

イギリスにおける会社の非財務情報に関する 開示と社会的責任(1)

—労働者に関する情報開示と情報開示による行為規制—

林 孝 宗

1. はじめに
2. 会社の社会的責任投資と会社法上の開示制度
 2. 1. 2006会社法改正以前の開示制度
 2. 2. イギリスにおける社会的責任投資
 2. 3. 機関投資家に対する社会的責任投資の浸透
3. 会社の社会的責任と会社法の現代化
 3. 1. 会社の社会的責任と労働者保護
 3. 2. 会社の社会的責任の拡大と会社法の現代化(以上、本号)
4. 2006年会社法改正以降の議論
5. むすびにかえて

1. はじめに

ここ数年、我が国において、長時間労働等を要因とする過労死問題が新聞報道等で大々的に報道されたこともあって、労働者の長時間労働や過重労働の問題が社会的関心を集めている。我が国では、これまでの長時間労働を許容する雇用慣行などが根強いこともあって⁽¹⁾、1990年代から現在に到るまでの正規労働者の総労働時間は低下することはほとんどなく⁽²⁾、また各会社の長時間労働に対する意識も必ずしも高くないようにも思われる。そこで、政府は、2016年に長時間労働対策を含む働き方改革実現会議を開催し、翌年には働き方改革実行計画を公表している。同計画には、労働者に対する待遇に関する説明義務化、罰則付きの時間外労働の上限規制の導入など長時間労働

の改善に向けた提案が多く含まれている⁽³⁾。

従来から、会社が適切な労働環境を整備することについて、労働法の分野で規律するものとされていた。たとえば、労働契約法には使用者の労働者に対する安全配慮義務が定められており（労働契約法5条）⁽⁴⁾、会社が適切な労働環境を提供しなかったことで労働者が損害を被った場合には、安全配慮義務違反を根拠に民事責任を負うこととなる⁽⁵⁾。その他にも、労働安全衛生法は、会社に適切な労働環境を提供するよう具体的な措置を講ずるよう求めており、違反した場合には刑事罰の対象となる。

ところで、近年、上場会社において非財務情報の開示が投資家に注目されており、その中でも労働者に関する情報など会社の社会的責任（CSR：Corporate Social Responsibility、以下 CSR という。）に関する情報は投資判断に影響を与えるものとされている⁽⁶⁾。金融商品取引法上、上場会社は、事業活動に関わる非財務情報が事業や業績に影響を与える場合には、有価証券報告書において開示しなければならない（金融商品取引法24条、企業内容等の開示に関する内閣府令15条等）。事業や業績に影響を与えるならば、労働環境の整備状況についても情報開示をすることが求められることとなる⁽⁷⁾。また、東京証券取引所の上場規程において、上場会社はコーポレートガバナンス報告書を作成し開示しなければならないとされているが（東京証券取引所上場規定419条）、そこでは労働者に関わる情報を含む「株主その他の利害関係者に関する施策の実施状況」の記載が求められ、投資家にとっても重要な情報であるとの認識が高まっている。これは、世界的な社会的責任投資（SRI：Socially Responsible Investment、以下 SRI という。）⁽⁸⁾の潮流から見ても当然のことのようにも思われる⁽⁹⁾。

我が国では、CSR を会社法に明文化するべきか、かつては活発に議論されていた⁽¹⁰⁾。現在のところ、会社法上、CSR は明文化されていないが、会社（特に大規模な上場会社）にとって労働環境の整備は内部統制システムを構築する上でも重要な要素の一つであり、取締役を含む会社役員は内部統制システムを構築・運用していく者として常に労働環境にも注意を払わなければならない⁽¹¹⁾。そして、この内部統制システムは、会社法上、事業報告で情報開示することが求められている（会社法施行規則118条2号）。これは、取

取締役等が内部統制システムを適切に構築・運用していくことを情報開示によって支えるものであるといえるだろう。このように、情報開示の機能の一つとして、会社や取締役の行為規制という機能が含まれている。会社法上、労働者の利益保護を図る一つの方向性として、CSR 情報などの非財務情報に関する開示制度を整備していくことが考えられるだろう。

本論文では、イギリス法における、労働者に関する情報開示を中心に、CSR に関する情報開示を検討することを通して、会社の非財務情報の開示の機能およびその意義を考えたい。イギリスは、世界的にいち早く産業革命を経験し、工場法など労働者保護に関わる法制度を他国に先駆けて制定してきた。また、CSR についても古くから議論されており、SRI も活発に行われてきた。そして、会社法などによって、労働者に関する情報を会社に積極的に開示させる制度を構築してきた。イギリスでの議論は、上場会社の非財務情報開示の在り方を議論している、我が国においても参考となる部分があると思われる。

以下では、2において、イギリスにおける SRI の歴史を通して、会社の CSR 情報の開示がイギリスでどのように求められるようになっていったのかを見ていく。3では、イギリスの CSR について、労働者の利益保護の観点から、1970年代以降の会社法改正時の議論を参考に検討する。そして、4では、現行法である2006年会社法の制度とその後の議論を検討して、最後に、若干の点をまとめてむすびに代える。

2. 会社の社会的責任投資と会社法上の開示制度

2.1. 2006会社法改正以前の開示制度

1844年会社登記法と開示制度の整備

ここでは、まず、2006年会社法改正以前の開示制度を概観していこう。一般的に、イギリス会社法上の開示制度が整えられたのは、1844年会社登記法 (Joint Stock Companies Registration and Regulation Act 1844, 7 & 8 Vict., c. 110) であるといわれている⁽¹²⁾。同法が制定された経緯として、当時のイギリスでは、保険会社による泡沫事件が頻発し、公衆の保護や会社制度に対

する信頼維持の観点から、制定法による財務情報の開示を強化する必要性が迫られたものである⁽¹³⁾。同法は、会社に対して勘定記録と決算を義務づけ、完全かつ公正な (full and fair) 貸借対照表 (balance sheet) を作成させた上で(1844年会社登記法35条)、会計監査役 (auditor) の監査も求めている(1844年会社登記法41条)。また、貸借対照表と監査報告書は、登記されることとなっていた(1844年会社登記法43条)。くわえて、目論見書 (prospectus) の写しを登記する際に提出することが求められていた(1844年会社登記法4条)。ただし、1844年会社登記法が制定された当時は、損益計算書 (profit and loss statement) の作成や貸借対照表の法定記載事項を規定するまでには至らなかった。

その後も、イギリス証券市場の規模が拡大するなかで、会社法改正が行われる度に財務情報の開示を中心に制度として精緻化していった。たとえば、当時の自由放任主義 (laissez-faire) の影響から、1856年の株式会社法改正 (Joint Stock Companies Act, 19 & 20 Vict., c.47) において、1844年会社登記法にあった貸借対照表の公示と登記に関する規定が削除されていたが、1908年会社 (総括) 法⁽¹⁴⁾ (Companies (Consolidation) Act 1908, 8 Edw. 7, c.69) では、公開会社 (public company) と私会社 (private company) を区分し、公開会社に対して、貸借対照表の公示と登記がふたたび求められることとなった⁽¹⁵⁾ (1908年会社 (総括) 法26条4項)。また、1908年会社 (総括) 法は、目論見書の開示事項を拡大し、目論見書を発行していない会社は株式・社債の割当てを原則的に禁止し、株式を公募する場合には代用目論見書 (statement in lieu of prospectus) を登記することを公開会社に義務付けた⁽¹⁶⁾ (1908年会社 (総括) 法82条等)。他方で、損益計算書については、貸借対照表とは異なり、当初は1856年株式会社法にモデル定款の附表 B (table B) に収支に関する書類 (statement of the income and expenditure) を株主総会に提出する旨の規定が置かれていただけであった (1856年会社法70条)⁽¹⁷⁾。1907年の会社法改正の際にも、損益計算書の公示および登記の義務付けも議論されていたようであるが、実現はしなかった⁽¹⁸⁾。その後の1928年会社法⁽¹⁹⁾ (Companies Act 1928, 18 & 19 Geo. 5., c. 45) によって、損益計算書の公示および登記することを強制することが実現した (1928年会社法39条3項)。ただし、1928年会

社法の時点では、損益計算書の記載事項については定められていなかった。

1948年会社法制定以降の議論

1948年に改正された会社法(Companies Act 1948, 11 & 12 Geo. 6., c. 38)によって、現代的といわれる会社法上の開示制度が形づくられたといわれている⁽²⁰⁾。たとえば、1948年会社法時点で、貸借対照表と損益計算書の公示・登記が義務付けられ(1948年会社法127条等)、法定記載事項についても規定され(1948年会社法12条1項各号等)、グループ計算書類(group accounts)の作成と開示が義務付けられることとなっている(1948年会社法150条等)。また、会社法上、貸借対照表と損益計算書は、真実かつ公正な概観(true and fair view)が与えられていなければならない(1948年会社法149条1項)⁽²¹⁾、専門的資格を有した会計監査役(1948年会社法161条1項)による監査を受けなければならない(1948年会社法162条等)。くわえて、取締役の株式保有状況の開示(1948年会社法195条各項)や取締役報酬の開示(1948年会社法196条各項)、取締役の利益相反取引(1948年会社法190条)などに関する開示規制を整備し、この1948年の会社法改正によって法定開示制度による取締役の行為規制が確立したともいわれている⁽²²⁾。1948年会社法は、その後の総括法である1985年の会社法(Companies Act 1985, c.6)改正まで、イギリス会社法の総括法として地位を有していた。

1985年会社法は、EC(European Communities)会社法指令の国内法化や1948年会社法以降の部分改正を総括して改正されたものである⁽²³⁾。後述するように、1985年会社法には、取締役の従業員の利益を考慮する義務に関する規定が追加され、取締役報告書の記載事項⁽²⁴⁾に労働者に関する情報を含めなければならなくなるなど、労働者に関わる情報が中心ではあったが、非財務情報の開示に対する要請の萌芽が見られていた。ここまで見たように、2000年代以前の会社法改正における開示制度の関心は、貸借対照表や損益計算書、そして目論見書などによる財務情報の開示が主たるものであった。ただし、SRIやCSRに関する議論の高まりから、非財務情報の開示の要請および制定法による開示の試みは図られていた。そこで、イギリスにおけるSRIが、会社の非財務情報の開示にどのような影響を与えたのか見ていきたい。

