例えば、買収が予想される企業、新商品の開発している企業に対し、成功が見込まれる場合は買い持ちのポジションを持ち、失敗が見込まれる場合は売り持ちのポジションを持つ。この手法は主にヘッジファンド等によって利用されるが、投資先企業の事業に対する深い理解と強い情報収集力が求められる。
- (236) この見解によれば、会社が財政的に健全であれば、投資家に損害賠償をした後もそのまま事業を継続できるため問題は発生しない。証券訴訟の損害額が大きくなり、それが投資家に先に支払われてしまうと、ステークホルダーに支払う原資が不足

る事態や、支払ったものの、これ以上採算が採れないと企業がその事業から撤退することが考え得る。しかし、この見解については、既存の債権者については、訴訟提起の段階で企業に損失計上され、投資家への支払い前に回収されるのではないかと。訴訟提起の段階から、かなりの引当金があり、損害確定が確定しない段階で証券訴訟がどの程度機能するのかといった反論も考え得るように思われる。もっとも、この反論に対しては、機関投資家はプロであるので、イベント・ドリブンな証券訴訟に比較的抵抗はないが、途上国におけるライツホルダーを想定した場合、機関投資家に比べて、情報の非対称性が大きく、また訴訟アクセスの困難や訴訟費用が負担できる等の観点から、訴訟提起の段階までにかかなりの時間を要するのではないかと。といった再反論も考えられる。

- (237) 松井 (2024 年)・前掲註 234) 18 頁。
- (238) 松井智代「サステナビリティにかかる企業の取り組みと取締役の責任」商事法務 2398 号 44 頁以下 (2025 年 8 月)。
- (239) 下記 URL 参照 [[https://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/tosin/20260108/01.pdf](https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20260108/01.pdf)] (2026 年 2 月 20 日最終確認)。
- (240) 加藤真朗他「サステナビリティ情報の開示と保証に対する企業法務からの視点:『中間論点整理』を踏まえて」商事法務 2407 号 4 頁以下 (2025 年 11 月) 8 頁。なお、金商法の有価証券報告書の虚偽記載が会社法上の内部統制システム構築義務違反であると認定された裁判例について、中筋知規「商事法判例研究 (672) 有価証券報告書の虚偽記載と内部統制システム構築義務違反 [東京地判平成 30.3.29]」商事法務 2300 号 56 頁以下 (2022 年)。
- (241) 藤田友敬「はじめに」中山信弘編集代表・藤田友敬編『ソフトローの基礎理論』(有斐閣・2008 年) 47 頁参照。国際法の文脈においては、ソフトローを敢えて定義するなら「従来の法源のいずれにも帰属させることができないものであって、しかし一方ではその存在が国際関係のある部分について法の役割を果たしているという、もう 1 つすっきりはしないが、その必要性を否定することのできない一種の法実体」とする見解もある。吾郷眞一「南北問題と国際法: 非拘束的文書の役割」吾郷眞一『国際経済社会法で平和を創る』5 頁以下 (信山社・2022 年) 26 頁。
- (242) 既に、会計の分野では国際会計基準、M & A の場面では経済産業省の買収防衛指針や MBO 指針等のガイドラインが重要な役割を果たしている。
- (243) 東京地判令和 4 年 7 月 13 日平成 24 年 (ワ) 第 6274 号・第 20524 号・平成 25 年 (ワ) 第 29835 号 LEX/DB 25593168。ただし東京高裁は、事故当時の東京電力の経営陣 4 名に対し、13 兆 3,210 億円を同社に賠償するよう命じた東京地裁判決を取り消し、一審原告側の控訴に対して経営陣には原発に巨大津波が襲来することの予見可能性はなかったとして棄却した。判決の全文については、原告弁護団の HP 参照 [[https://www.datsugenpatsu.org/bengodan/wp-content/uploads/2025/06/R7.6.6\\_判決.pdf](https://www.datsugenpatsu.org/bengodan/wp-content/uploads/2025/06/R7.6.6_判決.pdf)] (2026 年 2 月 20 日最終確認)。地裁判決と高裁判決を比較し、高裁判決の当てはめには反対しつつ結論に賛成する見解として、山田泰弘「ESG 項目に関する取締役

