

ESG（環境・社会・ガバナンス）関連リスク対応におけるガイダンス（手引）～企業・投資家・金融機関の協働・対話に向けて～

2018年（平成30年）8月23日
日本弁護士連合会

1 趣旨及び背景

国連が、2006年に、投資家が取べき行動として、責任投資原則(Principle for Responsible Investment。以下「PRI」という。)¹を公表し、ESG（環境・社会・ガバナンス）に配慮した投資を提唱したことなどを契機として、投資家²・金融機関³をはじめとする利害関係者（以下「ステークホルダー」という。）において、ESG課題への企業の対応の在り方に対する関心が高まっている。

ESGの要素は企業にとってリスク及び収益機会の双方を生み出すものであるところ、近年、企業活動を通じてESG分野で人権侵害・環境破壊などの負の影響が生じていることも認識されており、企業には、ESGに関連するリスクへの対応も強く求められている。2015年に国連で「持続可能な開発目標（SDGs）」が採択され、ESG課題への対応が世界的に求められている現在、企業がその変化に対応せず、また対応を怠れば、企業自体にとっても、「社会的な操業許可（Social license to operate）」を失う結果となり得るという意味で、大きなリスクともなる。⁴

¹ 国連環境計画・金融イニシアチブ及び国連グローバル・コンパクトとのパートナーシップによる投資家イニシアチブであり、多数の機関投資家やアセットオーナーが賛同・署名している。PRIは、機関投資家には受益者のために長期的視点に立ち最大限の利益を最大限追求する義務があるとして、この受託者としての責任を果たす上で、環境上の問題（Environment）、社会の問題（Social）及び企業統治の問題（Governance）（ESG）に取り組むことを求めている。具体的には、PRIに署名した投資家には、投資分析と意思決定のプロセスにESGの課題を組み込むこと（第1原則）、株主として議決権行使などの方針にESG課題を組み入れること（第2原則）、投資対象の主体に対してESGの課題について適切な開示を求めること（第3原則）などが要請されている。

² 本ガイダンスにおける「投資家」とは、特に中長期の株式保有を通じたパッシブ運用を行う機関投資家を対象としている。

³ 本ガイダンスにおける「金融機関」とは、企業等に対して融資等を通じて信用供与を行う銀行などの金融機関を意味している。

⁴ ESGのうち特に社会（S）に関するリスクが顕在化した国内事例として、居酒屋チェーン運営会社の女性従業員過労自殺問題が挙げられる。同社は、2012年2月頃より、本問題に関する創業者の不適切な発言や会社の対応がメディアにおいて厳しく批判され、「ブラック企業」というレッテルを貼られ、顧客の足も遠のき売上も下落した。その結果、2015年末ころま

我が国でも、別紙「本ガイダンス（手引）の背景」（以下「別紙」という。）記載のとおり、①E S G投資の拡大、②金融庁におけるスチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードの策定、③経済産業省による価値協創ガイダンスの発表、④環境省によるE S G対話プラットフォーム運用の本格化、⑤金融機関による「21世紀金融行動原則」の署名・推進、⑥SDGs実施指針や未来投資戦略の策定・実施、⑦消費者教育推進法に基づく倫理的消費の推進、⑧経団連企業行動憲章の改訂などを通じて、E S Gに関する様々な取組やルール形成が進みつつある。

一方、別紙記載のとおり、①企業不祥事の発生とその予防・対応のためのプリンシプルの策定、②E S G関連規制導入の背景としての「ビジネスと人権に関する国連指導原則」の採択、③日本政府のビジネスと人権に関する国別行動計画の策定に向けた取組、④気候変動に関する国際開示フレームワークの発表を通じて、E S Gに関連するリスクの認識が広がっており、企業の経営トップが重要なリスク管理としてE S G課題を認識し、対処することが求められている。