2. 2. イギリスにおける社会的責任投資

イギリスにおける SRI の誕生

前述したように、2006年の会社法改正以前において、開示制度の中心は財務情報の開示であったといえるが、CSR 情報を中心として会社の非財務情報の重要性は1930年代にはすでに認識されていた。イギリスでは、1939年にメソジスト教会 (The Methodist Church) がキリスト教倫理に反する会社には投資をしないという方針のもとで教会の年金を運用しはじめたことを契機に、SRI が浸透していった⁽²⁵⁾。この SRI とは、一般的に社会・環境・倫理といった CSR に関する指標を基準とした投資行動を指すものである⁽²⁶⁾。社会的責任投資としての投資行動とは、大別して、CSR に関する指標を基準によって投資銘柄を選別する社会的スクリーニング (Social Screening)⁽²⁷⁾ と、CSR の観点から議決権行使や株主提案権を行使することで経営陣に影響を与える株主行動がある⁽²⁸⁾。この投資行動をするにあたって、労働者の人権問題や環境問題に対する取り組みなどを含む、会社の非財務情報が重要とされる。

ただし、前述したように、2006年の会社法が改正されるまでは、労働者に関する情報を除く CSR に関する情報開示は、会社による任意開示でしかなかった。また、当初の SRI の中心はメソジスト教会などキリスト教教会であって、当時のイギリスの証券市場で主要な投資家であった保険会社や年金基金の機関投資家までには浸透していなかったようである。その理由として、SRI といってもキリスト教的倫理観に基づく宗教色の強い投資行動であって、必ずしも投資収益性が高いものではないと捉えられていたことが遠因にあると思われる⁽²⁹⁾。

1980年代における SRI の拡大

1980年代に入ると、CSR に関する議論の高まりもあって、SRI が世界的に注目されることとなる。当時、南アフリカではアパルトヘイトや黒人労働者の人権問題が世界的な関心を集めていた。イギリスにおいても、メソジスト教会など多くの教会は、南アフリカで事業を行なっているイギリスの会社に対して、現地の黒人労働者の労働条件がどのようなものとなっているか説

明を求め、十分な説明がなされていない又は労働条件が劣悪であると判断したならば投資資金を引き上げるなど、積極的な投資行動をとっていた⁽³⁰⁾。また、同時期にメソジスト教会を中心に、南アフリカで事業を行なっている会社情報を収集するため、EIRIS (The Ethical Investment Research Service) という調査会社も立ち上げられている。このような教会を中心としたアパルトヘイトに対する SRI は、少なからず南アフリカにおけるアパルトヘイトの廃止に寄与したものである。そして、このような SRI による、多国籍企業グループを形成している会社に対する投資行動は、イギリスのみならずアメリカやヨーロッパにおいても浸透していった⁽³¹⁾。ここで注意すべきことは、1980年代においても、イギリスでの SRI の中心はキリスト教系の教会であり、また、必ずしも投資収益性の観点から SRI が推奨されているわけではなかったことである。

2.3 機関投資家に対する社会的責任投資の浸透

1990年代のコーポレートガバナンス改革

一般の投資家、特に機関投資家が SRI に目を向けはじめたのは、イングランド・ウェールズ勅許会計士協会 (ICAEW: Institute of Chartered Accountants in England and Wales) が1999年9月に公表した上場会社向けの内部統制に関するガイダンス (Internal Control Guidance for Directors on The Combined Code) (一般的にターンブルガイダンス (turnbull guidance) と呼ばれている。以下では、ターンブルガイダンスという。)⁽³²⁾と同年の年金法改正がきっかけであるといわれている⁽³³⁾。このターンブルガイダンスは、1990年代からはじまる、イギリスのコーポレートガバナンス改革の一つに位置づけられるものである。

このイギリスでのコーポレートガバナンス改革は、1992年12月に公表された Adrian Cadbury 卿を委員長とする「コーポレートガバナンスの企業財務的側面に関する検討委員会報告書⁽³⁴⁾ (Report of The Committee on The Financial Aspects of Corporate Governance) (一般的にキャドベリー報告書と呼ばれている。)]からはじまったものである。同報告書の内容は、情報開示をベースとした、取締役会の機能向上と機関投資家による会社のガバナンス

の関与を求めることが中心であった⁽³⁵⁾。また、同報告書には、コーポレートガバナンスに係る最良実務コード (The Code of Best Practice) が付されており、これは、その後の統合コード (The Combined Code)、そして現在のコーポレートガバナンス・コード (UK Corporate Governance Code)⁽³⁶⁾へと繋がっていく。くわえて、ロンドン証券取引所 (LSE: London Stock Exchange) は、この統合コードやコーポレートガバナンス・コードを遵守しているかについて、上場規則 (listing rule) で年次報告書 (annual report) による開示を求めている。もし、上記の統合コード等の内容を遵守していない場合には、その理由を説明しなければならない(これを Comply or Explain Rule という)。

その中でも、ターンブルガイダンスは、統合コードの公表とほぼ同時期に、コーポレートガバナンスにおける内部統制 (internal control) に関して、取締役会の責任を明確にしたものである。同ガイダンスは、内部統制が適切に機能するためには、取締役会のリスクマネジメントが重要であることを強調している⁽³⁷⁾。そして、この取締役会のリスクマネジメントにおいて、リスク概念を幅広く捉えて、社会・環境・倫理といった CSR に関するものもリスクに含まれるとする⁽³⁸⁾。そのため、取締役会は、リスクマネジメント上、社会・環境・倫理的なリスクを具体的に検討・判断しなければならない。ターンブルガイダンスが公表された当時の統合コードには、取締役会の内部統制に係る規程があり (1998年統合コード D. 2)⁽³⁹⁾、内部統制との関係で取締役会がどのように会社のリスクマネジメントを検討・判断したのか年次報告書で開示する必要性があった。この年次報告書によるリスクマネジメントの開示は、会社法等の制定法によって強制的に求められたものではないが非財務情報の開示を促すものとなったといえるだろう。機関投資家も、会社のリスクマネジメントを評価する上で、会社が社会・環境・倫理的なリスクに対してどのように取り組んでいるかについても、見ることとなる。

1999年年金法改正の影響

ところで、ターンブルガイダンスが公表された同年の1999年には年金法が改正されている。1995年年金法 (Pensions Act 1995, 1995 / c. 26)⁽⁴⁰⁾ 35条 3

項 f 号には、年金基金の運用受託者 (trustee) に対して、投資方針 (investment principles) を説明する際に含むべき内容を規定している。1999年に職域年金スキーム (投資、譲渡、没収、破産) 規則 (The Occupational Pension Scheme (Investment, and Assignment, Forfeiture, Bankruptcy etc.) Amendment Regulation 1999, SI 1999 / 1849) が制定されたことで、投資方針を説明する際には、投資銘柄の選択 (selection)、保有 (retention)、売却 (realization) について、社会・環境・倫理的な側面も考慮しているかどうか、考慮しているならばどの程度考慮しているか (1995年年金法11A条 a 号)、また投資に付随する権利 (議決権も含む) を行使する際の投資方針があるならば、その投資方針がどのようなものか (1995年年金法11A条 b 号) を開示しなければならなくなった (1999年職域年金スキーム規則 2条 4項)。このターンブルガイドダンスおよび年金法の改正によって、SRI の規模が拡大したとの指摘もあり⁽⁴¹⁾、少なからず影響を与えたことが伺える。2001年には、英国保険業協会 (ABI: Association of British Insurers) が、SRI にかかる情報開示に関するガイドライン (Socially Responsible Investment Guidelines) を公表している。その後も、イギリスの SRI の規模はさらに拡大し、現在でもヨーロッパの中でも、イギリスは SRI を主導する国となっている⁽⁴²⁾。

このように、1990年代からはじまったイギリスのコーポレートガバナンス改革と年金法の改正によって、キリスト教系の教会が中心であった SRI は、機関投資家などにも浸透していくこととなった。会社側も、取締役会が会社による労働者の人権や環境問題に対する取り組みについて、リスクマネジメントの観点から検討・判断することが求められるようになったことで、CSR 情報を中心に非財務情報に対する意識が高まったことは確かであろう。また、機関投資家の側からしても、投資収益性の観点から、SRI が有効な投資手法であることが認識されることとなったといえる。当時の会社法では、非財務情報の開示といえば労働者に関する情報開示といえたが、上場会社に限ってみれば実質的には CSR 全般の情報を開示するよう促されていったといえるだろう。付言すると、2006年に国連が策定した機関投資家に対する SRI のガイドラインである、責任投資原則 (PRI: Principles for Responsible Investment) も、現在の SRI の規模拡大に貢献しているといえるだろう。

3. 会社の社会的責任と会社法改正

3.1 会社の社会的責任と労働者保護

1970年代の会社法改正に関する議論

イギリスでは、前述した SRI の拡大とともに、CSR についても、世界的に早い段階から議論されてきた。その際、イギリスにおける CSR に関する議論のほとんどは労働者に対するものであったように思われる。特に1970年代以降の会社法改正の議論は、会社法によってどのように労働者保護を図るべきかが議論されていたと見ることができる。そこで、以下では労働者保護の観点から1970年代以降の会社法改正の議論を見ていきたい。

1970年代のイギリスでは、産業民主主義 (Industrial Democracy) との関係で CSR が問題となっていた⁽⁴³⁾。1970年代のイギリスは、これまでの福祉政策⁽⁴⁴⁾や産業国有化政策、そして1960年代から続く景気後退と労使関係の悪化等によって、「英国病 (The British Disease)」と呼ばれる経済の長期停滞に陥っていた。経済停滞の一つの要因に、全国レベルでの公式の団体交渉以外の非公式の職場交渉による非公認ストと賃金ドリフト (wage drift) が指摘されていたことから⁽⁴⁵⁾、政府は賃金を抑制しつつ適切な労使関係を構築するための政策を模索することとなった。これは、当時の会社法改正の議論にも反映されており、会社法上、どのように労働者の利益を保護するかが議論されていた。特に、会社法上、会社の意思決定に労働者をどのように関与させるか、より具体的にいえば、取締役会に従業員代表を置くべきかどうか議論された。

