

改訂コーポレートガバナンス・コードと サステナビリティ・ESG投資

梅田総合法律事務所 弁護士 中村 昭喜
弁護士 中村 重樹

▶ POINT

- ① 近年、企業の非財務情報（環境（E）・社会（S）・統治（G））を考慮したESG投資が世界的関心を集めており、投資家から高い企業評価を受けるためには、これらの非財務的要素にも積極的に取り組む経営が必要となっています。
- ② サステナビリティを巡る課題への取組み強化及び開示は、昨年のCGコードの改訂において主要なテーマの1つとされ、既に、多くの企業がその取組み内容等を開示しています。
- ③ CGコードが直接適用されない非上場会社にとっても、その顧客や取引先等との関係において、サステナビリティに取り組むことの重要性が増しています。

1 ESG投資とサステナビリティへの取組み強化・CGコードの改訂

- (1) 近年、投資家の間では、企業の財務情報だけでなく、E（Environment：環境）・S（Social：社会）・G（Government：統治）等の非財務情報を考慮して投資判断を行うESG投資への関心が世界的に高まっています。

この背景には、E・S・Gの要素が企業価値に重要な影響を及ぼすものであり、E・S・Gに配慮しこれに積極的に取り組むことが企業価値を向上させるとの認識が広く浸透したことが挙げられます。これを企業側からみれば、対株主や対投資家等との関係において、E・S・Gに配慮し積極的に取り組むことが要請されるということになります。

- (2) ところで、昨年6月11日に、実効的な企業統治及び企業意思決定の実現に向けたコーポレー

トガバナンス・コード(以下「CGコード」といいます。)が改訂されたことは記憶に新しいことと思います。

当該改訂においては、取締役会の機能発揮や企業の中核人材における多様性の確保等に並んで、サステナビリティを巡る課題への取り組みも主要なテーマとされました。

具体的には、投資家によるESG投資への関心の高まりや上記認識の浸透等を受けて、【補充原則2-3】について、「取締役会は、気候変動などの地球環境問題への配慮、人権の尊重、従業員の健康・労働環境への配慮や公正・適切な処遇、取引先との公正・適正な取引、自然災害等への危機管理など、サステナビリティを巡る課題への対応は、リスクの減少のみならず収益機会にもつながる重要な経営課題であると認識し、中長期的な企業価値向上の観点から、これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討を深めるべきである」と改訂されました¹。

また、以下の原則が新設され、企業に対して、より一層、サステナビリティを巡る課題への取り組み強化を求める姿勢が明らかにされています。

【補充原則3-1③】

上場会社は、経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべきである。また、人的資本や知的財産への投資等についても、自社の経営戦略・経営課題との整合性を意識しつつ分かりやすく具体的に情報を開示・提供すべきである。

特に、プライム市場上場会社は、気候変動に係るリスク及び収益機会が自社の事業活動や収益等に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、国際的に確立された開示の枠組みであるTCFDまたはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべきである。

【補充原則4-2②】

取締役会は、中長期的な企業価値の向上の観点から、自社のサステナビリティを巡る取組みについて基本的な方針を策定すべきである。

また、人的資本・知的財産への投資等の重要性に鑑み、これらをはじめとする経営資源の配分や、事業ポートフォリオに関する戦略の実行が、企業の持続的な成長に資するよう、実効的に監督を行うべきである。

2 サステナビリティを巡る取組みに関するCGコードの改訂

(1) さて、CGコードの【補充原則3-1③】の前段では、サステナビリティへの取組みについて開示することが求められています。

実際の開示例では、金融庁が策定する「投資家と企業の対話ガイドライン」(2021年6月1日改訂)²において、サステナビリティに関する取組みを全社的に検討・推進するための枠組みを整備する場合の例として、「サステナビリティに関する委員会」の設置が挙げられているためか、サステナビリティを取り扱う委員会その他の会議体の設置に言及する例が多いほか、個々の企

¹ 改訂前は、「取締役会は、サステナビリティ（持続可能性）を巡る課題への対応は重要なリスク管理の一部であると認識し、適確に対処するとともに、近時、こうした課題に対する要請・関心が大きく高まりつつあることを勘案し、これらの課題に積極的・能動的に取り組むよう検討すべきである。」というものでした。

² <https://www.fsa.go.jp/news/r2/singi/20210611-1/01.pdf>

業において重点的に取り組み又は取り組む予定である事項が開示される例も多数みられます。

【補充原則3-1③】の後段は、プライム市場上場会社向けの内容です³。この原則に関する開示例としては、同原則の中でも言及されているように、気候関連財務情報開示タスクフォースが2017年6月に公表した最終報告書(TCFD提言)への賛同を表明する例や、TDFDレポートを公表する例、TCFD提言の項目ごとにその取り組み内容を開示する例等が見られます。