2 本ガイダンス（手引）の構成

以上の趣旨及び経緯を踏まえ、当連合会は、特にE S G課題のリスク面に焦点を当てて、企業・投資家・金融機関及びこれらの組織に対し法的助言を行う弁護士を対象として、E S Gに関連するリスクへの対応に向けた協働・対話のためのガイダンス（手引）を提示するものである。

具体的には、本ガイダンス（手引）は、①企業向けの非財務情報開示の在り方に関するガイダンス（第1章）、②機関投資家向けのE S G投資におけるエンゲージメント（対話）の在り方に関するガイダンス（第2章）、③金融機関向けのE S G融資における審査の在り方に関するガイダンス（第3章）の3部により構

で株価の下落の傾向が止まらなかった。また、2016年10月頃より問題となっている大手広告代理店の女性従業員過労自殺事件では、同社は、労働基準法違反で書類送検・起訴されたばかりではなく、その過重労働を容認するかのような企業理念に関してメディアにおいて厳しい批判を受け、かつ複数の国・地方公共団体から入札資格の停止措置を受け受注の機会を失う事態に陥り、経営トップも辞任に追い込まれた。また、E S Gのうち特に環境（E）に関するリスクが顕在化した典型的な海外事例として、環境省の「E S G投資に関する基礎的な考え方」（25頁）では、①石油企業がメキシコ湾で原油掘削中に爆発事故が発生し、大量の原油が海洋へ流出した事件、②自動車メーカーが排出ガス規制をクリアするため、不正なソフトウェアを自社製造自動車に搭載し販売した事件、③清涼飲料メーカーのアジア地域所在の工場ですぐ下水をくみ上げた結果、周辺住民の飲料水や生活用水が枯渇し水質汚染も進んだ事件が挙げられている。一方、環境（E）に関するリスクが顕在化した国内事例としては、産業廃棄物が不法投入され企業の排出者責任が問われた豊島事件、大手製鉄所による排水データ改ざん事件等が挙げられる。

成される。E S G 関連リスクへの対応のためには、企業・投資家・金融機関の協働や対話が不可欠であることから、各ガイダンスの内容は相互に密接関連している。

(1) 第1章：企業の非財務情報開示

第1章は、主に上場企業⁵を対象に、非財務情報の開示の在り方を提示したものである。

日本には、欧米のように、E S G 関連リスクの管理状況の開示を義務付ける法律は現在のところ存在しない。しかし、別紙記載のとおり、日本においても、コーポレートガバナンス・コード（以下「CGコード」という。）第2章の原則2-3は、「社会・環境問題をはじめとするサステナビリティ（持続可能性）を巡る課題」への適切な対応を要求し、補充原則2-3①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」ことを要求している⁶。

本ガイダンスの第2章及び第3章の内容にも関連するが、機関投資家・金融機関が、投融資先企業のE S G 関連リスクに関心を有し、その適切な管理を求めるためのエンゲージメント（対話）や審査を実施する機会が増えている。このような機関投資家・金融機関を始めとするステークホルダーの関心に応じていくためには、企業が抱えるE S G 関連リスクの内容や、当該リスクに対処するための内部統制の過程を、外部に対し積極的に開示することが重要である。

経済産業省が発表した「価値協創ガイダンス」（別紙参照）も、「企業は自社の中長期的な企業価値やビジネスモデルの持続性に影響を与える、あるいは事業の存続そのものに対するリスクとして、どのようなE S G の社会・環境要素を特定しているか、その影響をどのように認識しているかを示すべきである。また、そのようなリスクへの対応や事業機会につなげるための取組について（中略）示すことも有益である。」と提示している⁷。

そこで、本ガイダンスは、CGコード第2章や価値協創ガイダンスを補完す

⁵ 本ガイダンス第1章における「企業」とは、主に上場企業及びその企業集団を意味する。これは、上場企業は特に投資家に対する情報開示の必要性が高いことなどに基づく。もっとも、上場企業以外の企業も、E S G に関連するリスクが高く、ステークホルダー（利害関係者）の関心が高い場合は、本ガイダンス第1章を参考としながら、E S G 課題の対処状況を積極的に開示することが望ましい。

