

【会社法制分野】

◆最優秀

「ESG 提案の扱いに注目した株主提案権制度のあり方」

志田 沙央理（東京大学法学政治学研究科総合法政専攻）

近年、ESG への関心の高まりを背景として、気候変動や環境問題などに関連した株主提案（以下、「ESG 提案」という）が、株主総会に上程され、社会的関心を集めている。そのような中、ESG 提案の扱いに注目し、定款変更議案ではなく、可決されたとしても会社を拘束しない勧告的提案を認めるべきであるという見解が有力に主張されている。定款変更議案が可決された場合には、将来の会社行動を長期間拘束するだけでなく、取締役の経営上の裁量の制約する恐れもあるため、昨今の学説は、一定の説得力があると考え。そこで、昨今の学説を踏まえ、ESG 提案について勧告的提案として扱うことを認めるべきかという問いを立て、ESG 提案の扱いに注目した株主提案権制度のあり方について検討を加えた。

この問題の考察の基本的作業として、多くの学説が前提としているアメリカの勧告的提案に注目し、制度的側面として株主提案権制度、実態的側面として ESG 提案の行使実態を取り上げ、両側面からの分析・考察を行った。制度的側面から分析したところ、勧告的提案は、会社・取締役会に対して拘束力のない株主提案と整理することができた。実態的側面に関しては、アメリカにおいて 2021 年の株主総会で決議され、出席株主の過半数以上の賛成を得た 24 件の ESG 提案（全てが勧告的提案に該当する）の影響・機能の分析を行い、会社側にとって一定の条件の下、会社・取締役会に対し、“準”拘束的な株主提案として機能するということが明らかになった。ただし、両側面における勧告的提案に対する捉え方と機能の間に乖離が生じていることがわかった。

確かに、勧告的提案の制度的側面のみに注目すれば、昨今の学説の懸念は解消することができ、アメリカ法に倣い、ESG 提案に勧告的提案という扱いを導入すること自体は、検討の余地がある。しかし、実態として“準”拘束的な株主提案として機能しているアメリカの状況を踏まえると、我が国において ESG 提案の扱いとして勧告的提案を導入した際には、会社・取締役会に、完全とは言えないまでも一定の拘束力をもたらす可能性があり、昨今の学説で主張されている ESG 提案が定款変更議案として扱われていることから生じる懸念、言い換えれば、将来の会社行動の長期間の拘束、取締役の経営上の裁量の制約などといったことが、必ずしも改善されるわけでないということが明らかになった。それゆえ、ESG 提案の扱いに注目したとしても、会社行動の長期間の拘束や取締役の経営上の裁量の

制約からは避けられないということが示された。本稿では、株主の賛成が過半数を下回る場合、他年度における株主総会で決議された ESG 提案の状況などを検討できてはいないものの、上記の分析結果を踏まえれば、ESG 提案について勧告的提案を認めるべきであるとする昨今の学説に従い、勧告的提案を導入する必要性がどれほど存在するのかは疑問であり、直ちに賛成することはできない。

そこで、最後に、昨今の学説に対して懐疑的な立場から、ESG 提案に勧告的提案を導入しない場面を想定し、株主提案制度に対する今後の方向性として、ESG 提案を出すことを一定程度制約する（議決権行使の引き上げ）代わりに、株主が会社に ESG の関連する事項について意見表明をする機会を保障すべきである（株主の意見表明の機会の保障）と考えた。