

NO&T Capital Market Legal Update

キャピタルマーケットニュースレター

2023年2月 No.25

有価証券報告書等におけるサステナビリティ情報の開示等 —企業内容等の開示に関する内閣府令等の改正

弁護士 月岡 崇

はじめに

2023年1月31日、金融庁は「[『企業内容等の開示に関する内閣府令』等の改正案に対するパブリックコメントの結果等について](#)」を公表しました。この改正内容には、サステナビリティに関する企業の取組みの開示及びコーポレート・ガバナンスに関する開示についての重要な改正が含まれており、本年3月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書等から適用されます。本ニュースレターでは、これらの改正について、金融庁のパブリックコメントの結果も踏まえつつ紹介致します。

改正の背景

企業情報の開示を取り巻く経済社会情勢における、サステナビリティの重要性の急速な高まりや、企業のコーポレート・ガバナンスに関する議論の進展をうけ、2022年6月13日に公表された「[金融審議会 ディスクロージャーワーキング・グループ報告－中長期的な企業価値向上につながる資本市場の構築に向けて－](#)」（「DWG報告」）では、サステナビリティに関する企業の取組みの開示やコーポレート・ガバナンスに関する開示の充実のための施策が提言されました。また同年12月27日公表の「[金融審議会 ディスクロージャーワーキング・グループ報告](#)」においても、6月のDWG報告で更なる検討をすべきとされた課題についての検討結果がとりまとめられました。

そのような状況を背景に、金融庁はDWG報告における提言を踏まえ、2022年11月7日、「[企業内容等の開示に関する内閣府令](#)」、「[企業内容等の開示に関する留意事項について（企業内容等開示ガイドライン）](#)」及び「[記述情報の開示に関する原則（別添）－サステナビリティ情報の開示について－](#)」等の改正案を公表するとともに、意見募集を行いました。今般の改正は、これらの手続を経て、パブリックコメントに対する金融庁の回答（「パブコメ回答」）とともに2023年1月31日に公表されたものです。

改正の内容

1. サステナビリティに関する企業の取組みの開示

(1) サステナビリティ情報の記載欄の新設等

今般の企業内容等の開示に関する内閣府令（「開示府令」）の改正では、有価証券報告書及び有価証券届出書の「企業情報」の「事業の状況」の中に「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載欄が新設され、その中で、事業年度末（有価証券届出書においては最近日現在）における連結会社（連結財務諸表を作成していない場合には提出会社）のサステナビリティに関する考え方及び取組の状況について、以下の内容を記載することになりました。

- ① ガバナンス（サステナビリティ関連のリスク及び機会を監視し、及び管理するためのガバナンスの過程、統制及び手続）
- ② 戦略（短期、中期及び長期にわたり連結会社の経営方針・経営戦略等に影響を与える可能性があるサステナビリティ関連のリスク及び機会に対処するための取組）のうち重要なもの
ただし、人的資本（人材の多様性を含む。）に関する戦略についての、人材の多様性の確保を含む人材の育成に関する方針及び社内環境整備に関する方針（例えば、人材の採用及び維持並びに従業員の安全及び健康に関する方針等）は必須の記載事項
- ③ リスク管理（サステナビリティ関連のリスク及び機会を識別し、評価し、及び管理するための過程）
- ④ 指標及び目標（サステナビリティ関連のリスク及び機会に関する連結会社の実績を長期的に評価し、管理し、及び監視するために用いられる情報）のうち重要なもの
ただし、人的資本（人材の多様性を含む。）に関する指標及び目標についての、人的資本に関し②で記載した方針に関する指標の内容並びに当該指標を用いた目標及び実績は必須の記載事項

今般公表された「記述情報の開示に関する原則（別添）—サステナビリティ情報の開示について—」（「開示原則（別添）」）によれば、上記 4 項目のうち「ガバナンス」と「リスク管理」は、企業において、自社の業態や経営環境、企業価値への影響等を踏まえ、サステナビリティ情報を認識し、その重要性を判断する枠組みが必要となる観点から、すべての企業において必須の開示事項とされています。