⁶ 多くの上場企業は、この原則を実施している旨開示しているものの、CGコードはこれらの原則を企業はどのように実施しているのかに関して詳細な開示を要求していないため、各企業がE S G 関連リスクにどのように対処しているのかについては、コーポレートガバナンスに関する報告書からは読み取ることはできない。

⁷ 価値協創ガイダンス「3. 持続可能性・成長性」「3.1. E S G に対する認識」09

る形で、企業に対し、E S G 関連リスクに対応するに当たって、どのような体制を社内で整備すべきか、どのような非財務情報を開示すべきか、どのような媒体に応じて開示を行うことが考えられるかについての実務的な指針を提供している。

(2) 第2章：機関投資家のE S G 投資におけるエンゲージメント（対話）

本ガイダンスの第2章は、機関投資家を対象に、E S G 投資における投資先企業に対するエンゲージメント（対話）の在り方を提示したものである。

本ガイダンスにおいて、エンゲージメント（対話）とは、狭義の意味での対話にとどまらず、機関投資家が、投資先企業との間で、企業価値の維持・創造という建設的な目的をもって継続的な関係構築のために働きかけを行うプロセスを広く含むものである。

別紙記載のとおり、日本においても、スチュワードシップ・コード（以下「S S コード」という。）は、機関投資家に対し、投資先企業のE S G 要素を含む非財務情報に関する確かな状況把握を行い、これを踏まえた建設的な目的を持った対話を行うことを要請している。

価値協創ガイダンスも「特に機関投資家にとっては、顧客・受益者に対するスチュワードシップ責任を果たす観点からも、企業のリスク・収益機会、あるいは企業価値を毀損するおそれのある事項を把握することが求められており、例えば、E S G の要素がこれらとどのように関連し、影響を与えるのかを理解することは重要である。」と記載している⁸。

ただし、S S コードは、機関投資家が各々の置かれた状況に応じて、自らのスチュワードシップ責任を果たすことができるようエンゲージメント（対話）の方法を特定していないことから、柔軟な対応を取ることを可能としている一方で、機関投資家の側からは、具体的にどのような形で、投資先企業に対するエンゲージメント（対話）を行えばよいのかについて試行錯誤しているとの声も聞かれている。

この点、E S G に関連するリスクの顕在化である企業不祥事への対応・予防のために、機関投資家が投資先企業に対しいかなるエンゲージメント（対話）を行うべきかに関しては、日本取引所自主規制法人が「上場会社における不祥事対応のプリンシプル」「上場企業における不祥事予防のプリンシプル」を発表していることもあり、共通理解を明確化し、対話の方法に関する選択肢を提示することが可能である。

⁸ 価値協創ガイダンス「3. 持続可能性・成長性」05

また、S Sコード改訂版指針4-2規定のとおり、特に運用目標とされるベンチマーク（国内株式型の場合、T O P I X（東証株価指数）や日経平均株価など）に連動する運用成果を目指すパッシブ運用は、投資先企業の株式を売却する選択肢が限られ、中長期的な企業価値を促す必要性が高いことから、機関投資家は、パッシブ運用を行うに当たって、より積極的に中長期的視点に立った対話や議決権行使に取り組むことが期待されている。

そこで、本ガイダンスは、特に中長期の株式保有を通じたパッシブ運用を行う機関投資家を対象として、S Sコード及び価値協創ガイダンスを補完する形で、企業不祥事発生時の際の対話の在り方、及び、企業不祥事発生を防止するための平時の際の対話の在り方についての実務的な指針を提供している。