1960年代から、イギリス政府は労使関係の状況を把握するための委員会を設置するなど労使関係の改善に関する提案がなされたものの⁽⁴⁶⁾、会社法改正に関わる提案はなされなかった。ただし、1967年に改正された会社法 (Companies Act 1967, c.81) において⁽⁴⁷⁾、取締役報告書の記載事項が規定され⁽⁴⁸⁾、そこでは、週平均の従業員数や報酬の総支給額 (aggregate remuneration) や政治献金の額等を記載しなければならなかった(1967年会社法15条乃至24条)。その後、1973年になると、イギリス産業連盟 (CBI: Confederation of British Industries) は「イギリスの公開会社の責任 (The

Responsibilities of the British Public Company)」という報告書⁽⁴⁹⁾（一般的にワトキンソン報告書と呼ばれている。）を公表した。同報告書では、公開会社は、株主以外のステークホルダーである従業員（employees）、債権者（creditors）、消費者（customers）、地域社会（community at large）に対しても配慮しなければならないと述べられている⁽⁵⁰⁾。そして、公開会社とその取締役会は、倫理的使命（moral imperative）を果たさなければならないと述べ⁽⁵¹⁾、政府に対しても公開会社が上記のステークホルダーに対する義務を果たすためには、会社法上の開示制度を検討していかなければならないと勧告している⁽⁵²⁾。ここでは、従業員代表取締役制度にも触れられており、現行制度においても、会社が自発的に株主総会で従業員取締役を選任することが望ましいと勧告している⁽⁵³⁾。同報告書は、幅広いステークホルダーの利益を保護するために取締役会が機能するためには、政府が積極的に関与しなければならないと結論づけている⁽⁵⁴⁾。そのため、同報告書について、現在の CSR をいち早く論じたものとして評価するべきとの見解もある⁽⁵⁵⁾。そして、同報告書は、CSR を達成するためには、開示制度を整備する必要があるとの指摘があり、1970年代にすでに非財務情報の開示の重要性が認識されていたことが伺える⁽⁵⁶⁾。そこでの非財務情報の開示の意義というのは、会社や取締役の行為規制という側面が強調されていることには注意しなければならないだろう。

また、1977年12月には、Alan Bullock 卿を委員長とした「産業民主主義に関する調査報告書⁽⁵⁷⁾（Report of The Committee of The Inquiry on Industrial Democracy）（一般的にブロック報告書と呼ばれている。）」が公表されている⁽⁵⁸⁾。同報告書は、会社の意思決定にどのような形で労働者を関与させて産業民主主義を実現するかについて述べられている⁽⁵⁹⁾。そして、同報告書では、経営者と労働者が対等な関係で会社の意思決定を行うことを実現するためには、取締役会の構成員に従業員代表を置くことを提案している⁽⁶⁰⁾。これは、1973年に、イギリスが EC に加盟したことによって、当時の EC 第 5 号会社法指令において、会社の機関レベルでの従業員代表の導入が議論されていたことが影響しているとの指摘もある⁽⁶¹⁾。

イギリスの著名な経営者である George Goyder は、1975年に出版された

『責任ある労働者 (The Responsible Worker)』⁽⁶²⁾において、「従業員 (employees) は、本質的には会社そのものである (are in a real sense the company)、会社の目的を (定款に) 記載する場合には従業員の利益について明示しなければならない。そうしなければ、イギリスの産業において、使用者、従業員、および労働組合が協力する上での確固たる基盤を築くことはできないであろう」⁽⁶³⁾と述べている。具体的には、会社の目的を定款に記載する際に、従業員は、会社内でその利害に関する発言を聞いてもらう適切な機会が与えられるとともに、その昇給、昇進、個人的技術の開発、労働の安全性と満足感が保証される適切な機会を与えられるという記載を盛り込むべきであると提案していた⁽⁶⁴⁾。また、同書において、会社法上、取締役会に従業員代表を置くことを規定することにも言及している⁽⁶⁵⁾。George Goyder は、前述したブロック報告書を作成する過程で、参考人として意見を求められていたこともあって、同報告書に対する影響が見られる⁽⁶⁶⁾。

1980年代の会社法改正に関する議論

イギリス社会において、ブロック報告書の公表など従業員代表制度の創設が主張されていたものの、当時のイギリス政府はブロック報告書の提案は採用せず、会社法上の従業員代表制度の創設は実現しなかった⁽⁶⁷⁾。その後、1979年に誕生した保守党の Margaret Thatcher 政権では、国営企業の民営化などの規制緩和や労働組合の活動に対する規制強化が図られたものの⁽⁶⁸⁾、翌年の1980年の会社法改正 (Companies Act 1980, c.22) によって⁽⁶⁹⁾、取締役が職務において配慮すべき事項に構成員である株主以外に従業員の利益を考慮することが文言に追加された (1980年会社法46条1項)。また、労働法の領域において、1975年雇用保護法 (Employment Protection Act 1975, c.71) や1980年事業譲渡 (雇用保護) 規則 (Transfer of Undertakings (Protection of Employment) Regulations 1980, No. 1794) が制定されたことで、集団整理解雇や事業譲渡の際には、会社は従業員代表に情報提供し協議しなければならなくなった⁽⁷⁰⁾。そして、前述のように1985年に会社法が改正されているが、前述した取締役の従業員の利益を考慮すべき義務に関する規定を引き継ぎ (1985年会社法309条1項)、労働者に関する取締役報告書の記載事項も詳細になってい

る(1985年会社法235条5項および附表7)。具体的にみると、事業年度中の週平均の従業員数が250名を超えていた場合には雇用している障害者 (disabled person) の雇用契約や環境などの雇用状況(1985年会社法附表7の9条3項各号) や、従業員に対する会社情報提供の機会や従業員持株会 (employees' share scheme) など従業員による経営関与 (employee involvement) に関する情報(1985年会社法附表7の11条各項)、そして、従業員の職場における安全衛生 (health, safety and welfare at work of company's employment) に関する情報(1985年会社法附表7の10条各項) を取締役報告書に記載しなければならない。くわえて、損益計算書の注記事項として⁽⁷¹⁾、事業年度中の平均の従業員数や従業員の種類や報酬額等を記載しなければならない(1985年会社法附表4の56条各項)。

このように、1970年代以降のイギリスは、英国病と呼ばれる経済の長期停滞と労使関係の悪化という時代背景もあって、CSR に関する議論の中心は労働者の利益であって、必ずしも現在のような幅広いステークホルダーの利益を包摂するような議論でなかったように思われる。そのため、会社法改正の議論においても、産業民主主義の観点からではあるが、労働者の利益保護をどのように図るかが課題となっていた。会社法上、従業員代表制度の創設は最終的には実現しなかったものの、1967年以降、特に1985年会社法によって、取締役の従業員の利益を考慮する義務や取締役報告書によって従業員に関する情報を詳細に開示することで、労働者保護を図ることとした⁽⁷²⁾。また、労働法の領域においても一部分ながら従業員代表制度が実現したといえよう。

3. 2. 会社の社会的責任の拡大と会社法の現代化

イギリスの CSR 政策と EU 現代化指令

1997年に労働党の Tony Blair が首相となると、政府として積極的に CSR に関与していく政策を打ち出す⁽⁷³⁾。まず、2000年に、Blair 政権は、通商産業省 (DTI: Department of Trade and Industry、以下 DTI という。) に CSR 担当大臣を置き、政策の集約化・体系化をすることとした。これは、イギリス経済を成長させるための国家戦略の一つとして、CSR を位置づけ、政策を進めていくことを目指したものである⁽⁷⁴⁾。DTI は、2001年に、「ビジネス

と社会：イギリスにおける会社の社会的責任の展開⁽⁷⁵⁾ (Business and Society : Developing Corporate Social Responsibility in the UK)」という文書を公表したのを皮切りに、CSR の政策に関する複数の文書を公表している⁽⁷⁶⁾。

DTI が公表した CSR に関する一連の文書は、CSR に関して、労働者のみならず幅広いステークホルダーの利益を包摂するものとして捉えている点で共通している。また、CSR が会社の長期的な業績向上と結びつき長期的な投資リターンがあるとして、イギリスの経済成長を促進させるものとして強調している。たとえば、前述した、SRI に関連する1999年の年金法改正も、この CSR 政策の一つである⁽⁷⁷⁾。DTI は、このような CSR 政策を実行する上で、会社に対して直接的な行為規制を行うのではなく、CSR 関連情報の開示を義務づけることによって、会社が自主的に CSR 活動をするよう誘導する手法を採用している⁽⁷⁸⁾。このような規制手法は、1990年代のコーポレートガバナンス改革でも同様の手法が採用されており、イギリスにおいて、会社活動を規制する際にはスタンダードな規制手法となっている。

EU においても、欧州委員会が2002年に公表した、CSR に関する「会社の社会的責任：持続可能な発展に向けたビジネスの貢献⁽⁷⁹⁾ (Communication from the Commission concerning Corporate Social Responsibility : A business contribution to Sustainable Development)」という文書で、CSR とは、「会社が、自主的な取り組みに基づいて、社会のおよび環境上の問題 (concern) をビジネスでの業務遂行 (business operations) に統合し、かつステークホルダーとの相互作用によって統合する概念である」と定義し⁽⁸⁰⁾、EU に加盟している国家の会社に対して、情報開示をベースとした、自主的な取り組みによって CSR 活動を行うことを期待している⁽⁸¹⁾。その後、2003年に、EU は会社法第4指令 (Fourth Council Directive, 78/660/CEE) および第7指令 (Seventh Council Directive, 83/349/EEC) の改正 (この2003年の一連の改正は、一般的に EU 現代化指令とも呼ばれている。以下、EU 現代化指令という。) では、年次報告書において、財務情報以外に、適切な場合には労働者や環境問題などの非財務情報にかかる重要業績指標 (KPI : Key Performance Indicators) を含めて開示することを求める規定を追加している (EU 会社法第4指令46条 (article) 等)⁽⁸²⁾。この EU 現代化指令は、中小会社に対しては