一方、「戦略」と「指標及び目標」は、人的資本・多様性に関する情報を除き、重要なものについて記載することとされています。これらについては、開示が望ましいものの、各企業が上記の「ガバナンス」と「リスク管理」の枠組みを通じて重要性を判断して開示することが求められているものです。もっとも、重要性を判断した上でこれらを記載しないこととした場合でも、当該判断やその根拠の開示を行うことが期待されるとしています。なお、重要性の判断にあたっては、投資家の投資判断にとって重要か否かにより判断すべきであり、またその事柄が企業価値や業績等に与える影響度を考慮して判断することが望ましいとの記述情報の開示に関する原則 2 - 2 の記載を参考にすることがパブコメ回答で示唆されています¹。

今般の開示府令の改正により、上記の 4 項目に基づく開示は必要となりましたが、具体的な記載方法については詳細に規定されていません。そのため、各企業の現在の取組状況に応じて柔軟に記載できるような枠組みとなっており、例えば現時点では、それぞれの項目立てをせず、一体として記載することも許容されます。ただし、記載に当たっては、投資家が理解しやすいよう、4 項目のいずれに関する記載かが分かるようにすることも有用だとされています²。

また、今般の開示府令の改正により「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載欄が新設されていますが、この欄に記載すべき事項を有価証券届出書や有価証券報告書の他の箇所において記載した場合には、その旨を記載することによって、当該他の箇所において記載した事項の記載を省略することができることが明確化されました。現時点において、有価証券報告書の「事業等のリスク」や「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」といった項目にサステナビリティ情報を記載している企業の場合、本改正後も同様にこれらの項目にサステナビリティ情報を記載していれば、当該項目を参照することで足りることになります。

これらの 4 項目の定義は、国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）から公表されたサステナビリティ開示基準の公開草案を参考に規定されているものですが、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）と異なる整理をする趣旨ではないと説明されています³。従って、既に気候変動について TCFD の枠組みに沿った開示を行っている企業の場合、本改正に対応した開示を行う上でもこれまでの開示実務が引き続き参考になるものと思われます。なお、開示原則（別添）によれば、国内における具体的開示内容の設定が行われていないサステナビリティ情報の記載に当たって、例えば、TCFD 又はそれと同等の枠組みに基づく開示をした場合には、適用した開示の枠組みの名称を記載することが考えられるとされています。

一方、これからサステナビリティ開示に本格的に取り組んでいこうという企業の場合には、他企業の取組を参考

¹ パブコメ回答 88 番

² パブコメ回答 66 番、83 番

³ パブコメ回答 137 番

にすることが考えられます。その観点からは、金融庁が新たに「サステナビリティ情報」並びに有価証券報告書の主要項目である「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」及び「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（MD&A）」に関する開示の好事例を取りまとめ、本改正と同日に公表した「[記述情報の開示の好事例集 2022](#)」が参考になると思われます。

ここで、サステナビリティの概念については、開示原則（別添）に記載があり、特にサステナビリティ情報として、環境、社会、従業員、人権の尊重、腐敗防止、贈収賄防止、ガバナンス、サイバーセキュリティ、データセキュリティなどに関する事項が例示されています⁴。このうち気候変動は「環境」に含まれますが⁵、特に温室効果ガス（GHG）排出量に関しては、投資家と企業の建設的な対話に資する有効な指標となっている状況に鑑み、各企業の業態や経営環境等を踏まえた重要性の判断を前提としつつ、特に、Scope 1（事業者自らによる直接排出）・Scope 2（他社から供給された電気、熱・蒸気の使用に伴う間接排出）のGHG排出量について積極的に開示することが期待されるというDWG報告の記載に言及しています。

なお、サステナビリティ情報については、現在、国内外において、開示の基準策定やその活用の動きが急速に進んでいる状況であることから、サステナビリティ情報の開示における「重要性（マテリアリティ）」の考え方を含めて、今後、国内外の動向も踏まえつつ、記述情報の開示に関する原則の改訂を行うことが予定されています。

