

2020 年 11 月 No.59

記述情報の開示の好事例集 2020 と サステナビリティ・トランスフォーメーション

弁護士 宮下 優一

はじめに

2020 年 11 月 6 日、金融庁から、新型コロナウイルスと ESG¹の好開示例を取りまとめた「記述情報の開示の好事例集 2020」（以下「好事例集 2020」）が公表されました²。また、ESG に関連するものとして、同年 8 月 28 日、経済産業省の「サステナブルな企業価値創造に向けた対話の実質化検討会」から、「中間取りまとめ～サステナビリティ・トランスフォーメーション（SX）の実現に向けて～」（以下「検討会中間レポート」）が公表されています³。昨今、企業を取り巻く経営環境の不確実性の高まりや、企業のサステナビリティ（持続可能性）・レジリエンス（強靱性）といったテーマが注目を浴びていることから、本ニュースレターでは、投資家への情報開示の観点からこれらについてご紹介します。

好事例集 2020 の概要

金融庁では、記述情報の開示の原則を踏まえて、ルールへの形式的な対応にとどまらない開示の充実に向けた企業の取組みを促し、開示の充実を図ることを目的として、有価証券報告書における開示例を中心とした好事例を取りまとめており、これまで、2019 年 3 月・12 月にそれぞれ記述情報の開示の好事例集が公表されています⁴⁵。今回の好事例集 2020 は、新たに新型コロナウイルスと ESG に関する開示の好事例を公表するものであり、その内容は以下の金融庁ウェブページに掲載されています。

<https://www.fsa.go.jp/news/r2/singi/20201106-3.html>

この好事例集は随時更新が行われ、今後は、経営戦略、リスク情報、コーポレート・ガバナンス情報等の項目について公表することが予定されています。

新型コロナウイルスに関する開示

好事例集 2020 では、新型コロナウイルスに関して、有価証券報告書における「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」、「事業等のリスク」、「経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」、「経理の状況」の会計上の見積もりといった開示項目や、四半期報告書における適時かつ具体的な記載について事例が紹介されており、今後の開示書類作成において参考になるものと思われます。また、任意の開示書類であ

¹ 環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance）の略称

² <https://www.fsa.go.jp/news/r2/singi/20201106-3.html>

³ https://www.meti.go.jp/shingikai/economy/sustainable_kigyo/20200828_report.html

⁴ 2018 年度版：https://www.fsa.go.jp/news/30/singi/20190319/01_1.pdf

⁵ 2019 年度版：<https://www.fsa.go.jp/news/r1/20191220/01.pdf>

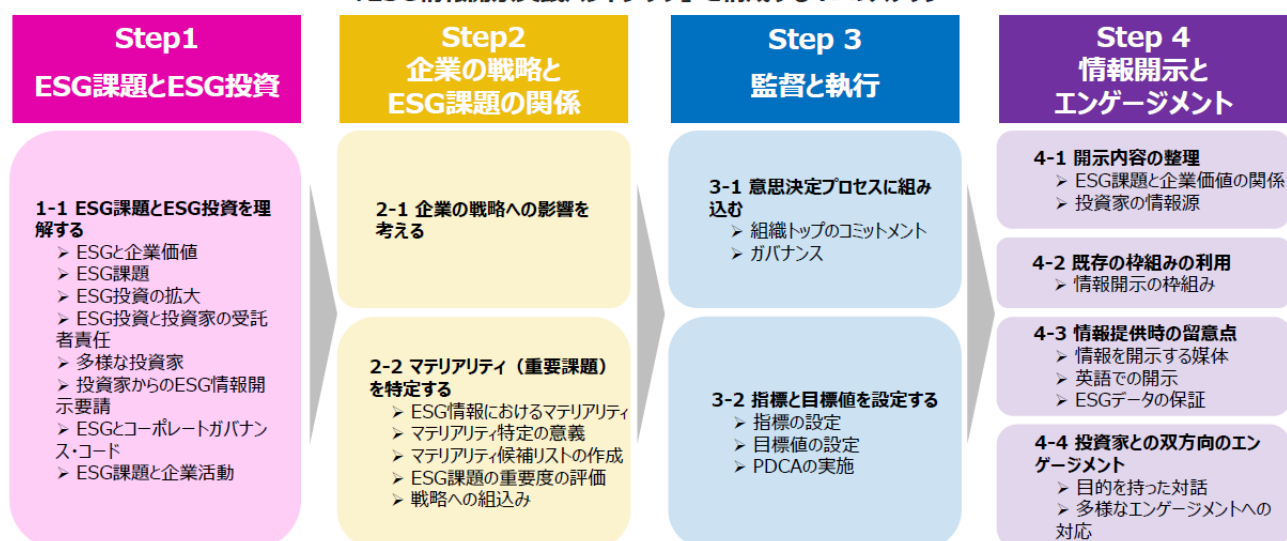
る決算説明資料も好事例として掲載されており、これについては好事例集の「構成・使い方」で示されているとおり、その全てをそのまま有価証券報告書の開示に取り込むことが意図されているのではなく、当該開示例の要素を取り込むことが想定されています。したがって、法定開示書類である有価証券報告書にこれらの要素を取り込むにあたっては、金融商品取引法上の開示に関する法的責任にも配慮した上で記述情報の充実を検討する必要があります⁶。