- の行為規範の発見：東京電力株主代表訴訟事件地裁・高裁判決」商事法務 2398 号 51 頁以下（2025 年 8 月）。
- (244) 弥永真生「企業に対する人権デューデリジェンスの要求」筑波ロー・ジャーナル 33 号 251 頁以下（2022 年）
- (245) 大杉謙一「ソフトローと取締役の責任：東京電力株主代表訴訟・東京地裁判決を参考に」商事法務 2341 号 4 頁以下（2023 年）；この他、例えば外為法上の特定業種、特に、その規模と国民生活への影響の観点から日本の国家安全保障に重要な役割を担っている企業については、取締役等経営陣の経営判断の裁量の余地を狭める議論を行っていく必要があるとする見解もある。セブラニ・クレビス「コーポレートガバナンスにおける国際政治の影響と学際的な議論の視点」商事法務 2392 号 4 頁以下（2025 年 6 月）。ただし、企業役員が損害賠償責任を負うには、法令違反について故意・過失が必要とされる。
- (246) 山本（2023 年）前掲註 11）231 頁。国際法の観点から UNGPs の策定の経緯について分析し、指導原則はソフトローの前段階（ソフトローのソフトロー）であり、手続的組織化を中心とする適切なフォローアップがなされたときに、法に準ずるものとして議論ができ、国際社会はその方向に向かってしていると指摘される。吾郷眞一「ビジネスと人権：ソフトローの役割」法律時報 91 巻 10 号 57 頁以下（2019 年 9 月）。なお、制限的商慣行に関する行動要綱が総会決議で採択されたからといって、直ちに各国がそれに従って行動をとる国際法上の義務を負うことにはならない。現実には、適切なフォローアップの手続きが得られた場合に「実体法を補助的に用いた場合の基本文書」として信義則や公序の概念を補助的に用いられ、一定の行動要綱の内容が法的に実施可能となると説明される。吾郷眞一「南北問題と国際法：非拘束的文書の役割」（2022 年）22-24。UNGPs の法的性質を考える場合、国連諸機関の決議（resolution）の性質そのものについて、①採択された決議における合意の程度、②内容の具体性（規範性）、そして最も重要なものとして、③フォローアップ機構の存在の観点から確認すべきである。UNGPs においては第 6 項から第 18 頁までが概ねフォローアップについて扱われており、かなり具体的な指示がなされていることから、それが忠実に実行された場合、ある段階で決議自体に強い法的重要性が加わることが予測されると指摘される。吾郷眞一「国連ビジネスと人権に関する指導原則（第 3 の柱・救済）の実現方法」吾郷眞一『国際経済社会法で平和を創る』169 頁以下（信山社・2022 年）172-173 頁。
- (247) 東京地判令令和 5 年 3 月 28 日；判決資料版商事 473 号 87 頁；金判 1679 号 2 頁；飯田匡一「会計処理と任務懈怠：東京地判令令和 5 年 3 月 28 日判決、東京高判令和 7 年 3 月 19 日判決」国際取引法学会報告（2025 年 7 月 25 日）。
- (248) 菅原絵美「ビジネスと人権に関する指導原則の国内の実施：マルチステークホルダー・アプローチを通じた実効性確保と課題」法律時報 94 巻 4 号 46 頁以下（2022 年）47-48 頁；斎藤宏一「人権デュー・デリジェンスの実践：ビジネスと人権の国際的動向を踏まえて [上]」商事法務 2207 号 4 頁以下（2022 年 6 月）6 頁。

