

# アセットマネージャー：非 財務リスクを攻略する

## 人権デューデリジェンスの進化

### ...現在の状況

#### Page 6

国連人権高等弁務官事務所が発行した討議報告書では、多くの国がすでに様々な形で率先して人権デューデリジェンスの推奨や義務化を行っている」と指摘している。現時点で、mHRDD（mandatory human rights due diligence＝義務的な人権デューデリジェンス）の原則を反映した国の制度として最も広く評価されているのは、おそらくフランスの制度だろう。「企業注意責任法（Duty of Vigilance Law）」として知られるこの法律は、フランス国内に 5000 人を超える従業員を抱える、または、世界全体で 1 万人を超える従業員を擁するフランスの大手企業に対して、自社の活動に起因する人権・環境リスクを評価し、対処するためのアプローチを詳述した「注意義務計画（vigilance plan）」を年に一回作成し、公表するよう義務付けるものである。

#### Page 8-9

### mHRDD の原則を含む法律や規制

2015 年「英国現代奴隷法」（THE 2015 UK MODERN SLAVERY ACT）

特定の営利団体に対して、取締役（または同等の役職者）による署名がなされた「現代奴隷声明」を公表し、明示することを義務付ける法律。声明では、自社の事業やサプライチェーンにおいて現代奴隷を発生させないための措置を提示する（または、措置を講じていない旨を提示する）。

**「米国連邦政府調達規則」：人身取引の排除（THE US FEDERAL ACQUISITION REGULATION: ENDING TRAFFICKING IN PERSONS）**

特定の政府請負業者に対して、当該業者および、その下請業者や代行業者のいずれも、強制労働を含む人身取引に関連する違反行為に関与していないことを確認するため、デューデリジェンスの実施を義務付ける規則。

**「カリフォルニア州サプライチェーン透明法」（THE CALIFORNIA TRANSPARENCY IN SUPPLY CHAINS ACT）**

特定の企業に対して、サプライチェーンにおける人身取引と奴隷労働の根絶に向けた取り組みについて、年一回情報を開示することを義務付ける法律。

**EU「人権・環境デューデリジェンスの義務化に向けた法案」（THE PROPOSED EU HUMAN RIGHTS AND ENVIRONMENTAL DUE DILIGENCE REGULATION）**

企業に対して、自社の事業やサプライチェーンの人権・環境デューデリジェンスを実施することを義務付ける法案。違反した場合、強制力のある制裁措置が取られる。

**オランダ「児童労働デューデリジェンス法」（THE DUTCH CHILD LABOUR DUE DILIGENCE ACT）**

オランダの消費者に物品やサービスを提供する企業に対して、デューデリジェンスを実施して、自社の物品やサービスを供給する際に児童労働があったとする合理的な疑いがあるか否かを判断することを義務付けるとともに、そうした疑いがある場合には、対応策の実施を義務付ける法律。

#### フランス「企業注意責任法」 (THE FRENCH DUTY OF VIGILANCE LAW)

フランスの大手企業に対して、自社の活動に起因する人権・環境リスクを評価し、対処するためのアプローチを詳述した「注意義務計画」を年に一回作成し、公表するよう義務付ける法律。

#### スイス「責任ある企業イニシアチブ法案」 (THE PROPOSED SWISS RESPONSIBLE BUSINESS INITIATIVE)

「国連ビジネスと人権に関する指導原則」 (UNGPs) に基づく mHRDD の実施を求める法案。国民投票によって否決されたが、過半数の賛成票を得た。

#### ドイツ連邦経済協力開発省「人権デューデリジェンス義務化法案」 (THE GERMAN MINISTRY OF ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT'S mHRDD PROPOSAL)

企業に対して、ドイツ国内におけるサプライチェーン上の人権リスクの評価を実施し、コンプライアンス責任者を任命するとともに、外国人労働者に対して有効な苦情処理メカニズムを設置することを義務付ける法案。

#### EU「紛争鉱物規則」 (THE EU CONFLICT MINERALS REGULATION)

スズ、タングステン、タンタル、金を EU 域内に輸入する実体に対して、サプライチェーンのデューデリジェンスの実施と報告を義務付ける規則。

## EU「非財務情報開示指令」(THE EU NON-FINANCIAL REPORTING DIRECTIVE)

EU加盟国に対して、特定の大規模で公益性の高い法人に人権およびその他の非財務課題に関する年次報告を義務付ける法律を制定するよう求める指令。

## インドネシア「漁業における人権に関する認証要件とメカニズムに関する規則」(THE INDONESIAN REGULATION ON FISHERIES HUMAN RIGHTS CERTIFICATION REQUIREMENTS AND MECHANISM)