(2) 「従業員の状況」への記載事項の追加

人的資本・多様性に関する開示については、上述の「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載欄の追加に加え、「企業情報」の「企業の概況」の中の「従業員の状況」の記載事項として、最近事業年度の提出会社及びその連結子会社それぞれにおける、「管理職に占める女性労働者の割合」、「男性労働者の育児休業取得率」及び「労働者の男女の賃金の差異」が追加されました。ただし、最近事業年度におけるこれらの情報について、女性の職業生活における活躍の推進に関する法律の規定による公表義務を負わない場合（男性の育児休業取得率については、女性の職業生活における活躍の推進に関する法律の規定による公表義務及び育児休業、介護休業等育児又は家族介護を行う労働者の福祉に関する法律の規定による公表義務のいずれも負わない場合）⁶は、記載を省略することができるものとされています。また、連結子会社のうち主要でないものについては、「企業情報」の「提出会社の参考情報」の「その他の参考情報」に記載し、当該箇所を参照することができるものとされました。

現時点においては、これらの情報は個社のものを開示すれば足り、連結ベースでの開示は求められていません⁷。ただ、開示原則（別添）では、これらの多様性に関する指標については、投資判断に有用である連結ベースでの開示に努めるべきであるとするDWG報告の記載に言及しています。

なお、今般新設された開示ガイドライン5-16-3により、これらの情報の記載に当たっては、当該記載事項に加えて、投資者の理解が容易となるように、任意の追加的な情報⁸を追記できることが明確化されました。また、上述の通り、「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載欄に記載すべき事項を有価証券届出書や有価証券報告書の他の箇所において記載した場合には、その旨を記載することによって、当該他の箇所において記載した事項の記載を省略することができることが明確化された⁹ことから、例えばこの「従業員の状況」に記載した女性管理職比率、男性の育児休業取得率及び男女間賃金格差を、「サステナビリティに関する考え方及び取組」のうち④「指標及び目標」で述べた人的資本に関する「当該指標を用いた目標及び実績」として用いる場合、その旨を記載することで「サステナビリティに関する考え方及び取組」への記載は省略できることとなります¹⁰。

⁴ もっとも、環境や気候変動を含め、何をサステナビリティ情報として開示するかは各社の重要性の判断に委ねられます。パブコメ回答110番、112番、113番

⁵ パブコメ回答109番

⁶ パブコメ回答38番等。従って、かかる公表義務の対象とならない海外子会社については、これらの情報の記載を省略できます。パブコメ回答3番

⁷ パブコメ回答43番

⁸ 開示ガイドライン5-16-3では、この追加的な情報として、女性の職業生活における活躍の推進に関する法律の規定による公表において、提出会社又はその連結子会社が任意で行う追加的な情報公表の内容が例示されています。

⁹ 開示府令 第二号様式 記載上の注意(30-2)ただし書

¹⁰ 開示ガイドライン5-16-5

2. コーポレート・ガバナンスに関する開示

今般の開示府令の改正においては、サステナビリティ関連の開示に加え、コーポレート・ガバナンスに関する開示の拡充も図られました。具体的には、「企業情報」の「提出会社の状況」「コーポレート・ガバナンスの状況等」の中の複数の項目で開示事項が追加されています。

まず、「コーポレート・ガバナンスの概要」において、取締役会、指名委員会及び報酬委員会並びに企業統治に関して提出会社が任意に設置する委員会その他これに類するもの¹¹の活動状況（開催頻度、具体的な検討内容、個々の取締役又は委員の出席状況等）を記載することになりました。

また、「監査の状況」において監査役及び監査役会の活動状況として記載すべき事項のうち「主な検討事項」について、今般の改正で、「具体的な検討内容」と改められました¹²。加えて、内部監査の状況等の開示において、内部監査の実効性を確保するための取組（デュアルレポーティングライン、すなわち内部監査部門が代表取締役のみならず、取締役会並びに監査役及び監査役会に対しても直接報告を行う仕組みの有無を含みます。）の記載が新たに求められています。

更に、「株式の保有状況」において、政策保有株式につき、保有目的が提出会社と当該株式の発行者との間の営業上の取引、業務上の提携その他これらに類する事項を目的とするものである場合には、当該事項の概要を記載することが新たに要求されました。