当該情報開示の対象から免除するかどうかについて裁量を与えている（EU 会社法第4指令46条の4）。そして、イギリスでも、このEU 現代化指令を国内法化することとなり、後述する会社法改正において実現されることとなる。

会社法の現代化と CLR 報告書

DTI は、1998年に会社法の現代化に向けた会社法改正作業もはじめている⁽⁸³⁾。これは、これまでのEC（EU）会社法指令の国内法化や断片的な部分的改正によって、会社法として一貫性を欠き、現代的需要にも応じられていないことから、大規模な抜本的な改正が求められていたことが背景にある⁽⁸⁴⁾。この会社法の現代化に向けた改正作業は、大規模改正であったので、改正項目は多岐に渡っており、2006年に成立するまでに8年の歳月を要した。

そこで、改正作業を始めるため、DTI は、会社法を見直すための委員会である The Company Law Review（CLR）を設置した⁽⁸⁵⁾。そして、CLR は、1999年に最初の報告書である「競争力ある経済のための現代会社法：戦略的枠組み⁽⁸⁶⁾（Modern Company Law For a Competitive Economy：The Strategic Framework）」（以下、「戦略的枠組み」という。）において、新しい会社法を構築するためのものとして、啓発的株主価値（Enlightened Shareholder Value）に基づくアプローチ⁽⁸⁷⁾と多元的アプローチ（Pluralist Approach）という2つのモデルを提示した。ここでいう啓発的株主価値とは、会社の究極的な目的（ultimate objective）とは、株主利益を最大化することであって、それによって会社全体の繁栄（prosperity）と福利（welfare）を確保する最善の手段であると捉えることである⁽⁸⁸⁾。ただし、この啓発的株主価値は、会社法の目的を株主利益の最大化と捉えたとしても、その他のステークホルダーの利益が考慮されないわけではなく、株主利益を最大化するために、その他のステークホルダーの利益を考慮するアプローチであると解されている⁽⁸⁹⁾。他方で、多元的アプローチとは、株主利益を最大化するだけでは会社全体の繁栄と福利は達成されないと考え、株主利益を最優先とするのではなく、その他のステークホルダーの利益と比較考量しなければならないと捉えることである⁽⁹⁰⁾。

この「戦略的枠組み」では、会社法に関わる事項に関して多岐に渡って言

及しているが、本論文に関係する範囲でいえば、会社の透明性と公共に対する説明責任 (public accountability) の観点から、会社の開示制度を見直すべきことを提案している⁽⁹¹⁾。「戦略的枠組み」は、会社の情報開示について、株主や投資家以外のステークホルダーもその会社の事業活動を評価できるようにすべきであると述べている⁽⁹²⁾。これによって、会社が社会的利益を優先し、会社としての利益に多少の犠牲があったとしても甘受すべきであるという圧力が生まれ、株主による短期志向の圧力 (short-term pressure) の軽減にも資すると述べている⁽⁹³⁾。このように、「戦略的枠組み」は、会社の透明性や説明責任を通じて、会社は、株主や投資家以外のステークホルダーにも考慮した事業活動をすることに期待している⁽⁹⁴⁾。そして、「戦略的枠組み」は、現状認識として、上場会社 (quoted company) にとってソフト資産⁽⁹⁵⁾ (soft asset) の情報開示の重要性が高まっているにも関わらず、会社法上、株主がそのソフト資産に関する情報を把握するための制度が十分に整備できていないと述べている⁽⁹⁶⁾。

会社法上の開示制度の見直しと OFR

その後の2000年3月に CLR が公表した「競争力ある経済のための現代会社法：枠組みの構築⁽⁹⁷⁾ (Modern Company Law For a Competitive Economy : Developing Framework)」(以下、「枠組みの構築」という。)では、前者のアプローチを採用することを前提に、会社法制度を構築する立場を明確にしている⁽⁹⁸⁾。そして、「戦略的枠組み」で提案していた会社法上の開示制度の見直しについては、取締役報告書を廃止して営業・財務レビュー (Operation and Financial Review : OFR) を新しく会社法に設けることを提案している⁽⁹⁹⁾。

OFR は、1993年7月にイギリス会計基準審議会 (UK Accounting Standards Board : ASB) が公表した意見書⁽¹⁰⁰⁾がその始まりとされている⁽¹⁰¹⁾。この意見書において、OFR とは、年次報告書を利用する者が事業の将来の潜在能力 (future potential) を評価することを補助するために、取締役が、事業の業績、その結果および財政状況の基礎となる要因について議論・分析するための枠組みと定義づけている⁽¹⁰²⁾。そこで、意見書は、年次報告書において会社の財務情報を補足するための記述的な情報開示を求めており⁽¹⁰³⁾、これに

よって財務情報の開示の質を向上するものとしている。OFR の内容としては、営業に関わるレビュー（operating review）と財務に関するレビュー（financial review）に区分し、前者は、過去のみならず将来の事業活動に関わる諸要因を分析し説明することを求めている⁽¹⁰⁴⁾。その中には、事業活動に関わるリスクや不確実性を分析・議論することが求められており⁽¹⁰⁵⁾、従業員の安全衛生や環境保護のような CSR に関わる問題も対象となっている⁽¹⁰⁶⁾。当初から、OFR は、前述したキャドベリー報告書との連携が指摘されており⁽¹⁰⁷⁾、コーポレートガバナンスを情報開示の面から支えるものといわれている。また、この OFR は上場会社を想定してはいるものの、非上場であっても大規模な会社であれば参考になるものとも述べている⁽¹⁰⁸⁾。ただし、上記の意見書は、キャドベリー報告書の最良実務コードと同様に非強制的なものであって、会社に自発的な情報開示を要請するものでしかなかった。

そこで、前述したように、「枠組みの構築」は、啓発的株主価値に基づくアプローチを促進し、情報開示の側面からコーポレートガバナンスを規律することを意図して、この OFR を会社法上の制度とすることを提案した⁽¹⁰⁹⁾。さらに、「枠組みの構築」では、大規模な非上場会社の社会的影響力も考慮して、この OFR の対象会社を上場・非上場の別だけではなく、会社の規模に着目するべきではないかと問題提起していた⁽¹¹⁰⁾。その後、2000年11月に公表された「競争力ある経済のための現代会社法：構造の完成⁽¹¹¹⁾（Modern Company Law For a Competitive Economy：Completing the Structure）」（以下、「構造の完成」という。）でも、前述の「枠組みの構築」の方向性を基本的には踏襲している⁽¹¹²⁾。そして、翌年の2001年に、CLR は、これまでの会社法現代化に関する検討をとりまとめて、「競争力ある経済のための現代会社法：最終報告書⁽¹¹³⁾（Modern Company Law For a Competitive Economy：Final Report）」（以下、「最終報告書」という。）を公表した。「最終報告書」でも、啓発的株主価値に基づくアプローチに沿って、取締役の一般的義務の内容を明文化することに加えて⁽¹¹⁴⁾、取締役報告書を廃止する代わりに、OFR を会社法上の開示制度に盛り込むことについても全面的に賛成している⁽¹¹⁵⁾。また、これまでの CLR の議論を参考に、OFR の開示内容として、会社の事業・事業の目標・戦略等、会社やグループ会社の事業展開に関する公正なレ

ビュー、事業上の変化 (dynamics of the business)、コーポレートガバナンスの価値・構造、従業員・消費者・供給者等に関連する情報、環境・地域コミュニティ等の会社の方針などが含まれているとした⁽¹¹⁶⁾。くわえて、これまでの CLR の報告書と同様に、上場・非上場にかかわらず、大規模な会社に対して、OFR を強制することが勧告されている。

このように、CLR 報告書を見ると、会社法改正の議論は当時のイギリス政府による CSR 政策を反映し、取締役の一般的義務の明文化および OFR の制定 legalization など、1985年会社法改正とは異なって労働者に限らず多様なステークホルダーの利益を保護するための会社法上の制度が模索されたといえるだろう。特に OFR は、株主以外のステークホルダーに対する情報開示を促進するものと期待され、また1990年代以降のイギリスにおける SRI の隆盛もあって、上場会社の CSR の取り組みに対して機関投資家の圧力を期待したものともしえるだろう。

DTI による会社法改正案の公表

DTI は、CLR の勧告を受けて、会社法の現代化に関する白書⁽¹¹⁷⁾ (Modernising Company Law) (以下、「現代化に関する白書」という。)を公表した。この「現代化に関する白書」は、CLR の「最終報告書」に対する政府としての回答および会社法改正案を示している。前述したように、CLR は、会社法改正に関する一連の報告書において、啓発的株主価値に基づくアプローチを採用し、取締役が株主以外のステークホルダーの利益も考慮し、多様なステークホルダーに対して開かれた情報開示がなされるために、OFR を会社法に制度化することを提案していた。「現代化に関する白書」においても、取締役報告書を廃止し、会社法に OFR を制度化することを支持しており、会社法改正案 (the companies bill) に盛り込まれている。会社法改正案では、大規模会社 (major company) に該当する場合には (会社法改正案 78条各項)⁽¹¹⁸⁾、取締役は OFR を作成しなければならないとされている (会社法改正案73条1項)。会社法改正案は、OFR の目的を、株主が会社の事業 (company's operations)、財務状況、将来における事業戦略と予測 (prospect) に関して評価できるように情報を提供するためであることを確認し (会社法

改正案73条3項)、取締役は、自身の見解として(in their opinion)、この OFR の目的を達成するために必要だと思われる情報を含めるように確保しなければならない(会社法改正案73条2項)。そして、取締役が、この OFR の目的を達成するために必要な情報であると判断する際には(会社法改正案75条1項)、会社の経営体制(management structure)、従業員や環境に関する問題、社会・地域コミュニティに対する会社の方針(companies policies)などを考慮しなければならない(会社法改正案75条2項)⁽¹¹⁹⁾。そして、OFR は、取締役会(board of directors)の承認を得なければならず(会社法改正案76条1項)、会計監査役の監査も受けなければならない(会社法改正案81条各項)。