(3) 第3章：金融機関のE S G融資における審査

本ガイダンスの第3章は、金融機関を対象に、融資取引において、融資先企業に対するE S Gに配慮した融資の在り方を提示したものである。

金融機関の融資取引は、融資先企業に対して活動資金を供給し、融資先企業の継続的成長を促進する役割を果たす。また、我が国においては伝統的に間接金融が中心であり、金融機関は融資を通じて、E S G課題に関連する企業行動に直接・間接に大きな影響力を及ぼしうる。

このような融資の公共性や金融機関の融資先企業に対する影響力を踏まえると、金融機関には、融資先企業に対しE S G課題の解決に向けた働きかけを行っていくことが期待されている（このようなE S Gに配慮した責任ある融資を以下「E S G融資」という。）⁹。

この点、融資に関連して、2003年6月に策定された赤道原則¹⁰は、民間金融機関が大規模な開発や建設のプロジェクトに融資をする場合、当該プロジェクトが自然環境や地域社会に与える影響に十分配慮して実施されることを確認するための基準を設けている。なお、赤道原則は2013年6月に第三次改訂版が発効しており、適用範囲が、それまでは特定のプロジェクトを対象と

⁹ このことは、金融機関が、別紙記載のビジネスと人権国連指導原則の下、人権尊重責任を果たし、融資取引を通じた人権侵害への加担を回避し、人権侵害是正のために影響力を行使する観点からも重要である。

¹⁰ 赤道原則の基準は10の原則から構成されており、署名金融機関に対し、環境・社会に対するリスクと影響の大きさに応じてプロジェクトを分類した上（原則1）、環境・社会影響評価の実施（原則2）、環境・社会基準の遵守（原則3）、環境・社会マネジメントシステムの整備と行動計画の策定（原則4）、ステークホルダー・エンゲージメント（原則5）、苦情処理メカニズムの整備（原則6）、独立したコンサルタントによるレビュー（原則7）、誓約条項（コベナンツ）の導入（原則8）、独立したコンサルタントによるモニタリングと報告の検証（原則9）などを行い、これらのプロセスの情報開示により透明性を図ること（原則10）を

して融資を行うプロジェクトファイナンスなどを対象としていたものから、改訂によって一般の企業融資であるコーポレートファイナンス（ただし、プロジェクトに紐付けられるものに限る）まで拡大している。

一方、我が国において、金融庁は、E S G課題のうち特に反社会的勢力との関係遮断に関しては、その監督指針¹¹において、金融機関の融資取引において、入口における反社会的勢力との取引の未然防止、中間管理における事後チェックと内部管理、出口における反社会的勢力との取引解消などの具体的取組を要求した¹²。

しかし、企業及び金融機関が融資取引に関して直面するE S G課題は、反社会的勢力との関係遮断に限定されるものではなく、より広い分野に及ぶ。別紙記載の持続可能な社会の形成を目的とする21世紀金融行動原則（別紙参照）の趣旨を踏まえれば、金融機関には、融資取引や融資先企業の状況において程度の差こそあれ、より広くE S G課題に関する審査を行うとともに、融資先企業に働きかけることが期待されており、プロジェクトファイナンス等における取組を参考に、一般の企業融資においてもE S Gに配慮しながら融資を行うことが適切である。

ただし、金融機関によるE S G融資に当たっては、特に中小企業に関しては、E S G課題に対応するリソース（人材・資本・情報）を十分に有していない場合もあり、そのことをもって直ちに当該企業を排除することは適切ではない。金融機関は、融資先企業と双方向に対話を行いながら、共同してE S G課題に対応していくことが、金融機関における顧客本位の経営に当たって重要である。

そこで、本ガイダンスは、21世紀金融行動原則の趣旨を踏まえつつ、上記の金融庁の監督指針を発展する形で、金融機関に対し、E S G融資における審査や対話の在り方を記載するとともに、融資契約に盛り込むことを検討すべきE S Gモデル条項を提示するものである。