3. 将来情報と虚偽記載等の責任

開示ガイドライン5-16-2の新設により、有価証券届出書の様式中「企業情報」の「第2 事業の状況」の中の「1 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」、「2 サステナビリティに関する考え方及び取組」、「3 事業等のリスク」及び「4 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」における将来に関する事項（「将来情報」）¹³で、有価証券届出書に記載すべき重要な事項について、一般的に合理的と考えられる範囲で具体的な説明が記載されている場合¹⁴には、有価証券届出書に記載した将来情報と実際に生じた結果が異なる場合であっても、直ちに虚偽記載等¹⁵の責任を負うものではないことが明確化されました。この規定は、有価証券報告書、四半期報告書及び半期報告書にも準用されます。これは、DWG 報告において、「サステナビリティ開示について、投資家の投資判断にとって有用な情報を提供する観点では、事後に事情が変化した場合において虚偽記載の責任が問われることを懸念して企業の開示姿勢が委縮することは好ましくない。」とされたことを踏まえたものとされています¹⁶。

もっとも、経営者が、有価証券届出書に記載すべき重要な事項であるにもかかわらず、投資者の投資判断に影響を与える重要な将来情報を、届出書提出日現在において認識しながら敢えて記載しなかった場合や、重要であることを合理的な根拠なく認識せず記載しなかった場合には、虚偽記載等の責任を負う可能性が開示ガイドライン5-16-2後段で指摘されていることには注意が必要です。

¹¹ ただし、企業統治に関して提出会社が任意に設置する委員会その他これに類するもののうち、指名委員会又は報酬委員会に相当するもの以外は記載を省略できます。このようなものの例としてパブコメ回答 289 番では経営会議やサステナビリティ委員会が挙げられています。

¹² もっともこの用語の見直しは、単に規定された検討事項ではなく、実際に監査役会において検討された内容の開示を求める趣旨を明確化するために行ったものであり、開示事項を実質的に変更するものではないと説明されています。「コーポレート・ガバナンスの概要」における取締役会等の「具体的な検討内容」についても同様です。パブコメ回答 299 番、309 番

¹³ これら列挙された項目以外の箇所に記載された将来情報（例えば財務諸表における会計上の見積り）は開示ガイドライン5-16-2の規定の対象とはされていません。パブコメ回答 194 番

¹⁴ 開示ガイドライン5-16-2によれば、当該説明を記載するに当たっては、例えば、当該将来情報について社内で合理的な根拠に基づく適切な検討を経たものである場合には、その旨を、検討された内容（例えば、当該将来情報を記載するに当たり前提とされた事実、仮定及び推論過程）の概要とともに記載することが考えられるとされています。なお具体的な記載内容の例として、パブコメ回答 214 番には「社内（例えば、取締役会等の社内の会議体等）で合理的な根拠に基づく適切な検討を行った場合、その旨と、有価証券届出書に記載した将来情報に関する検討過程として、前提とされた事実、仮定（例えば、○頃までに●●のような事象が起こる等）及びこれらを基に将来情報を導いた論理的な過程（推論過程）の概要について、わかりやすく記載していただくことを想定しています。」との記載があります。

¹⁵ 重要な事項について虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項若しくは誤解を生じさせないために必要な重要な事実の記載が欠けていること。開示ガイドライン5-16-2

¹⁶ パブコメ回答 214 番

4. 他の公表書類の参照

新設された開示ガイドライン5-16-4において、「サステナビリティに関する考え方及び取組」又は「コーポレート・ガバナンスの概要」を記載するに当たっては、サステナビリティに関する上記1.(1)記載の①から④の事項又はコーポレート・ガバナンスに関して上記2.で紹介した「取締役会、指名委員会及び報酬委員会並びに企業統治に関して提出会社が任意に設置する委員会その他これに類するものの活動状況」を有価証券届出書や有価証券報告書に記載した上で¹⁷、これらを補完する詳細な情報について、提出会社が公表した他の書類を参照する旨の記載を行うことができることが明らかにされました。