会社法改正の先送りと OFR 規則の制定

このように、DTI は会社法改正案を含む「現代化に関する白書」を公表し、会社法改正が着実に進められていた。しかし、2001年末からの2002年にかけて、アメリカでエンロン社などの大規模な上場会社の巨額の粉飾決算および企業破綻が生じたことが影響して、イギリスでも会社法の全面改正は一旦見送られることとなった。そこで、先ずは会社法の一部改正および規則の改正を進めることとなり(120)、前述した2003年の EU 現代化指令の国内法化を行う関係から、2005年になって DTI は営業・財務レビューおよび取締役報告書等規則(The Companies Act 1985 (Operating and Financial Review and Directors' Report etc.) Regulations 2005, SI 2005 / 1011)(以下、OFR 規則という。)を制定した。

OFR 規則は、前述の会社法改正案とは異なって、上場会社(quoted company)に対して年次報告書による OFR の開示を強制するものの(OFR 規則234AA 条各項)、上場会社以外の一定の規模の会社⁽¹²¹⁾には取締役報告書にビジネスレビュー(Business Review: BR)を設けるという形で、非財務情報を開示することとした(OFR 規則234ZZB 条各項)。上場会社は、OFR に関して、株主が、会社の選択した戦略(the strategies adopted by the company)を評価することを助けるため、その事業の規模と複雑性(complexity)に合致し、バランスが取れた包括的な分析がなされることが求められている(OFR 規則附則7ZA 第1条)。ここでいう包括的な分析の

対象は、会社の事業展開と業績、会社の状況、その基礎となる主たる潮流 (trends) と要因、また将来の会社の事業展開と業績、会社の状況に影響を与える可能性のある主たる潮流と要因とされている (OFR 規則附則7ZA 第1条各号)。この OFR には、会社の目標 (objectives) と戦略、会社が利用可能な資源、会社が直面する主要なリスク・不確実性、資本構成 (capital structure)、流動性などに関する記述が含まれていなければならない (OFR 規則附則7ZA 第2条各号)。また、この包括的な分析に必要な範囲において、環境問題や従業員、地域コミュニティに関する情報のを含めなければならない (OFR 規則附則7ZA 第3条各項および4条各項)。そして、財務上の KPI および環境問題や従業員の問題を含むその他の KPI を用いた分析を OFR に含めなければならない (OFR 規則附則7ZA 第6条1項)。くわえて、OFR の作成・開示に関わる原則などは、ASB 等の国務大臣が指定した団体に委ねられることとなっている (OFR 規則による改正後会社法256A 条各項)⁽¹²²⁾。

前述したように、OFR 規則では、上場会社以外の一定の規模の会社に対して、取締役報告書の BR において非財務情報を開示することを求めている。この BR には、会社の事業に関する公正なレビュー (a fair review) と会社が直面する主要なリスク・不確実性が含まれていなければならないとする (OFR 規則234ZZB 条1項)。この BR は、OFR の規定と同様に、会社の事業展開と業績や会社の状況について、その事業の規模と複雑性に合致し、バランスが取れた包括的な分析がなされることが求められている (OFR 規則234ZZB 条2項)。また、この包括的な分析に必要な範囲において、財務上の KPI および環境問題や従業員の問題を含むその他の KPI に基づく分析を BR に含めなければならないとされている (OFR 規則234ZZB 条3項)。ただし、OFR の規定とは異なる部分としては、OFR に求められていた、(包括的な分析に必要な) その基礎となる主たる潮流 (trends) と要因、また将来の会社の事業展開と業績や会社の状況に影響を与える可能性のある主たる潮流と要因に関する事項は BR に関する規定の文言には加えられていない。

また、「現代化に関する白書」で公表された会社法改正案と異なって、前述したように、OFR 規則では、その OFR における開示内容に関して「会社

の目標と戦略」が含まれている。これは、2003年に改訂された ASB の OFR に関する意見書⁽¹²³⁾ (以下、2003年改訂意見書という。)において、「会社の目標と戦略」の開示を求められるようになったことが影響しているといえる⁽¹²⁴⁾。前述したように、OFR 規則は、EU 現代化指令にあった KPI に基づく分析も求めている。そこでは、従業員や環境問題に関する情報開示についても求められていた。たしかに、OFR 規則は、CSR 情報を含めて非財務情報の開示を促進するものといえるが、会社法改正案にある OFR とは異なっており、同規則は啓発的株主価値に基づくアプローチを前提としていたわけではなく、取締役が株主以外のステークホルダーに対してその義務の履行を果たし、多様なステークホルダーに対する情報開示を促進するものであると捉えられていたわけではなかった。

その後、OFR 規則は、EU 現代化指令よりもその開示対象が広範であるとの理由から、すぐに撤回されることとなってしまった⁽¹²⁵⁾。そして、別稿で詳述することとなるが、2006年に会社法の全面改正がなされた際に、年次報告書での OFR による開示は採用されず、従来通りの取締役報告書による開示が維持されることとなった。ただし、取締役報告書の開示内容に OFR の要素が取り込まれることとなっている。

【付記】

本論文は、日本証券業協会第7期客員研究員としての研究成果の一部である。

【注】

- (1) 小野浩「日本の労働時間はなぜ減らないのか？—長時間労働の社会的考察」日本労働研究雑誌677号（2016年）15頁以下は、このような長時間労働の問題が減らない理由として、終身雇用・年功序列・内部昇進・ジョブローテーションなどの日本的雇用慣行およびその背景にある文化的特性の副産物であると指摘している。
- (2) 厚生労働省の調査によると、年間の正社員の総労働時間は2000時間前後を推移しており、週の労働時間が60時間以上の労働割合が特に30代男性では約15%にのぼっている。厚生労働省『平成29年版 厚生労働白書』（2017年）208頁。
- (3) 2018年7月には、働き方改革実行計画を踏まえて、働き方改革を推進するための関係法律の整備に関する法律が成立している。
- (4) 使用者の安全配慮義務は、自衛隊車両工場事件（最高裁昭和50年2月25日第三小法廷判決）を嚆矢として、労働契約法に定められる以前から認められてきた。
- (5) 裁判所は、使用者の安全配慮義務を問う場合には、民法上の不法行為責任（民法709条）や債務不履行責任（民法415条）、他には土地工作物の設置・保存による損害による所有者・占有者の責任（民法717条）によって損害賠償責任を請求することとなる。使用者の安全配慮義務について、菅野和夫『労働法 第11版補正版』（弘文堂、2017年）630～648頁等を参照。
- (6) 経済産業省は、2015年2月に「企業による「健康投資」に係る情報開示の方向性について」という報告書を公表し、企業の成長の観点から見ても、従業員の健康保持・増進に関する取り組みを有価証券報告書等で情報開示していくことを促進すべきであるとしている。
- (7) たとえば、永井道人「企業会計と労働者の健康について—労働安全衛生に係る企業情報の開示状況—」労働安全衛生研究7巻1号（2014年）4頁は、上場企業の約3000社の中で有価証券報告書に労働安全衛生に関して言及していた企業は約100社であり、事業等のリスクの事項で言及していた企業は46社であったと述べている。
- (8) 現在は、社会的責任投資のことを、ESG投資と呼ぶことが一般的になってきている。また、論者によっては社会的責任投資とESG投資を使い分けているものも散見されるが、本論文では社会的責任投資という言葉に統一する。
- (9) 2017年7月には、ヨーロッパを中心に機関投資家79社が共同して、WDI（Workforce Disclosure Initiative）という労働環境等に関する情報開示を上場企業に促すための取り組みを始めている。
- (10) 会社法制定以前、特に昭和40年代から50年代にかけて、会社の社会的責任について商法に一般的規定を設けるべきかどうか学界および実務とともに活発に議論されていた。商法改正と会社の社会的責任に関する議論については、中村一彦「第三章 会社法の改正と企業の社会的責任」『企業の社会的責任と会社法』（信山社、

- 1997年) 61頁以下等を参照。
- (11) たとえば、大阪高裁平成22年5月25日判決(大庄事件)は、従業員が長時間労働等の過重労働によって急性心不全で死亡した事例において、会社が長時間労働を前提とした勤務体系や給与体系をとっていたことについて、労働者の生命・健康を損なわないような体制を構築していなかったとして、取締役에게 会社法429条1項に基づく責任を認めている(その後、被告である会社側が最高裁に上告していたが、上告棄却されている。)
- (12) 中島史雄「イギリス会社法における開示制度と取締役の行為規制」『星川長七先生還暦記念 英米会社法の論理と課題』(日本評論社、1972年)167頁。1844年会社登記法から会社設立について準則主義に移行することとなり、設立登記が可能となった。ただし、有限責任制度が認められるようになったのは、1855年有限責任法(Limited Liability Act 1855, 18 & 19 Vict., c. 133)からである。
- (13) 1844年会社登記法が成立した経緯については、山浦久司『英国株式会社会計制度論』(白桃書房、1993年)16~17頁、千葉準一『英国近代会計制度 その展開過程の探求』(中央経済社、1991年)68~70頁を参照。
- (14) イギリス会社法改正は、19世紀末までには、商務省(Board of Trade)は約20年ごとに会社法改正委員会を設置し、その勧告に基づいて会社法改正を行う慣行が確立したようである。Paul L. Davies, *Gower's Principles of Modern Company Law 6th ed.*, at p. 18~19 (Sweet & Maxell, 1997).
- (15) 正確には、1907年の会社法改正(Companies Act 1907, 7 Edw. 7, c.50)において、貸借対照表の公表および会社登記所の提出がふたたび実現したものである。
- (16) 1900年の会社法改正(Companies Act 1900, 63 & 64 Vict., c.48)によって、制定法上、目論見書の記載事項がはじめて法定された。イギリス法における目論見書制度と不実開示に関する議論については、川島いづみ「イギリス法における不実の企業情報開示に関する民事責任」早稲田社会科学総合研究13巻1号(2012)31頁以下を参照。
- (17) イギリスにおいて、損益計算書の作成と株主に対する開示を強制したのは、1844年銀行会社法(Joint Stock Banks Act, 7 & 8 Vict., c.113)がはじめてであったようである。その後も、1845年の公益事業会社条例法などによって、損益計算書の株主に開示することが求められるようになったが、会社一般に損益計算書の公表および登記が義務付けられたのは、後述するように1929年会社法まで待たなければならなかった。ただし、実務上は、損益計算書の株主に対する開示はある程度普及していたようである。山浦・前掲(注(13))60および161頁。
- (18) 山浦・前掲(注(13))161頁。
- (19) 1928年会社法は、翌年の1929年会社法(Companies Act 1928, 18 & 19 Geo. 5, c. 23)にすぐに引き継がれている。
- (20) 上田純子『英連邦会社法発展史論 英国と西太平洋諸国を中心に』(信山社、2005年)34頁。また、1948年会社法改正は、1945年に公表された会社法改正委員会報告