- (249) 久保田安彦「ビジネスと人権」法律時報96巻4号1頁(2024年4月)参照。
- (250) フジテレビは番組出演者のタレント事務所に所属する大物タレントが、フジテレビに属する女性アナウンサーに対して性暴力被害があったにも関わらず、「プライベートの問題」として適切に対応せず、被害者が退職に追い込まれたとされるトラブルにおいて、フジテレビは日本弁護士連合会のガイドラインに準拠した第三者委員会を設置した。第三者委員会は2025年3月に(資料やアンケートを含む)394頁にもわたる報告書を提出しUNGPs等を参照して、①人権DDが欠如しており、取引先のタレント事務所による人権侵害のリスクを予見・評価せず、被害申告後も事実確認より番組制作の継続を優先させたこと、②実効的な救済措置の不在通報窓口やコンプライアンス部門が機能しておらず、取締役等経営陣の集団浅慮で被害者が孤立し、退職に追い込まれたこと、③二次加害のおそれがある大物タレントのテレビ出演を漫然と継続させたこと、④被害者に寄り添わない会社の対応による対応そのものが二次加害であり「経営判断の体をなしていない」おらず、放送業界に根付く「女性アナウンサーへの役割期待」や、ハラスメントを容認する組織風土が人権侵害の土壌となった等を指摘し、内部統制の観点からも人事が恣意的に行われる等の問題があったと評価した。公表版については、下記URL参照 [[https://www.fujitv.co.jp/company/news/250331\\_3.pdf](https://www.fujitv.co.jp/company/news/250331_3.pdf)] (2026年2月20日最終確認)。要約版については、下記URL参照 [[https://www.fujitv.co.jp/company/news/250331\\_2.pdf](https://www.fujitv.co.jp/company/news/250331_2.pdf)] (2026年2月20日最終確認)。
- (251) 松岡博編『レクチャー国際取引法 [第3版]』(法律文化社・2022年)160-161頁; 松岡博編『国際関係私法入門 [第4版補訂]』(有斐閣・2021年)265-271頁。なお、法人格否認の法理に関する準拠法については、①子会社の従属法によるべきとする見解と、②場面に応じて決すべきとする有力説がある。②の見解についても、論者によって異なるが、例えば、(i) 会社債権者全体の保護を目的とした会社法上の制度的利益を保護するための法人格の否認は子会社の従属法、(ii) 一般司法法理によって対処しきれない問題を一般条項として処理し、特定債権者を保護することを目的として個別の利益調整のための法人格の否認の場合は、個々の事案の性質により個々の法律関係を律する法によるとする見解がある。松岡博編『レクチャー国際取引法 [第2版]』(法律文化社・2014年)120頁。
- (252) 松岡・(2022年)前掲註)113-114頁。
- (253) 近藤光男「法令違反に基づく取締役の責任」森本茂他編『企業の健全性確保と取締役の責任』『経営判断と取締役の責任』269頁以下(中央経済社・1994年)287-289頁。
- (254) 吉原和志「法令違反行為と取締役の責任」法学60巻1号1頁以下(1996年4月)38頁。
- (255) 最判二小判平12年7月7日判タ1046号92頁。なお限定説の論者は本判例を受け、外国法令の違反について、一口に外国の法令といっても多様なものがあり、例外的ではあるが、人種隔離政策等、わが国の法秩序あるいは公序に合致しない法令がないとはいえないため、善管注意義務違反の観点から審査すべきと主張する。ただし、本件では、善管注意義務違反の観点から審査しても取締役の善管注意義務違反が認

- められてやむをえなかった事案であり、判旨は正当であったとする。近藤光男『コーポレート・ガバナンスと経営者責任』（有斐閣・2004年）247-248頁。
- (256) なお、以降の判例においても、原則として、法令遵守義務（会社355条）については、一般に経営判断原則は適用されない。藤田（2025）・前掲89）44頁参照。なお藤田（2025年）・前掲註89）稿脱稿後に、船津浩司「法令遵守に係る取締役の義務と責任に関する基礎的考察：外国法令の遵守を素材として」同志社法学61巻2号（龍田節教授退職記念論集）333（803）頁以下（2009年）；山本（2023年）前掲註11）に接した。ただし、国土交通省の技術基準に不適合な子会社製品の出荷に対して親会社取締役の責任が株主代表訴訟で問われた事件において、経営判断原則の枠組みを採りつつ、信頼の原則を適用しつつも任務懈怠責任を認めた裁判例（TOYO TIRE 免震ゴム品質不正に係る株主代表訴訟事件）がある。大阪地判令和6年1月26日金判1697号21頁、満井美江「技術的基準に不適合な子会社製品の出荷に関する親会社取締役の責任」新・判例解説 Watch 商法 No.187、TKC ローライブラリー（2025年5月2日掲載）。
- (257) 非限定説の論者は、会社法において内部統制システム構築義務が明文化されたことから（348条4項・362条4項6号・362条5項）、法令遵守義務（355条）の「法令」の範囲を限定することは困難となったと主張する。吉原和志「会社法の下での取締役の対会社責任」黒沼悦郎＝藤田友敬編、江頭憲治郎先生還暦記念『企業法の理論（上巻）』521頁以下（商事法務・2007年）。ただし、国家管轄権を考慮し、それぞれの国家の法域は自己完結的に自国法令の執行の仕組みを構築すべきであり、会社法355条の「法令」に外国の法令を含むか否かは自明のものではなく、政策的判断を要するものであるため、個別具体的な事情や、日本企業のグローバル化を踏まえて判断すべきとする見解もある。山本（2023年）前掲註11）234頁。
- (258) 監視義務違反による任務懈怠は、既に判例で認められている（最判三小昭48年5月22日民集27巻5号655号等）。
- (259) 洲崎博史「取締役の第三者に対する責任の法意」判例百選〔第4版〕67事件
- (260) 429条については、民法の不法行為に関する規定によっては取締役の対第三者責任は成立しないことが多いため、民法715条の基礎にある他人の不法行為について監督を怠った者の損害賠償責任の妥当範囲を広げる意義があるといわれる岩原伸作編『会社法コンメンタール（9）』（2019年）345頁〔吉原和志〕。なお、英国において、親会社がグループ全体の政策を通じて子会社を管理している場合、親会社も被害者に対して注意義務を負うとして親会社への提訴を認めた（裁）判例として、[2019] UKSC20；[2021] UKSC3。
- (261) 週刊誌の記事による名誉棄損等を防止する社内体制を構築・整備する義務を怠ったとして、大手出版社の責任が肯定した事例（大阪地裁平成14年2月19日：判タ1109号170頁）、飲食店従業員の過労死について、飲食店チェーンを全国展開する上場会社の不法行為責任とともに「労働者の生命・健康を損なうことがないような体制を構築すべき義務」等を怠ったとして、取締役の責任を認められた裁判例があ