ESG に関する開示とサステナビリティ・トランスフォーメーション

好事例集 2020 では、ESG や SDGs⁷について、有価証券報告書における「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」や「事業等のリスク」といった開示項目の記載例が紹介されています。有価証券報告書の開示のルール上は、ガバナンス（Governance）などの一定のものを除き⁸、ESG や SDGs に関して記載することが直接に要求されているわけではありませんが、これらを記載することは可能と考えられています⁹。

ESG や SDGs に関して有価証券報告書に記載するか否か、また、いかなる内容を記載するかは、各社の具体的な状況に応じた個別検討が必要となります。有価証券報告書に限らず情報開示一般における ESG や SDGs に関するフレームワークは、国内外において様々なものが存在します。例えば、日本取引所グループ・東京証券取引所が 2020 年 3 月に公表した「ESG 情報開示実践ハンドブック」¹⁰では、開示に至るまでに ESG 課題と企業価値を結び付けるためのプロセスを経ているかが重要であるという考えのもと、そのプロセスが以下のとおり整理されています。

「ESG情報開示実践ハンドブック」を構成する4つのステップ



出典：日本取引所グループ・東京証券取引所「ESG 情報開示実践ハンドブック（概要）」（2020 年 3 月）より抜粋

⁶ 新型コロナウイルスに関する開示における考慮要素などは、以下の文献でもご紹介しています。

NO&T Client Alert「新型コロナウイルスの影響に関する上場会社の開示対応（速報）」（2020 年 3 月 10 日）

https://www.noandt.com/publications/covid-19/documents/alert_20200310.pdf

NO&T Client Alert「新型コロナウイルスの影響に関する上場会社の開示対応（速報・その 2）」（2020 年 4 月 30 日）

https://www.noandt.com/publications/covid-19/documents/alert_20200430.pdf

木村聡輔・斉藤元樹・宮下優一「新型コロナウイルス感染拡大を受けた有価証券報告書及び事業報告の留意事項と事例分析」（資料版商事法務 433 号 25 頁）