- 書 (Report of the Committee on Company Law Amendment, cmd. 6659(1945)) (一般的に、Cohen 委員会といわれている。)の勧告に基づいている。
- (21) 前述したように、イギリスでは、1844年会社登記法の時点で、完全かつ公正な貸借対照表を作成することが求められていた。また、1929年会社法時点では、完全かつ公正な貸借対照表の作成は求められなくなったものの、会計監査役は、会社の財政状態に関して貸借対照表が真実かつ正確な概観 (true and correct view) を示しているか否かについて意見を述べることを求められていた(1929年会社法134条1項b号)。イギリス会社法における会計基準の受容について、弥永真生「商事法における会計基準の受容(7)ーイギリス(2)」筑波ロージャーナル7号(2010年)51頁以下を参照。
- (22) 中島・前掲(注(12))171~179頁。
- (23) 1985年会社法改正の経緯については、川内克忠「一九八五年英国会社法の概要(上)ー総括法成立の経緯とその特色ー」商事法務1061号(1985年)8頁以下および川内克忠・石山卓磨「一九八五年英国会社法の概要(下)ー総括法成立の経緯とその特色ー」商事法務1070号(1986年)30頁以下等を参照。
- (24) 取締役報告書の記載事項が詳細化は1967年の会社法改正によって急速に進んだようである。山浦・前掲(注(13))429頁。
- (25) SRIの起源については、17世紀にキリスト友会(The Religious Society of Friends)(クエーカー(Quaker)と一般的に呼ばれている。)の創始者であるGeorge Foxが示した規範や、またはメソジスト教会の創始者であるJohn Wesleyが1764年に出した説教集にある「お金の使い方(The Use of Money)」といわれている。小方信幸『社会的責任投資の哲学とパフォーマンス ESG投資の本質を歴史からたどる』(同文館、2016年)54頁。
- (26) 荒木尚志「企業の社会的責任(CSR)・社会的責任投資(SRI)と労働法ー労働法政策におけるハードローとソフトローの視点から」菅野和夫・中嶋士元也・渡辺章『友愛と法ー山口浩一郎先生古稀記念論集』(信山社、2007年)9頁。他には、小方・前掲(注(25))3頁は、「倫理的価値観をベースに、環境(Environment, E)、社会(Social, S)、ガバナンス(Governance, G)のESG要因を投資の意思決定の際に考慮し、企業の持続的成長と長期運用パフォーマンスの向上を図る投資」と定義する。社会的責任投資という言葉が浸透する以前は、倫理的投資(ethical investment)という言葉で説明されることが多かったようである。Russell Sparks & Christopher J. Cowton, The Maturing of Socially Responsible Investment: A Review of the Developing Link with Corporate Social Responsibility, *Journal of Business Ethics* 52 (1) 45, at p. 46 (2004).
- (27) この社会的スクリーニングには、CSRの観点から、特定の業種や会社を投資対象などから排除するネガティブスクリーニング(Negative Screening)や、他方で、積極的に投資対象に加えるポジティブスクリーニング(Positive Screening)などがある。ibid., at p. 47は、社会的責任投資が誕生してからしばらくの間は、ネガテ

ィブスクリーンが主たる方法として用いられていたと述べている。

- (28) 荒木・前掲 (注(26)) 9頁。
- (29) 1960年代から公募による倫理的投資ファンド (Ethical Investment Fund) を設定する動きはあったものの、当時の通商産業省は宗教的価値観が強いことから投資収益が損なわれているという理由からファンドの設定を認可せず、1984年になってようやく公募による倫理的投資ファンドの設定を認めたようである。小方・前掲 (注(25)) 73頁。
- (30) 小方・前掲 (注(25)) 73~74頁。
- (31) たとえば、アメリカでは、1970年代から、プロテスタントの教会が Interfaith Center on Corporate Responsibility (ICCR) を結成し、ゼネラルモーターズ (General Motors) など南アフリカに投資している会社に対して、融資の引き揚げ運動を行っていた。アメリカにおける南アフリカと SRI の関係については、小方・前掲 (注(25)) 71~72頁や須藤秀夫「CSR (企業の社会的責任) と SRI (持続可能性と責任ある投資) —世界的な盛り上がりと立ち遅れている日本—」西南女学院大学紀要18号(2014年) 190頁等を参照。
- (32) The Institute of Chartered Accountants in England and Wales, *Internal Control Guidance for Directors on the Combined Code*, (1999). 同ガイダンスは、一般的にターンブル報告書とも呼ばれている。ターンブル報告書の翻訳として、八田進二・橋本尚「ICAEW・ターンブル委員会報告書」駿河台経済論集9巻2号(2000年) 153頁以下がある。
- (33) Andrew L. Friedman & Samantha Miles, *Socially Responsible Investment and Corporate Social and Environmental Reporting in The UK: An Exploratory Study*, *The British Accounting Review* 33 (4) 523, at p. 534 (2001).
- (34) *Report of The Committee on The Financial Aspects of Corporate Governance*, (1992).
- (35) キャドベリー報告書の内容については、本間美奈子「イギリス法上の株式会社運営機構とその課題 (一) —キャドベリー報告書の検討を通じて—」早大法研論集75号(1995年) 221頁以下を参照。
- (36) 2010年の改定を機に、これまでの統合コードの名称をコーポレートガバナンス・コードに変更している。2010年の改定以降、統合コードにあった機関投資家に関する規程は、スチュワードシップ・コード (Stewardship Code) として分離・独立している。
- (37) *supra* note 32, at para. 9.
- (38) ターンブル報告書の Appendix にあるリスク評価 (risk assessment) の paragraph 1 には「重要な内部および外部の業務 (operational)、財務、コンプライアンスおよびその他のリスクを継続的に (on an ongoing basis) 特定し (identified)、評価しているか? (たとえば、重要なリスクとは、市場、信用、流動性、技術的、法律、健康、安全と環境、評価 (reputation) および事業上の誠実性に関する問題が含まれる。)」

とある。また、内部統制環境に関する paragraph 2 には、「会社は、従業員との間において従業員に期待することおよびその行為の自由の範囲に関して情報を共有しているか (communicate)? これは、顧客と関係、内部および外部 (outsource) における活動の水準、健康・安全・環境保護、有形・無形資産の維持、事業の継続性の問題、支出に関する事項、および会計・財務・その他の報告の分野にも適用され得る。」としている。

- (39) 1998年に公表された統合コードによると、D.2の原則 (principle) は「取締役会は、株主による投資および会社資産を保全するために、健全な内部統制システムを維持しなければならない。」とあり、規範条項 (code provisions) D.2.1 には、「取締役会は、少なくとも、毎年グループ内の内部統制システムの実効性をレビュー (review) するとともに、取締役会でそのレビューを実施した旨を株主に対して報告しなければならない。このレビューは、財務、業務 (operational)、法令遵守に係る統制 (control) およびリスクマネジメントを含む、いかなる統制を対象としなければならない。」と定めている。1998年統合コードの翻訳として、日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム編『コーポレート・ガバナンス—英国の企業改革—』(商事法務研究会、2001年)や八田進二・橋本尚『英国のコーポレート・ガバナンス』(白桃書房、2000年)がある。
- (40) 現行法である1995年年金法が改正されたのは、前述したイギリスのコーポレートガバナンス改革が生まれる要因の一つとなった Maxwell 事件が背景にあるとされている。1995年年金法の改正経緯については、高崎亨「英国企業年金政策の展開—企業年金基金の健全性確保のための公的規制の概要—」保険学雑誌604号(2009年)125頁以下や檜原朗『イギリス社会保障の史的研究〔V〕』(法律文化社、2005年)等を参照。
- (41) 首藤恵「英国における社会的責任投資の展開：日本への示唆」証券アナリストジャーナル42巻9号(2004年)21~24頁。
- (42) ヨーロッパの社会的責任投資を促進することを目的とした NPO 組織である欧州社会的責任投資フォーラム (European Sustainable Investment Forum : Eurosif) が公表している報告書によると、イギリスの社会的責任投資の規模は、1兆5553億ユーロであり、ドイツの1兆7863億ユーロに次いで2番目の規模を誇っている。European Sustainable Investment Forum, *European SRI Study 2016*, at p. 57 (2016).
- (43) Andrew Johnston, *The Shrinking Scope of CSR in UK Corporate Law*, 74 *Wash. & Lee L. Rev.* 1001, at p. 1013 (2017).
- (44) たとえば、当時のイギリスは1946年に制定した国民健康サービス法 (National Health Service Act 1946, 9 & 10 Geo. 6., c. 81) によって、医療保障の財源を税金で賄う国営医療方式を採用していた。
- (45) 川内克忠「第一章 イギリス会社法と経営参加の法理—取締役会レベルの従業員代表制を中心として—」『英米会社法とコーポレート・ガバナンスの課題』(成文堂、2009年)4頁。また、この非公認ストと賃金ドリフトを解決するため、当時の