- る (京都池判平成 22 年 5 月 25 日)。
- (262) 松本丞治「公益法人、営利法人ノ類別」法学協会雑誌 22 卷 1 号 55 頁以下 (1904 年 1 月)；松本丞治「営利法人ノ観念」法学協会雑誌 28 卷 3 号 351 頁以下 (1910 年 3 月)；松本丞治「営利法人ノ観念 (承前完)」法学協会雑誌 28 卷 4 号 544 頁以下 (1910 年 4 月)
- (263) 岩井克人『会社はこれからどうなるのか』(平凡社・2009 年)；ロナルド・ドーア『誰のための会社にするか』(岩波新書・2006 年)。
- (264) 下記 URL 参照 [<https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/section/172>] (2026 年 2 月 20 日最終確認)。この間の経緯について詳しくは、大杉謙一「会社は誰のものか：株主利益最大化と短期主義批判、会社の社会的責任 (CSR) に関する覚書」飯田秀総＝小塚社一郎編『商事法の礎石 (落合誠一先生還暦記念)』1 頁以下 (有斐閣・2014 年)。
- (265) 杉浦保友「イギリス新会社法の下での取締役によるステークホルダー利益考慮義務」『EU スタディーズ 4 企業の社会的責任』197 頁以下 (勁草書房・2007 年) 214-216 頁。
- (266) 杉浦 (2007 年)・前掲註) 216-226 頁。
- (267) 英国のスチュワードシップ (受託責任) の概念の源流には、キリスト教的に顕著なように宗教的な思想が背景にある。すなわち、万物は、神によって共同利用されるために与えられたものであり、その所有者は、自己目的のためだけに利用、管理すべきでなく、社会全体の要請を満たすようにしなければならない。神が主人であり、人は社会全体の管理者 (steward) であることから、基本的に社会全体に対する受託者責任があるとする指摘がある。Rosita S. Chen, Social and financial stewardship, *The Accounting Review*, Vol. 50 No. 3, 533 (1975) at 533-543. なお、インド独立の父として知られるガンディー (Mohandas Karamchand Gandhi) によって提唱された信託統治理論は、資本家の存在を排除するものではなく、受託者として、貧者の福祉のために行動するならば、資本家の立場は維持される。そのため、信託統治理論は、革命思想ではなく、かといって、体制擁護を目的としたものでもなく、社会経済改革理論であるとする評価もある。石井一也『身の丈の経済論ガンディー思想とその系譜』167 頁以下 (法政大学出版局・2014 年)；藤田真樹「インド会社法における CSR の義務化と課題」アジア法研究 12 号 59 頁以下 (2019 年 7 月)。
- (268) 田村俊夫「株主主導の新ステーク・ホルダー主義：ESG・SDGs 時代のコーポレートガバナンス」資本市場リサーチ 56 号 134 頁以下 (2020 年・夏季号)；田村俊夫「気候変動問題と機関投資家によるガバナンス：企業経営に影響を及ぼす経路」資本市場アップデート (2020 年 12 月)。
- (269) 最判昭和 45 年 6 月 24 日大法廷判決判時 596 号 3 頁 (会社法判例百選 [4 版] 2 事件)。
- (270) 最判平成 22 年 7 月 15 日第一小法廷判決金判 1353 号 26 頁 (会社法判例百選 [4 版] 19 事件)。
- (271) 草野耕一『株主の利益に反する経営の適法性と持続可能性』(有斐閣・2018 年)。