3 本ガイダンスの性質

本ガイダンスは、企業・投資家・金融機関（以下「企業等」という。）における現時点のE S G関連リスクへの対応の在り方に関するグッド・プラクティスを

要請している。

¹¹ 例えば、主要行等向けの総合的な監督指針「III - 3 - 1 - 4 反社会的勢力による被害の防止」参照。

¹² 金融庁平成25年12月26日「反社会的勢力との関係遮断に向けた取組みの推進について」

取りまとめたものであり、企業等を拘束するものではなく、むしろリソース（人材・資本・情報）を十分に有していない企業が効果的な対応を行うための補助となることを目的としている。

ESG課題への対応については、企業等の規模、事業の内容、投融资の内容等の特性にもより異なるところであり、プリンシプルベース・アプローチ（原則主義）が妥当する。企業等は、本ガイダンスに基づき対応を行わない場合にはその合理的な理由を説明することが期待されるという意味で、コンプライ・オア・エクスプレイン（従うか、そうでなければ従わない理由を説明するか）の手法の活用も有用である。

なお、本ガイダンスは、ESG関連リスクへの対応のために推奨する取組を「すべき」と表記した上で規定するものであるが、物的・人的・経済的環境に応じて推奨するにとどまる取組に関しては「望ましい」と表記している。

第1章 企業の非財務情報開示

第1節 総論

第1条 非財務情報開示の目的

非財務情報は、持続的成長のある経済、環境及び社会を達成するために貢献している企業に投資家が長期的な目線で投資を行うために必要な情報である。そして、当該企業が持続的成長のある経済、環境及び社会に貢献する成果を提供する好循環をつくり上げるためにも、投資家にとって、企業の非財務情報が外部に公開されていることが望ましい。

もともと、非財務情報は投資家にとどまらず、企業のステークホルダー、消費者及び企業活動により人権侵害を受ける可能性のある者にとっても必要な情報である。

従って、企業は、多様な利用者の利用目的に適合した項目及び内容の情報を提供すべきである。

第2条 開示される非財務情報の正確性の確保

(1) 真実な報告

企業が公表する非財務情報は、真実な報告を提供すべきである。また、企業が公表する非財務情報のうち、定量的な情報は証憑に基づくものであるべきである。

(2) 明瞭な報告

ホームページや適時開示書類、事業報告書、有価証券報告書、コーポレート・ガバナンスに関する報告書、CSR報告書・統合報告書等各種開示媒体によって、ステークホルダーに対し必要な事実を平易かつ一貫した言語を用いて明瞭に表示し、企業の状況に関する判断を誤らせないようにすべきである。また、開示項目に関し、非財務情報の利用者の意思決定に重要な影響を与える事実については、適切に開示を行うべきである。

(3) 遵守又は説明アプローチ

第4条第2項、第3項及び第5条から第10条に規定する項目については、非財務情報を開示する企業が開示可能な取組を行っていない場合には、取組を行っていない理由について、明確かつ根拠のある説明をすべきである。また、相応な場合には、年次財務諸表において報告された数字の参照及び追加の説明も含めるべきである。

第3条 非財務情報の信頼性を確保するための体制の整備

企業は開示される非財務情報の信頼性を確保するため、以下のような体制を整備すべきである。

- (1) 開示する非財務情報の信頼性を確保するための内部統制制度
- (2) 開示後の非財務情報に関してステークホルダーとエンゲージメント（対話）を実施するための仕組み
- (3) 企業が公表する非財務情報のうち年次で行われる報告書について、非財務情報開示業務に関与していない者の検証を受け、記載内容の客観性を担保する体制。この体制には、社外者のみで検証をする場合の他、社外役員で構成された諮問委員会等が含まれる。

第2節 非財務情報の開示内容

第4条 開示対象となる非財務情報

(1) 基本的な考え方

非財務情報の開示項目は、開示する企業の経営者が、当該企業を取り巻く多様な情報利用者の意思決定に有用な情報を識別・判断して決定すべきである。これは、非財務情報は非定量的なものが多く、企業ごとに差異が大きいという特徴があり、開示内容を画一的に定めることはできないためである。