また、この参照先の書類に虚偽の表示又は誤解を生ずるような表示があっても、当該書類に明らかに重要な虚偽の表示又は誤解を生ずるような表示があることを知りながら参照していた場合等、当該書類を参照する旨を記載したこと自体が有価証券届出書や有価証券報告書の虚偽記載等になり得る場合を除き、直ちに有価証券届出書や有価証券報告書に係る虚偽記載等の責任を負うものではないことも明示されました¹⁸。

これは、統合報告書やサステナビリティ報告書等の任意開示書類等におけるサステナビリティ開示が進展していること、コーポレート・ガバナンス報告書や任意開示書類における取締役会、指名委員会・報酬委員会の活動状況の開示が進展していることを背景に、DWG報告において、これらの開示に際して、詳細情報については任意開示書類等を参照することも考えられる旨提言されたことを受けて規定されたものです¹⁹。

この参照書類としては、統合報告書やサステナビリティ情報のデータブック等の任意開示書類の他、金融商品取引法以外の法令や上場規則等に基づき公表された書類（例えばコーポレート・ガバナンス報告書）、更にはウェブサイトも含まれます²⁰。参照先の書類内の情報は、参照方式の有価証券届出書における参照書類とは異なり、基本的には有価証券届出書の一部を構成しません。もっとも、投資家が参照先の情報を容易に確認できるように、参照先の書類の名称、参照先のページなどを明記することにより特定することが望ましいとされています²¹。

5. 公布及び施行の時期

上述の開示府令の改正は、2023年1月31日付で公布及び施行され²²、同年3月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書から適用されます。また有価証券届出書の場合、そこに記載すべき最近事業年度に係る財務諸表が2023年3月31日以後に終了する事業年度に係るものである場合に適用されます。ただし、早期適用が可能です。また、改正された開示ガイドラインも2023年1月31日から適用されています。

2023年2月22日

¹⁷ 開示ガイドライン5-16-4に依拠して他の書類を参照する場合でも、この書類はあくまで補完情報に過ぎず、投資家が真に必要なとする情報は有価証券届出書等に記載しなければならないことに注意が必要です。パブコメ回答254番

¹⁸ もっとも、開示ガイドライン5-16-4の規定により、虚偽表示等があることの認識がない場合の金融商品取引法上の責任が一律に免除されるわけではありません。パブコメ回答267番

¹⁹ パブコメ回答274番

²⁰ パブコメ回答232番、234番、257番。ただし、ウェブサイトについては、①更新される可能性がある場合はその旨及び予定時期を有価証券報告書等に記載した上で、更新した場合には、更新個所及び更新日をウェブサイトにおいて明記する、②有価証券報告書等の公衆縦覧期間中は、継続して閲覧可能とする、など、投資者に誤解を生じさせないような措置を講じることが考えられるとされています。

²¹ パブコメ回答281番

²² ただし、企業内容等の開示に関する内閣府令及び特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令2条（男性の育児休業取得率として育児休業、介護休業等育児又は家族介護を行う労働者の福祉に関する法律施行規則に掲げる割合の記載を求めるもの）及びこれに関連する附則2条3項の規定は2023年4月1日から施行されます。

[執筆者]



月岡 崇 (弁護士・パートナー)

t_tsukioka@noandt.com

キャピタルマーケットにおける証券発行とそれに伴う開示実務、バンキング（シンジケートローン、プロジェクトファイナンス、買収ファイナンス、セキュリティトラスト、劣後ローン等）、ファクタリング、信託や債権流動化等のストラクチャードファイナンス取引といった国内外のファイナンス取引や、開示規制を含む金融規制法分野を主に取り扱う。日系企業の海外進出支援、特にインフラ分野における海外展開支援も手がけている。

1997 年東京大学法学部卒業。1999 年弁護士登録。2004 年 Columbia Law School 卒業 (LL.M.)。2004 年～2005 年 Shearman & Sterling LLP (New York) 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 JP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、500名を超える弁護士が所属する日本有数の総合法律事務所であり、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、ジャカルタ及び上海に拠点を構えています。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、国内案件及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 Capital Market Legal Update ～キャピタルマーケットニュースレター～の配信登録を希望される場合には、<https://www.noandt.com/newsletters/nl_capitalmarket/>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、<nl-capitalmarket@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他の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。お願いいたします。