- (272) 田中亘「株主第一主義の合理性と限界（上）（下）」法律時報 92 巻 5 号 123 頁以下、92 巻 7 号 79 頁以下（2020 年）。
- (273) 田中亘「株主主権下のサステナブル経営」加藤晃編『新キャピタリズム時代の企業と金融市場『変革』：「サステナビリティ」と「インパクト」への途』56 頁以下（きんざい・2022 年）。
- (274) ただし、従来の株主第一主義の立場においても、株主として、中長期的な視野に立った企業への投資を目指す投機関投資家を想定した場合（英国の ESV モデル）、株主第一主義の立場と多元的ステークホルダー主義の立場は、実質的には大きな相違はないようにも思われる。
- (275) 指名委員会等設置会社制度の改善に関する研究会「指名委員会等設置会社制度の改善に関する研究会 指名委員会等設置会社制度の改善に関する提言」一般社団法人日本取締役協会（2025 年 1 月）3 頁。
- (276) 日経新聞「監査等委員会設置会社、8 年で 8 割増：取締役会の監督強化一段と」（2025 年 11 月 19 日）。
- (277) これについては、アンケートやインタビュー調査のみならず、地道にサプライチェーン全体における情報共有のネットワークを構築していくことや、国内外の NGO の協力を求めたり、国内外の業界団体における情報共有することも重要となろう。わが国のビジネスと人権に関する実務に関する先駆的な研究として、菅原絵美『人権 CSR ガイドライン：企業経営に人権を組み込むとは』（解放出版社・2023 年）。監査役等の役割について論じた邦語の先行研究として、大村恵美「人権取組の意義と監査役等の役割（上）（下）」月刊監査役 760 号 15 頁以下（2024 年 3 月）761 号 63 頁以下（2024 年 4 月）；遠藤元一「公認会計士・監査法人も理解しておくことが求められる、企業経営にとっての重要なコンダクト・リスクとは」会計・監査ジャーナル 837 号 64 頁以下（2025 年 4 月）；菅原貴与志「企業経営の視点から考える監査役等の責任とコンプライアンス：ケーススタディをもとに」月刊監査役 778 号 4 頁以下（2025 年 8 月）；坂智香「サステナビリティ開示基準を踏まえた企業経営と監査役等の役割」月刊監査役 778 号 16 頁以下（2025 年 8 月）。
- (278) 取締役の業績（performance）は、利益（財務）のみならず、社会的（非財務）な見地の両者の見地か評価されるべきであるにも関わらず、社会的目標の達成については会計専門職によって長らく軽視されてきた。取締役の社会的目的に関する業績の測定、報告、そして監査することも会計士の責任であるとする、今日の取締役の報酬のあり方に関する議論とも通ずる見解が既に 1970 年代に主張されていた Chen (1975), supra note 280, at 542.
- (279) 監査役制度論の歴史的変遷について論じた先行研究として、西山芳喜『監査役制度論：代替的機関説の試み』（中央経済社・1995 年）；高木晴人『監査役誕生：歴史の窓から』（国元書房・2022 年）等がある。また、ビジネスと人権の観点から企業法務の役割について検討した近年の先行研究として、高橋大祐『「ビジネスと人権」の全体像と法務の関わり方』ビジネス法務 2021 年 5 月号 97 頁以下；橋本孝史「会

## 駒澤法曹第22号 (2026)

社横断的なプロジェクトを法的知見で支える江崎グリコ株式会社の取組み」ビジネス法務 2021 年 5 月号 112 頁以下、大村恵美「『ビジネスと人権』に関する弁護士の役割」季刊労働法 276 号 58 頁以下 (2022 年春号)；梅津英明「M&A のデュー・デリジェンスにおける人権の視点」ビジネス法務 2021 年 5 月号 108 頁以下他がある。