しかしながら、非財務情報利用者の利用目的に合致し、他の企業との比較可能性のある情報を提供することが重要であるから、企業の経営者が開示対象を決定する際には、国内外の官公庁・証券取引所等が公表するガイドラインを参照することが望ましい¹³。なお、非財務情報の開示項目を決定するに当たっては、国際的な開示フレームワーク¹⁴を参照・依拠することも有用である。

(2) 開示の項目

非財務情報の開示項目には以下の内容を含めるべきである。なお、具体的な開示事項は、非財務情報が開示内容を画一的に定めることが困難な情報であることに鑑み、各企業が自らの重要課題に基づいて記載することが望ましい。

¹³ 欧州委員会の Guidelines on non-financial reporting(2017/C 215/01)、香港証券取引所市場規則の中の ESG（環境・社会・ガバナンス）報告ガイド、ロンドン証券取引所グループ “Your guide to ESG reporting”、国連の持続可能な証券取引所イニシアチブ（S S E）の “MODEL GUIDANCE ON REPORTING ESG INFORMATION TO INVESTORS” など多数のガイダンスが公表されている。

¹⁴ Global Reporting Initiative（G R I）、International Integrated Reporting Council（I I R C）、Sustainability Accounting Standards Board（S A S B）、気候関連財務情報開示タスクフォース（Task Force on Climate-related Financial Disclosures: T C F D）が含まれるが、これに限られない。

- ① 開示企業のビジネスモデル
- ② 非財務分野に関する方針及び採用しているリスク評価の手續・基準
- ③ 方針及びリスク評価の実施結果
- ④ 重要なリスクに対する対処状況
- ⑤ 採用している重要成果評価指標（K P I）

(3) 具体的な開示分野

企業が開示する非財務情報は、少なくとも以下の分野についての非財務情報を含むものであるべきである。なお、具体的な開示事項は、非財務情報が開示内容を画一的に定めることが困難な情報であることに鑑み、各企業が自らの重要課題に基づいて記載することが望ましい。

- ① 人権擁護への取組
- ② 労働問題への取組
- ③ 環境問題への取組
- ④ 腐敗防止への取組
- ⑤ サプライチェーンに対する取組
- ⑥ コーポレート・ガバナンス強化への取組

第5条 人権擁護への取組の開示項目

人権擁護への取組には、以下の項目に関する第4条第2項第2号ないし第5号に関する開示がなされていることが望ましい。

- ① 人権擁護への支持と尊重のために行っている取組
- ② 人権侵害に加担しないための取組
- ③ 人権侵害が生じた場合の救済・苦情処理メカニズム
- ④ 特別の配慮を必要とする、子ども、障がい者、社会的少数者、女性、高齢者などのグループへの人権擁護の取組

第6条 労働問題への取組の開示項目

労働問題への取組には、以下の項目に関する第4条第2項第2号ないし第5号に関する開示がなされていることが望ましい。

- ① 強制労働の排除のために行っている取組
- ② 児童労働の排除のために行っている取組
- ③ 雇用や人事上の取扱いにおける差別の排除のために行っている取組
- ④ 労働時間規制に関する法令遵守やワークライフバランスの尊重のために行っている取組

- ⑤ ジェンダーの多様性尊重と格差解消のために行っている取組

第7条 環境問題への取組の開示項目

環境問題への取組には、以下の項目に関する第4条第2項第2号ないし第5号に関する開示がなされていることが望ましい。

- ① 温室効果ガス排出量の削減等、気候変動対策のために行っている取組
- ② 省エネルギー、エネルギー効率向上、クリーンエネルギー、再生可能エネルギーの開発、活用のために行っている取組
- ③ 循環型社会形成に向けた環境配慮設計及び3R（リデュース、リユース及びリサイクル）の促進並びに廃棄物の適切な処理のために行っている取組
- ④ 事業に起因する環境汚染¹⁵を防止するための取組
- ⑤ 自然環境（水資源、森林資源等）の持続可能な利用、自然環境及び生物多様性の保全のために行っている取組