- 保守党政権は1971年に「法による労使関係の整序」を企図して労使関係法 (Industrial Protection Act 1971, c.72) を制定した。ただし、同法は、次の労働党政権になるとすぐに廃止されている。この時期は、EC 加盟に伴う EC 労働法の影響もあり、1975 年性差別禁止法 (Sex Discrimination Act 1975, c.65) や1976年人種関係法 (Race Relations Act 1976, c.74) が制定されている。有田謙司「EU 労働法とイギリス労働法制」日本労働研究雑誌51巻9号(2009年) 19頁は、このような労使関係を制定法によって規律する流れが、従来のイギリスにおける集団的自由放任主義の伝統に対する変化の兆しを示すものと評することもできると指摘している。
- (46) 1965年に、イギリスにおける労使関係の現状を調査するために、労働組合および使用者団体に関する王立委員会 (The Royal Commission on Trade Unions and Employers Association) (一般的にドノヴァン委員会と呼ばれている。)を設置し、1968年に報告書を公表している。ルース・デュークス (翻訳 濱口桂一郎)「イギリスにおける企業レベル被用者代表制度」日本労働研究雑誌630号(2013年)44頁は、同委員会において、産業レベルでの交渉と会社レベルでの交渉での関係を規制することに関して、立法による対処が必要であるか否かについて述べていないことが重要であると指摘する。
- (47) 1967年会社法の改正経緯等については、酒巻俊雄「イギリス会社法の改正とその概要 (一) -1967年法第1部=会社法一般に関する改正について」企業会計19巻12号(1967年) 131頁以下および同「イギリス会社法の改正とその概要 (二) -1967年法第1部=会社法一般に関する改正について」企業会計19巻13号(1967年) 100頁以下を参照。
- (48) 1844年会社登記法には、株主総会に取締役報告書を提出することが定められており(1844年会社登記法42条)、取締役報告書に関する規定は存在していたが、具体的な内容については規定されていなかった。1980年代までのイギリスにおける取締役報告書については、川島いづみ「イギリス会社法上の取締役報告書—取締役報告書に関する法規制の変遷—」早大法研論集30号(1983年) 97頁以下および川島いづみ「日英「営業報告書」の比較検討—イギリス法上の取締役報告書の機能を中心に—」企業会計36巻6号(1984年) 746頁以下を参照。
- (49) CBI, *Final Report of The Company Affairs Committee : The responsibilities of the British public company*, (1973).
- (50) *ibid.*, at p.1.
- (51) *ibid.*, at p.9.
- (52) *ibid.*, at p.9.
- (53) *ibid.*, at p.22.
- (54) *ibid.*, at p.43.
- (55) Sally Wheeler, *Gone and Almost Entirely Forgotten : The Watkinson Report*, 60 *N. Ir. Legal Q.* 263, at p. 270 (2009).
- (56) 飯田修三「イギリスの会計ディスクロージャーと社会関連情報」山上達人編『会

計情報とディスクロージャー』(白桃書房、1989年)62~64頁によると、1970年代には、ICAEW 等が公表した報告書などで、CSR に関する情報開示(論文では「社会関連情報」としているがほぼ同義であると思われる。)に関して言及があったようである。

(57) *Report of The Committee of The Inquiry on Industrial Democracy, Cmnd. 6706* (1977).

(58) ブロック報告書の概要については、川内克忠「第二章 ブロック報告書および政府白書と一九八〇年会社法」『英米会社法とコーポレート・ガバナンスの課題』(成文堂、2009年)49頁以下を参照。その他には、Paul Davies, *The Bullock Report and Employee Participation in Corporate Planning in The U.K.*, *1 J. Comp. Corp. L. & Sec. Reg.* 245, (1978) 等を参照。

(59) ブロック報告書は、委員全員の見解が一致しなかったことから多数意見と少数意見とに分けて述べられている。本論文におけるブロック報告書の内容は、多数意見の見解をベースとしている。ブロック報告書の少数意見については、喜多了祐「ブロック報告書の反対部分」『経営参加の法理』(勁草書房、1979年)278~290頁を参照。

(60) より具体的には、従業員が2000名以上いる会社は、取締役会について、株主によって選任された取締役と従業員によって選任された取締役が同数いなければならない。さらに株主および従業員の各々で過半数の合意を得て選任された取締役(この取締役は、取締役総数の3分の1未満であり、3名以上の奇数)で構成されなければならない。

(61) 川内・前掲(注(45))2頁。また、ECにおける会社法制度の統一化を目指した会社法指令(company law directive)が制定されはじめた1960年から1975年までの間は、統一会社法のモデルとしてドイツ型の会社法制度(本論文に関係する部分でいえば、ドイツ会社法は、機関レベルにおいて従業員代表制度を採用している。)を当てはめようとしていた。明山健師「EUにおける合意可能な会社制度の形成—選択肢を与えたEU型コーポレート・ガバナンスの構築—」日本EU学会年報33号(2013年)279頁。

(62) George Goyder, *The Responsible Worker*, Hutchinson of London, (1975). 本書の翻訳として、名東孝二・恒見陽一『企業と労働者の責任』(ダイヤモンド社、1976年)がある。

(63) *ibid.*, at p.48.

(64) *ibid.*, at p.49.

(65) *ibid.*, at p.49.

(66) George Goyder がブロック報告書の作成過程で証言した内容については、喜多了祐「ゴイダーの証言とその周辺」『経営参加の法理』(勁草書房、1979年)137~144頁を参照。

(67) その後、イギリス政府は、1978年に労働者の経営参加に関する白書(The

- Government White Paper, *Industry Democracy*, Cmnd. 7231 (1978)を公表し、従業員代表制度について検討したものの、制度の創設には至らなかった。
- (68) この時期の労働法政策については、有田・前掲(注2(45))19~21頁を参照。
- (69) 1980年会社法の改正経緯等については、酒巻俊雄「一九八〇年のイギリス会社法の改正—EC 第二指令の実現—(上)」商事法務886号(1980年)579頁以下および同「一九八〇年のイギリス会社法の改正—EC 第二指令の実現—(中)」商事法務890号(1980年)793頁以下、同「一九八〇年のイギリス会社法の改正—EC 第二指令の実現—(下)」商事法務892号(1980年)884頁以下を参照。
- (70) その後の労働法の展開については、小宮文人『現代イギリス雇用法』(信山社、2006年)等を参照。
- (71) 1985年会社法における財務情報の開示に関する特色の一つとして、注記を通しての詳細な情報開示があるといわれている。山浦・前掲(注(13))426頁。
- (72) Rob Gray & Reza Kouhy & Simon Lavers, *Corporate Social and Environmental Reporting A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure, Accounting, Auditing & Accountability Journal* 8 (2) 47, at p. 56-61 (1995) は、1970年代から1990年代の期間で、会社が開示する非財務情報のほとんどは労働者に関する情報であると指摘しているが、これは1967年以降の会社法改正や1970年代以降の労働者保護に関する議論、そして、これまで見てきたイギリスにおけるSRIの拡大が多少なりとも影響を与えたものと思われる。
- (73) 金子匡良「CSR に対する政府の関与—ヨーロッパ各国のCSR 政策を素材として—」高松大学研究紀要56・57号(2012年)224頁は、Blair 政権になったことで、会社の社会的責任に関する政策が大きく発展を遂げた理由として、同政権が標榜していた、営利と効率性の追求を重視する市場主義経済を土台としつつ、政府の主導で公正性の確保を図って市場主義の行き過ぎを補正する「第三の道」と思想的に適合的だったことを指摘している。
- (74) 矢口義教「近年のイギリスにおけるCSR の展開—政策面に注目して—」明治大学経営学研究論集27号(2007年)35頁によると、Blair 政権によるCSR 政策は、「体系立てられた野心的戦略」ともいわれており、イギリスの会社や市民・地域コミュニティからも受け入れられ、また支援されていることも特徴の一つであるとされている。
- (75) DTI, *Business and Society : Developing Corporate Social Responsibility in the UK*, (2001) .
- (76) 2004年には、DTI が「会社の社会的責任：改訂版(Corporate Social Responsibility : Government Update)」や「会社の社会的責任：国際的戦略枠組み(Corporate Social Responsibility : International Strategic Framework)」を公表し、そして、2009年に、イギリス政府はこれまでのCSR 政策の成果と今後の課題をまとめた「会社の責任に関する報告書(Corporate Responsibility Report)」を公表している。
- (77) 矢口・前掲(注(74))32頁。

- (78) Doreen McBarnet, *Corporate Social Responsibility beyond Law, through Law, for Law in A. Voiculescu & T. Campbell (eds.), The new accountability : corporate social responsibility and the law*, at p. 32 (Cambridge University Press, 2007). ただし、2000年代はじめには、NGOの圧力もあって、会社のCSR活動を制定法によって直接強制する企業責任法案 (Corporate Responsibility Bill) が労働党の議員である Linda perham による議員立法によって提出されている。同法案は、成立しなかったものの、一定数の支持を得ており、様々な規制手法によってCSR政策を押し進める方向性が模索されていた。上妻義直「イギリス会社法の改正とCSR情報開示の義務化」会計166巻5号(2004年)660~662頁。また、企業責任法の概要については、矢口・前掲(注(74))36~39頁を参照。
- (79) EU Commission, *Communication from the Commission concerning Corporate Social Responsibility : A business contribution to Sustainable Development*, COM (2002) 347.
- (80) *ibid.*, para. 3..
- (81) *ibid.*, para. 5..
- (82) たとえば、EU会社法第4指令46条の、paragraph 1の(a)は、「年次報告書は、当該会社が直面する主要なリスク (principal risks) と不確定要素 (uncertainties) とともに、少なくとも当該会社の事業の発展性 (development)、業績および状況に関する公正なレビュー (review) が含まれていなければならない。当該レビューは、当該ビジネスの規模や複雑性に一致し、当該会社の発展性、業績および状況に関して包括的な分析 (analysis) でなければならない。」としており、また、(b)には、「当該分析は、当該会社の発展性、業績および状況を理解する上で必要な程度において、財務情報を含めなければならない。適切な場合には、環境や従業員の問題に関する情報を含む、特定のビジネスに関連した非財務情報にかかるKPIを含めなければならない。」としている。
- (83) イギリスにおける会社法の現代化に向けた改正については、Andrew Keay, *The Enlightened Shareholder Value Principle and Corporate Governance*, at p. 65~84 (Routledge, 2013)、伊藤靖史「イギリスにおける会社法改正—「競争力ある経済のための現代的会社法 最終報告書」および白書「会社法の現代化」を中心に—」同志社法学54巻5号(2003年)1707頁以下および中村信男「英国における会社法見直しの動きと今後のコーポレート・ガバナンス」日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム編『コーポレート・ガバナンス—英国の企業改革—』(商事法務研究会、2001年)84頁以下などを参照。
- (84) CLR Steering Group, *Modern Company Law for a Competitive Economy : Final Report*, (2001), para. 1~6, DTI, *Modern Company Law for a Competitive Economy*, (1998), para. 3.1~3.8.
- (85) DTIが改正作業を進めるとともに、法の体系的整備、簡素化および近代化を促進することを目的として、法制度に関する勧告を行う法律委員会(Law Commission)も会社法制度に関する諮問文書を公表しており、当時の会社法改正の議論に影響を