⁷ 持続可能な開発目標（Sustainable Development Goals）の略称

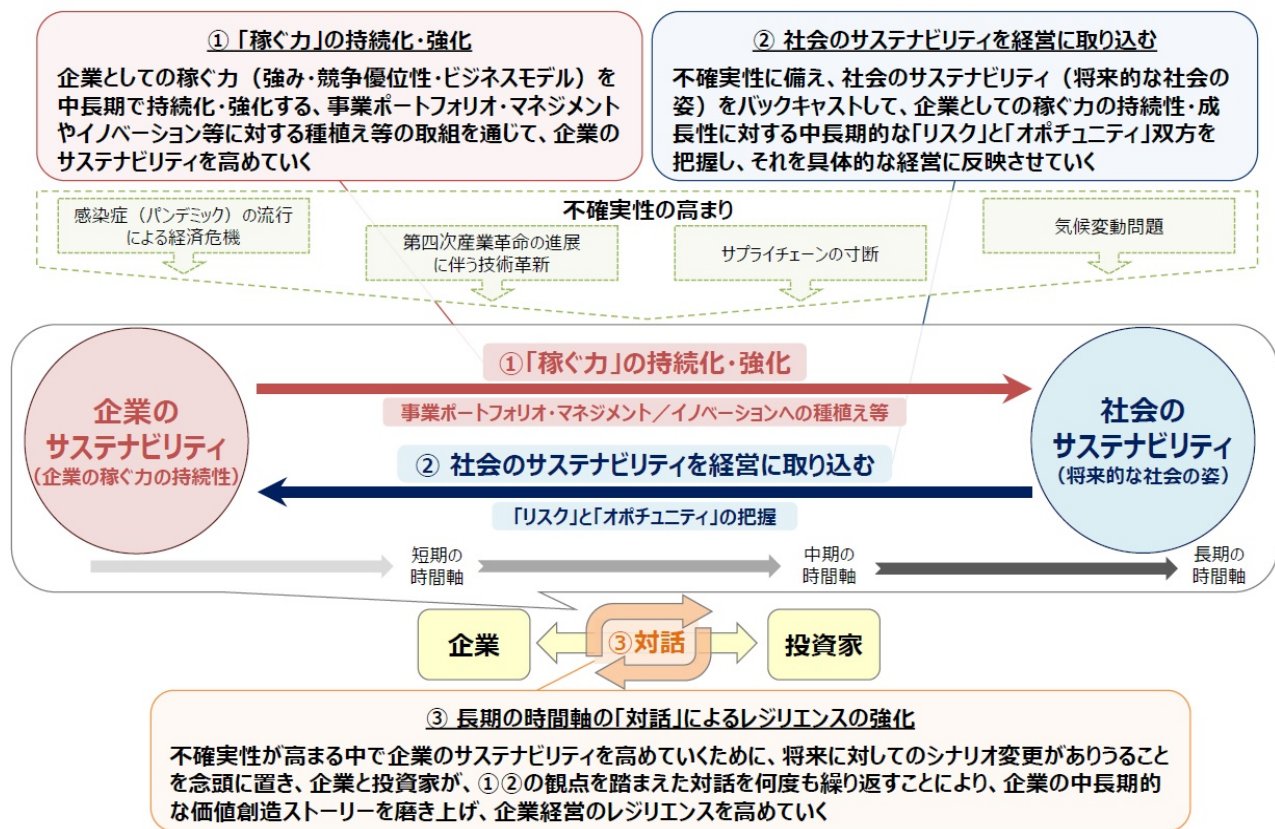
⁸ なお、女性の更なる活躍促進を目的として、「役員の状況」において役員のうち女性の比率の開示が求められていること（企業内容等の開示に関する内閣府令第二号様式記載上の注意(55)a）は、ESG の S（社会）に関連するといえます。

⁹ 例えば、金融庁の「記述情報の開示の充実に向けた研修会」における説明資料（2020 年 3 月 6 日）では、「ESG や TCFD に関連するリスクについて、取締役会や経営会議等において議論している場合、事業等のリスクに当該内容を記載することは可能です。また、「リスク」だけでなく、「機会」もあわせて議論している場合は、「機会」も含めて記載することも可能です。」と述べられています。

¹⁰ <https://www.jpx.co.jp/corporate/sustainability/esg-investment/handbook/index.html>

ESG や SDGs に関する開示は、任意開示としての統合報告書などを中心に取組みが進められているものの、これらを発行している日本の上場企業はまだ多くなく、多くの企業にとっては情報開示・投資家との対話をどのように行うかについて課題を抱えているのではないかと思います¹¹。特に悩ましい点として、検討会中間レポートによると、ESG や SDGs を中心とした社会的価値と経済的価値をどのように両立し、中長期での企業価値向上につなげていくかという点が、企業側・投資家側の双方において課題として認識されており、企業と投資家の対話の前提となる情報開示にあたっては、この課題認識は重要な視点ではないかと思われます。この課題解決の方向性として、検討会中間レポートでは、「サステナビリティ・トランスフォーメーション」という経営・対話の在り方が提唱されています。これは、経営環境の変化の不確実性や社会のサステナビリティの要請の高まりという大きな外部変化の中で、経営・対話の前提としている時間軸を5年、10年という長期の時間軸に引き延ばした上で、「企業のサステナビリティ」と「社会のサステナビリティ」を同期化させた経営戦略の立案と実行が必要であるという考え方です¹²。検討会中間レポートでは、このサステナビリティ・トランスフォーメーションについて、以下のイメージが示されています。