インドネシアの漁業事業者に対して、人権方針やデューデリジェンス、人権侵害の事案に対処するための救済システムの確立と維持を義務付ける規則。

## ノルウェー倫理情報委員会「人権デューデリジェンス義務化法案」(THE NORWEGIAN ETHICS INFORMATION COMMITTEE'S mHRDD PROPOSAL)

UNGPsに基づく mHRDD の実施を求める法案。

## 2018年「オーストラリア現代奴隷法」(THE 2018 AUSTRALIAN MODERN SLAVERY ACT)

オーストラリア国内に拠点をもつ、あるいは、同国内で事業を行う特定の企業に対して、報告を行う事業体（およびその子会社と被支配会社）の事業やサプライチェーンにおける現代奴隷のリスクと、特定されたリスクへの対応措置を報告することを義務付ける法律。

### P. 10-13

現在、EU全体で mHRDD に向けたアプローチの発展に対する機運が高まっている。2020年4月、欧州委員会のディディエ・レンデルス司法委員は、企業に対し

て、自社の事業やサプライチェーンの人権・環境デューデリジェンスを実施することを義務付ける法案を、EUとして、2021年までにまとめる予定であることを発表した。レンデルス委員は、セクター横断型の要件（特定のセクターに特化したものではなく、包括的な要件）に、セクター別の追加要件を付し、違反があった場合には、強制力のある制裁措置が取られる枠組みとなるだろうと示唆した。

## 今後の展望

mHRDDの体制は様々な形態を取りうる。しかし、それぞれの枠組みを詳細に調べ、方針の根拠をなす原則を比較してみると、共通するテーマが浮かび上がる。その点において、討議報告書は、規制対象国に対して新たにmHRDDの体制を構築する中で、政策立案者や国会議員が直面する多くの「設計上の選択肢（design choices）」についてまとめている。

こうした設計上の選択肢は、今後の体制の可能性を示すものであり、それ故に、アセットマネージャーにとっては、mHRDDの体制整備に向けた比較的初期段階にある今から、将来に十分備えるために把握しておかなければならない重要なものである。ここからは、資産運用業界への影響の分析や、これらの考察をリスクの緩和と価値の創出に活かす方法をはじめ、討議報告書にある主要な設計上の選択肢の中から、アセットマネージャーが認識しておくべき項目についてまとめた。

誰が責務履行者になるべきか？

「責務履行者」とは、mHRDD規則の対象となると同時に、コンプライアンスに関して最も重大な負担を担う実体である。重要なのは、mHRDD要件が遵守されなかった場合に損害賠償責任を負うのも責務履行者であるという点である。つまり、違反があった場合、責務履行者が制裁や罰金などの処罰を受ける可能性がある。討議報告書は、責務履行者となるのは通常法人だが、より厳格なmHRDD体制の場合、

取締役や役員などの個人を責務履行者として、重大なコンプライアンス義務や個人的責任が課せられることもありうるとしている。

アセットマネージャー：取締役や役員は人権に精通しているか？

法人を唯一の責務履行者とする mHRDD 体制への順守であれば、アセットマネージャーはそれほど苦労しないだろう。なぜなら、他の様々な状況で典型的に見られる法制であり、企業経営者にとって馴染みのある概念である有限責任に基づくものだからだ。一方、個人を責務履行者とする mHRDD 体制となると、あまり馴染みがなく、慎重を期する数々の問題が浮上する。この場合、取締役や役員は、mHRDD 体制によって自らに課せられる新たな義務や責任について認識しておかなければならない。アセットマネージャーは、個人の責務履行者一人ひとりが新しい要件を満たすことができるように、場合によっては能力開発に取り組む必要があるだろう。自身の立場でいくらかでも個人的責任を受け入れることに不安を覚える人がいる可能性もあり、mHRDD の新しい要件を確実に遵守するためには、意欲と能力のある個人を見出すために、ガバナンス体制を再構築しなければならないかもしれない。

これからの mHRDD 体制が遡及効果を持つことは極めて考えにくいだが、一般市民やステークホルダーなどが、人権課題に関する過去の決定事項に関して、現在一般的とされている基準で判断することも考えられる。近年このアプローチは、特に人種やジェンダーの課題に対して主流となっている。例えば、歴史上の人物の行為が現代において許されざる行為である場合、現代の一般市民により非難を受けており、大きな社会運動にも繋がっている。取締役・役員は今の人権課題の管理のあり方に今後同様に厳しい目が向けられることを想定して行動するべきである。

法律が適用される範囲は？

mHRDD は、規制対象国にある事業体にのみ適用される場合もあれば、当該国内で「事業を行っている (doing business)」組織など、規制対象国との関連がより薄