なお、【補充原則3-1】は、サステナビリティを巡る取り組みについての「基本的な方針」(【補充原則4-1】)の開示まで明示的に求めているわけではないものの、「基本的な方針」を策定している場合には、これも併せて開示する方が望ましいと考えられており、例えば、みずほフィナンシャルグループ等、これを開示している企業もあります。

- (2) ところで、サステナビリティへの取り組みを開示する際の枠組みは、TCFD提言を含め複数あり⁴、現状統一されているわけではないため、株主や投資家等の目線からすると、当該企業がどの枠組みを用いたのかについても開示した方がわかりやすく好ましいとされています。

とはいえ、開示枠組みが複数あると、企業間で比較しにくいとの問題もあることから、開示枠組みの統一化に向けた動きが進んでおり、今後、統一的な開示枠組みができるのではないかと予想されます。

3 非上場企業とサステナビリティ

CGコードは上場企業を対象とするものであるため、サステナビリティへの取り組みに関するCGコードの原則が、非上場企業に直接適用されるわけではありません。とはいえ、当該原則において謳われているサステナビリティへの取り組みは、非上場企業にとっても無関係のものではありません。

非上場企業も、上場企業と直接又は間接に何らかの関わりを有していることが少なくなく、近年「サプライチェーン」が意識される中においては、関わりのある上場企業等から、サステナビリティへの取り組みが求められる例が徐々に増えてきています。

他方、サステナビリティへの取り組みが新たな収益の機会となり得ることは非上場企業においても同様であり、一般消費者からの厳しい目もある中では、非上場企業においても、これに取り組むことの意義は大きいと思われます。

4 まとめ

昨年のCGコードの改訂に続く本年4月の市場区分の変更自体は、主に上場会社が念頭におかれたものですが、その背後にある、“企業の持続的成長と中長期的な企業価値向上”との目的は上場・非上場にかかわらず、どの企業にも共通するものです。

³ 本年4月4日から、各区分のコンセプトの明確化や上場廃止基準の見直し等を図り、新たな市場区分(プライム市場、スタンダード市場及びグロース市場の3区分)がスタートしましたが、昨年のCGコードの改訂においては、ゆくゆくは市場区分が再編されることも見据え、プライム市場上場会社向けの内容も含まれました。【補充原則3-1③】の後段はその1つです。

⁴ TCFD提言のほか、主要なものとして、GRIスタンダード、IIRCフレームワーク、SASBスタンダード、価値競争ガイダンスといった枠組みがあります。

このため、こうした目的のもとに策定され、今般改訂されたCGコードの内容は、非上場企業にとっても、より良い経営や企業価値向上のヒントになるものといえ、各企業の個々の実情や強み等を踏まえながら、その経営にも活かしていくことが期待されます。

その際には、上場会社が開示・公表している改訂されたCGコードへの対応状況についての報告書を参照することも一案です。もともと、プライム市場上場会社向けの内容を除き、2021年12月末日までに提出することとされていたため、既に多数の上場会社からその報告書が提出され、その対応状況(主にコンプライ率)について東京証券取引所により一定の分析と情報提供がなされており、参考になります。

プライム市場上場会社向けの内容については、市場区分再編後最初に到来する定時株主総会後速やかに提出するものとされており、今後の報告書において、そのコンプライの率・状況やエクस्पラインの内容が着目されます。

※ 許可なく転載することはお控え下さい。

※ このニュースレターは郵送から PDFファイルでのメール配信に変更できます。PDFファイルは、貴社内で転送・共有いただいて差し支えありません。電話またはメール(newsletter@umedasogo-law.jp)でお気軽にお申し出ください。

COLUMN

今年5月18日、民事訴訟手続において、訴状等のオンライン提出、訴訟記録の電子化、WEB会議による口頭弁論期日等を可能にする等のIT化に関する諸規定等を整備する「民事訴訟法等の一部を改正する法律」が成立し、同月25日に公布されました。紛争の解決手段として大きな役割を果たしている民事訴訟手続に関する改正であり、同改正法は、今後、公布の日から起算して4年を超えない範囲内において段階的に順次施行されます。

毎年、多くの新しい法律や改正法が成立・施行されています。取引や企業活動に少なからぬ影響がありますので、新しい法律の成立や法改正には、アンテナを立てておくことが不可欠です。当事務所においては、新しい法律や改正法の成立・施行について弁護士が習熟に努めることはもちろんのこと、特に影響が大きいと考えられるものについては、適宜、ニュースレター等でご紹介したいと思えます。

(弁護士 石田真由美)

梅田総合法律事務所

大阪事務所 〒530-0003 大阪市北区堂島1丁目1番5号 関電不動産梅田新道ビル12階

TEL : 06-6348-5566(代) FAX : 06-6348-5516

東京事務所 〒106-0032 東京都港区六本木6丁目8番28号 宮崎ビル3階

TEL : 03-6447-0979 FAX : 03-5410-1591

<https://www.umedasogo-law.jp>