- 与えたといわれている。中村・前掲(注(83))89~90頁。この法律委員会は、1965年法律委員会法(Law Commission Act 1965, c.22)によって設立される独立機関である。法律委員会については、田中英夫編『英米法辞典』(東京大学出版会、1991年)500頁を参照。
- (86) CLR Steering Group, *Modern Company Law For a Competitive Economy : The Strategic Framework*, (1999).
- (87) CLR は、「戦略的枠組み」以降の報告書では、啓発的株主価値に基づくアプローチを、包括的アプローチ(inclusive approach)と記述することが多くなるが、本論文では啓発的株主価値に基づくアプローチに用語を統一する。
- (88) *ibid.*, para. 5.1.12.
- (89) DTI, *Explanatory Note on the Companies Act 2006*, at para. 325~329 (2006). イギリスの研究者からの説明としては、Arad Reisberg & Anna Donovan, *Pettet, Lowry & Reisberg's Company Law 5th. ed.*, at p. 81 (Pearson, 2018)、Paul L. Davies & Sarah Worthington, *Gower's Principles of Modern Company Law 10th. ed.*, at p. 503 (Sweet & Maxell, 2016)等を参照。
- (90) *ibid.*, para. 5.1.13~16.
- (91) *ibid.*, para. 5.1.44~47.
- (92) *ibid.*, para. 5.1.44.
- (93) *ibid.*, para. 5.1.44.
- (94) *ibid.*, para. 5.1.47.
- (95) ここでいうソフト資産とは、建物や機械などのような有形資産ではなく、無形資産のことを一般的に意味しており、「戦略的枠組み」においては、労働力(workforce)の重要性が特に強調されている。*ibid.*, para. 2.17.
- (96) *ibid.*, para. 2.18 & 5.1.46.
- (97) CLR Steering Group, *Modern Company Law For a Competitive Economy : Developing Framework*, (2000).
- (98) *ibid.*, para. 2.11 は、「戦略的枠組み」に対する反応のほとんどは、取締役が会社の構成員(一般的には株主である。)のために会社の事業活動を進めていくべきであるとの原則は維持すべきであるが、包括的な方法(in an inclusive way)に拠るべきであるとしていたことを明らかにしている。
- (99) *ibid.*, para. 5.51.
- (100) ASB, *Operating and Financial Review*, (1993).
- (101) イギリスの OFR の沿革については、上妻義直「英国二〇〇六年会社法における CSR 情報の開示規定」会計173巻6号(2008年)855頁以下、古庄修「OFR 開示規制をめぐるコーポレート・ガバナンス問題—英国における年次報告書の展開(2)」亜細亜大学経営学紀要5巻1号(1997年)119頁以下を参照。会社法の側面から OFR を検討したものとして、山口幸代「英国新会社法上の社会的配慮に関する企業責任の取扱い」熊本法学113号(2008年)117頁以下がある。

- (102) *ibid.*, para. 1.
- (103) *ibid.*, para. 3. また、N. Rowbottom & M. A. S. Schroeder, *The rise and fall of the UK Operating and Financial Review*, *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 27 (4) 655, at p. 663 (2012) によると、当時の OFR の議論は、現在の統合報告書のような一元的な開示に向けた議論というよりも、情報開示の内容に議論の焦点が当たっていたと指摘している。
- (104) ここでいう将来の事業活動に関する諸要因の分析・説明とは、事業活動における不確実性に対する結果の将来予測 (forecast of the outcome of such uncertainties) や利益予測 (profit forecast) ではないとしている。supra note 100, para. 4. しかし、古庄修「第3章 英国 OFR 開示制度の導入経緯—財務諸表の補足・補完情報の変容 (1) —」『統合財務報告制度の形成』(中央経済社、2012年) 69頁は、上記のような予測情報と将来指向情報の区別は困難であること等もあって、アメリカの MD&A (Management's Discussion and Analysis) よりも慎重な態度が実務では選択されていると指摘している。
- (105) supra note 100, para. 12.
- (106) supra note 100, para. 12.
- (107) 前述したキャドベリー報告書の最良実務コード4.1(「会社の状況 (company's position) について、バランスが取れており、かつ理解しやすい (understandable) 評価を明示すること (present) は取締役会の義務である。」)などは、年次報告書における記述情報 (narrative information) の開示の改善を求めるものであるが、古庄・前掲 (注(104))70頁によると、この ASB の意見書によって、キャドベリー報告書における財務報告に関する勧告部分が具体化されたことを指摘している。
- (108) supra note 100, at p. 3.
- (109) たとえば、「枠組みの構築」は、新しい会社法における情報開示制度は、株主や投資家以外のステークホルダーのニーズも満たすべきものになるべきであると述べている。supra note 97, para. 5.4
- (110) supra note 97, question 5.6. 具体的な基準として、年間の売上高が5億ポンドであった場合には、公開・非公開に関わらず、OFR による開示が求められるべきかどうかの問題提起されている。
- (111) CLR Steering Group, *Modern Company Law For a Competitive Economy : Completing the Structure*, (2000).
- (112) *ibid.*, para. 3.1~3.41.
- (113) CLR Steering Group, *Modern Company Law For a Competitive Economy : Final Report*, (2001).
- (114) *ibid.*, para. 3.5~3.11. 「最終報告書」の Annex C において、取締役の一般的義務に関する条文案とその解説が付加されている。条文案とその解説については、川内克忠「第四章 イギリス会社法における取締役の義務—企業の社会的責任を確保するための会社法改革—」『英米会社法とコーポレート・ガバナンスの課題』(成文

- 堂、2009年) 117頁~123頁を参照。
- (115) *ibid.*, para. 3.33~3.45 & 8.29~8.67.
- (116) *ibid.*, at p.183~184.
- (117) DTI, *Modernising Company Law*, cm 5553- I & II (2002).
- (118) 会社法改正案は、OFR の対象会社について、大規模会社 (major company) という定義を置き、①会社の売上が年間5億ポンド以上、②貸借対照表の合計が年間25億ポンド以上、③従業員数の平均が500名以上などの要件のうちの2つ以上に該当する公開会社は、大規模会社に該当し、OFR の開示が強制される (会社法改正案77条各項)。また、①会社の売上が年間5億ポンド以上、②貸借対照表の合計が年間25億ポンド以上、③従業員数の平均が5000名以上などの要件のうちの2つ以上に該当する非公開会社も、大規模会社に該当するとして、OFR が強制される (会社法改正案78条各項)。
- (119) 会社法改正案における OFR の開示内容は、CSR 情報の観点から見ると、会社の方針等が明記されただけで、CLR の最終報告書と比較するとその内容は後退したとの指摘がある。上妻・前掲 (注(101)) 862頁。
- (120) たとえば、2002年に取締役報酬報告書規則 (The Directors' Remuneration Report Regulations 2002, SI 2002 / 1986)や、2004年に監査・調査およびコミュニティ企業法 (the Companies (Audit, Investigations and Community Enterprise) Act 2004, c. 27) が成立している。また、このような会社法の一部改正以外にも、2003年1月に非業務執行取締役の役割を主に検討した「非業務執行取締役の役割と効率性に関するレビュー (Review of the Role and Effectiveness of Non-executive Directors) (一般的に、Higgs 報告書と呼ばれている。)」と監査委員会の役割を検討した「統合コードにおける監査委員会に関するガイダンス (Audit Committee Combined Code Guidance - A report and proposed guidance by an FRC - appointed group chaired by Sir Robert Smith)」(一般的に、Smith 報告書と呼ばれている。)が公表され、統合コードが改訂されている。
- (121) ただし、小規模会社や公開会社を除く中規模会社は除外されている (OFR 規則による改正後会社法246条および246A 条)。
- (122) そのため、2005年に、ASB は OFR に関する報告基準1号 (reporting standard 1) を公表している。同報告基準は、法的強制力を持つものとして作成されたが、後述するように OFR 規則は撤回されたことでこれまで公表されてきた意見書と同じ法的強制力を持たないベストプラクティスとなった。
- (123) ASB, *Operating and Financial Review 2003*, (2003). 2003年改訂意見書の改訂部分については、古庄・前掲 (注(104)) 71~76頁、古庄修「英国 ASB 改訂 OFR 意見書の特徴と論点ー「英国 OFR 開示制度論」の予備的考察ー」関東学院大学経済経営研究所年報27集(2005年) 163頁以下、古庄修「英国会社法改正論議と OFR 開示規制」會計164巻1号(2003年) 66頁以下等を参照。
- (124) 2003年改訂意見書では、取締役が OFR を作成するときに適用すべき原則

(principles) を新設して、目的 (purpose)、利用者 (audience)、時間の枠組み(time-frame)、信頼性 (reliability)、比較可能性 (comparability)、尺度 (measures) という6つの原則を明示した。

- (125) 当時のイギリスは、EU 指令の要求水準を超えた国内法が多く、過剰規制との産業界の批判が強かったことから、EU 会社法指令よりも要求水準が高い OFR 規則も規制緩和という理由で廃止となった。ただし、次期首相を目指していた、Brown 財務相による産業界の支持回復が OFR 規則廃止の背景にあったともいわれている。上妻・前掲(注(101))869頁。また、OFR 規則の廃止に関しては、Cynthia A. Williams & John M. Conley, *Triumph or Tragedy ? The Curious Path of Corporate Disclosure Reform in the U.K.*, 31 *Wm. & Mary Envtl. L. & Pol'y Rev.* 317, (2007) も参照。