い事業体にまで適用される場合もある。それに関連して、異なる管轄区域にグループを成す複数の事業体がある場合、それぞれによって、その中で、体制ごとにコンプライアンスの位置付けが異なることもある。すべての事業体が異なる国にある場合でも、「支配する」側にある法人がグループ全体に適用される方針や手順を設計し、実施する責任を負う「企業型」アプローチが取られることがある。そうではなく、当該法域で最も一般的な人権課題やデューデリジェンスプロセスに特段の注意を払った上で、管轄権の対象となるすべての事業体に対して、独自の方針や手順を策定し、実施することを義務付ける体制も考えられる。

アセットマネージャー：どの法律が適用されるか？

域外への適用の可能性があるということは、複数の法域で事業や投資を行うアセットマネージャーは、それぞれの法域に適用される様々な mHRDD 体制と、各体制が適用される状況をよく理解しておかなければならない。例えば、ある国の mHRDD 法が、当該国内に設立された、あるいは、当該国の規制機関の認可を受けた子会社や支社にのみ適用されるとする。その場合アセットマネージャーは、当該法の要件を、当該国内の子会社や支社が行うデューデリジェンスプロセスに限定して実施すればよい。一方、域内に設立された企業への投資に対してデューデリジェンスを実施して、当該国内で「事業を行っている」外国企業も対象とする mHRDD 体制を適用する法域もあるだろう。この場合は、アセットマネージャーの投資専門家の中で当該法域への投資を行う者は全員、自分がどこにいるかにかかわらず、その mHRDD 法を理解し、遵守しなければならない。

複数の国にまたがって事業を展開するアセットマネージャーは、特定の管轄区域に対しては、現地の条件や今後の mHRDD 体制のあり方に合わせてそれぞれの側面を調整できる選択肢を設けた上で、人権デューデリジェンスのグループとしての実践状況全般を網羅する統合型の組織を作ることを検討するとよいだろう。その上でアセットマネージャーは、「企業型」アプローチに基づく将来的な体制への遵守を実現するのに有効なグループ方針を策定する。同時に、各法域については、今後柔軟

性が少ない要件にも対応できるよう、ある程度の柔軟性を容認する。概して言えることは、アセットマネージャーとその投資先企業は、グループ方針や戦略策定への人権の組み込みに着手するべきだということである。

法律による「グループ」の定義は？

複数の組織を持つ企業にとって、mHRDD体制が適用される「グループ」の定義は、地域的な適用範囲と同様に重要な意味を持つ可能性がある。体制によっては、緩い提携や「支配（control）」の広義の定義に基づいて「グループ」の判断を行う柔軟なアプローチが取られると考えられる。適用範囲が広くなれば、通常、企業にとって、mHRDD体制に準拠しているかどうかの判断が難しくなる。反対に、例えば持株比率のような具体的な指標に基づいて「グループ」が定義されるような、適用範囲が狭いアプローチであれば、コンプライアンスの確実性が増すことになる。

アセットマネージャー：投資先企業にも適用される法的義務は？

基本的にアセットマネージャーは、mHRDD法における「グループ」の定義が、自身の考える企業グループの概念と必ずしも合致しないことを理解しておくべきである。さらに、適用範囲が十分に広い場合、投資先企業も適用対象となる可能性があることは必ず理解しておかなければならない。例えば、アセットマネージャーは、自国のmHRDD体制に従って、外国企業への投資に対して適切なデューデリジェンスを行うよう義務付けられることもあるだろう。このケースでは、投資が完了した時点で、その新しい投資先企業は「グループ」企業となり、アセットマネージャーにとって自国のmHRDD体制に従って、（戦略的またはその他の目的による）追加買収や投資に対してデューデリジェンスを行う場合と同一の要件が適用される可能性がある。この場合、将来的にリスクを緩和して価値を最大化させるために、統合計画において、取引後の規制上の諸問題をより幅広く捉え、そこにmHRDDの要件を組み込むとよいだろう。



法律では企業規模は考慮されるか？

規制機関は、mHRDDの遵守に伴って想定される規制対応やコストの負担を気にしているものと思われる。そのため、mHRDD体制の適用はこれまで、大半が規模の大きい、通常は株式公開している企業に限られていた。だが、規模の小さい事業体でも人権に重大なインパクトを与えうることが明らかになるにつれて、その適用範囲は拡大すると考えられる。人権課題への一般市民の関心が高まり続けている中で、全く新しい体制においても、適用範囲を十分に広く設定して、より小規模な民間企業も対象とする動きが見られる可能性はますます高まっている。