サステナビリティ・トランスフォーメーション (SX) とは



出典：経済産業省 経済産業政策局 産業資金課「サステナブルな企業価値創造に向けた対話の実質化検討会中間取りまとめについて」（2020年8月）より抜粋

有価証券報告書の作成に際して ESG や SDGs に関する開示を検討するにあたっては、以上のような考え方を取り込んだ上で、投資家の投資判断における重要性・有用性や法定開示書類であることに伴う法的責任などを勘案しつつ、今回公表された好事例集 2020 も参考にすることが有益といえます。

2020年11月16日

¹¹ 検討会中間レポートでは、投資家との対話に関して、①投資家との間で価値協創につながる有意義で質の高い対話を先進的に行っている一部の企業、②そもそも投資家との対話に消極的な企業、③その間に、投資家との対話への意欲はあるが、有効な手法を模索し、その取組の途上にある企業群の三層化が生じているとの指摘がなされています。

¹² この考え方は、ESG や SDGs だけではなく、多角化経営やそれに伴う複数事業のポートフォリオ・マネジメントの在り方、新規事業創出やイノベーションに対する種植えに関する取組みといったテーマも含めた課題解決の方向性として示されているものです。

[執筆者]

**宮下 優一**（弁護士・パートナー）

yuichi_miyashita@noandt.com

開示規制を含む金融規制法、コーポレート・ガバナンス、M&A、その他の企業法務全般にわたりリーガルサービスを提供している。

また、国内外の資本市場における、新規株式公開（IPO）、株式の公募増資、売出し、ブロックトレード、第三者割当増資、種類株式、新株予約権、社債、新株予約権付社債（CB）等、大手証券会社のエクイティ・キャピタル・マーケット部での勤務経験を活かし、キャピタルマーケット案件を幅広く取り扱う。

2007 年大阪大学法学部卒業。2009 年京都大学法科大学院修了。2010 年弁護士登録（第一東京弁護士会）、長島・大野・常松法律事務所入所。2016 年 University of California, Los Angeles, School of Law 卒業（LL.M., specializing in Business Law – Securities Regulation Track）。2016 年 Thompson Hine LLP（New York）勤務。2016 年～2017 年 S M B C 日興証券株式会社 資本市場本部 エクイティ・キャピタル・マーケット部勤務。

本ニュースレターは、各位のご参考のために一般的な情報を簡潔に提供することを目的としたものであり、当事務所の法的アドバイスを構成するものではありません。また見解に亘る部分は執筆者の個人的見解であり当事務所の見解ではありません。一般的な情報としての性質上、法令の条文や出典の引用を意図的に省略している場合があります。個別具体的事案に係る問題については、必ず弁護士にご相談ください。

長島・大野・常松 法律事務所

www.noandt.com

〒100-7036 東京都千代田区丸の内二丁目 7 番 2 号 J P タワー

Tel: 03-6889-7000（代表） Fax: 03-6889-8000（代表） Email: info@noandt.com



長島・大野・常松法律事務所は、約 500 名の弁護士が所属する日本有数の総合法律事務所です。東京、ニューヨーク、シンガポール、バンコク、ホーチミン、ハノイおよび上海にオフィスを構えるほか、ジャカルタに現地デスクを設け、北京にも弁護士を派遣しています。企業法務におけるあらゆる分野のリーガルサービスをワンストップで提供し、国内案件および国際案件の双方に豊富な経験と実績を有しています。

NO&T Finance Law Update ～金融かわら版～の配信登録を希望される場合には、<<https://legal-lounge.noandt.com/portal/subscribe.jsp>>よりお申込みください。本ニュースレターに関するお問い合わせ等につきましては、<newsletter-finance@noandt.com>までご連絡ください。なお、配信先としてご登録いただきましたメールアドレスには、長島・大野・常松法律事務所からその他のご案内もお送りする場合がございますので予めご了承ください。