アセットマネージャー：規制は国民の意識に追随する

これに関しては、この先のmHRDD体制は、規模が大きく、特に株式公開もしているアセットマネージャーには最低限ほぼ間違いなく適用されるだろう。同時に、規模の小さい民間のアセットマネージャーは、人権課題への一般市民の関心が高まり続けている中であって、自身がこうした規則の適用から逃れ続けられると考えていてはいけない。アセットマネージャーは、適用範囲が十分に広い場合、小規模で民間の投資先企業であっても、mHRDD規則の対象となる場合があることまでを考慮して、投資先企業の経営陣がそうした規則に対処する知識と能力を持つように努めるべきである。

アセットマネージャーは、人権への配慮を自社の戦略や方針、手順に組み込む方法の策定と開示に着手することで、国民の意識の変化に対応することができる。そうしたプロセスを構築する上にあたって、まずESG課題に関心を示している主要投資家と意見を交わし、彼らにとって最も重要な人権課題を把握するとよい。それを踏まえた上でアプローチを調整するとよいだろう。

法律は特定のセクターにのみ適用されるのか？

適切なバランスの取れた規制を目指す中で、mHRDD 体制では、リスクが高いセクターに対しては監視を厳しくし、リスクが低いセクターには、いわゆる「ライトタッチ」と言われる軽めの規制を適用する「リスクベース」のアプローチが取られる可能性がある。このアプローチに基づく体制では、規制対象国の現地の状況がリスク判定に影響する。例えば、東南アジアで今後考えられる mHRDD 体制では、パーム油産業における取引に対して監視が強化されることが予想されるが、欧州ではそれほど懸念のない産業だと言える。これに代わるものとして、セクターを包括的に網羅するいわゆる「ブランクット」アプローチを取る mHRDD 体制では、対象組織によるすべての取引に同一の責任義務を適用し、セクター間で異なるリスクの度合いは考慮されない。

アセットマネージャー：取引先は高リスクセクターか？

アセットマネージャーは、少なくとも「高リスク」セクターへの投資に対しては、mHRDD 体制が適用されるものと想定しておくべきである。「高リスク」の定義は法域によって異なるが、一般的に鉱業、製造、繊維、インフラ整備、アグリビジネスは高リスクとみなされ、適用対象となる可能性が高い。さらにアセットマネージャーは、運用側と投資先の両方のレベルで法律が適用されるものと理解し、要求されるレベルにおける事業へのセクター別の法律による影響を評価するべきである。

いずれにせよアセットマネージャーは、適切なレベルで人権をリスク管理方針に統合する方法を検討するべきである。例えば、セクター特有のリスクがあまりに細かくて特定できない場合、アセットマネージャーにとっては、より広くその国特有の人権課題（国連人権高等弁務官事務所に基づく調査などを参照）を既存の国のリスク管理プロセスに統合する方がやりやすい場合もある。

法律は mHRDD を義務付けるのか、奨励するのか？

mHRDD法は、デューデリジェンスプロセスへの人権の組み込みを様々な方法で促すものと考えられる。討議報告書では、考えられるアプローチを3つの主要なカテゴリーに分類している：

- ・実施と防止－この体制では、企業に対して、デューデリジェンスプロセスの実施と、それによって実際に人権侵害を防止することが義務付けられる。この場合、デューデリジェンスプロセスで課題が特定された場合、対応措置が取られたかどうかにかかわらず、違反に相当する。

- ・実施－この体制では、企業に対して、人権デューデリジェンスの実施のみが義務付けられる。この場合、規制に従って人権デューデリジェンスを実施している企業は、人権課題が存在しているかどうか、そうした課題が明らかになっているかどうかにかかわらず、責任義務を果たしていることになる。

- ・奨励－この体制では、人権デューデリジェンスが奨励されるだけで、実施を義務付ける法的要件は伴わない。デューデリジェンスプロセス実施後に人権侵害が発生した場合に、人権デューデリジェンスを実施していたことを法的責任に対する防御策として利用できること考えられる。

アセットマネージャー：これは単なる規制ではなく、ビジネスにも影響する風評リスクでもあることを忘れてはならない

効率を優先するため、多くのアセットマネージャーは、自身に関連するものに絞って責任義務を果たそうと人権デューデリジェンスのやり方を調整するかもしれない。だが、人権デューデリジェンスが法的に義務付けられていないとしても、多くの場合、人権課題をデューデリジェンスプロセスに組み込むことで優れたビジネス感覚が培われることになる。例えば、あるアセットマネージャーが外国の管轄権にある製造企業を買収するとする。後になって、その投資先企業で強制労働違反があったことが分かり、アセットマネージャーが訴えられた場合、人権デューデリジェンスを実施していたという事実は、アセットマネージャーの法的リスク、そしておそらく

同等に重要な風評リスクを軽減する助けとなるだろう。人権課題について、関連するステークホルダーと透明で責任あるエンゲージメントを、特に投資先企業レベルで、定期的の実施することは、こうした非財務リスクを緩和する有効な手段となりうる。