第8条 腐敗防止への取組の開示項目

腐敗防止への取組には、以下の項目に関する第4条第2項第2号ないし第5号に関する開示がなされていることが望ましい。

- ① 贈賄防止方針、手続、基準
- ② 贈賄リスクの評価に利用される基準
- ③ 贈賄防止のために配分される内部統制のプロセス・リソース
- ④ 社員教育のための取組
- ⑤ 通報制度の概要

第9条 サプライチェーンに対する取組の開示項目

サプライチェーンに対する取組には、以下の点に関する第4条第2項第2号ないし第5号に関する開示がなされていることが望ましい。

- ① 児童労働・強制労働、不安定雇用・賃金、危険な労働条件（建物の安全性・安全装置・労働衛生を含む）を含む労働慣行
- ② 人身取引その他の人権問題
- ③ 温暖化ガス排出及びその他の種類の水・環境の汚染
- ④ 森林破壊及びその他の生物多様性に関するリスク
- ⑤ 紛争鉱物に関するリスク

¹⁵ 大気、水及び土壌等の汚染並びに騒音、振動及び悪臭等の発生など

⑥ サプライヤーである中小企業に対する対話や支援の取組

第10条 コーポレート・ガバナンス強化への取組の開示項目

ガバナンス強化への取組には、以下の項目に関する第4条第2項第2号ないし第5号に関する開示がなされていることが望ましい。

- ① 強要や贈収賄を含むあらゆる形態の腐敗防止の取組
- ② 公正な取引慣行の確保のための取組
- ③ 反社会的勢力との関係を遮断するための取組
- ④ 当該企業が活動を行っている国において適切な税金の負担を行うための取組
- ⑤ サイバーセキュリティ・情報セキュリティを確保するための取組
- ⑥ 取締役会の説明責任を果たすために行っている取組
- ⑦ 少数株主が適切な議決権行使を行うために行っている取組
- ⑧ 取締役の報酬制度を適切に設定するために行っている取組

第3節 非財務情報の開示方法

第11条 非財務情報の開示媒体

(1) 総論

非財務情報の開示は、企業のホームページ上において開示し、多様な利用者が非財務情報を活用することができるようにするべきである。非財務情報をホームページ上でどのように開示するかの様式は企業に委ねられるが、他の企業との比較可能性を考慮した様式での開示が望ましい。

(2) 上場企業の場合

非財務情報を開示する企業が上場会社である場合には、ホームページでの開示に加えて、各種開示媒体での開示を行うことが望ましい。具体的には、以下の開示媒体における開示を検討すべきであるが、これに限られない。

| 媒体 | 開示における留意点 |
|--------|--|
| 適時開示書類 | ESG関連リスクに関して企業価値に影響を与える重要な変更があった場合において、これを直接に、広く、かつタイムリーに伝達する必要がある場合に利用する。 |
| 事業報告書 | ESG関連リスクの対処状況が、株主が株主総会において議決権を行使するために重要な情報である場合に開示すべき。「業務の適正を確保するための体制等の整備に関する |

| | |
|---------------------|--|
| | る事項」において記載することが考えられる。 |
| 有価証券報告書 | E S G 関連リスクが企業価値に重要な影響を与える具体的可能性のある場合に開示すべき。「対処すべき課題」, 「事業等のリスク」, 「財政状態, 経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」 に該当する事項として開示することが考えられる。 |
| コーポレート・ガバナンスに関する報告書 | <ul style="list-style-type: none"> ・コーポレート・ガバナンスに関する報告書記載要領（東京証券取引所）「I の 1 コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方」の「(2) コードの各原則に基づく開示」の項目においてコード実施状況について記載することが考えられる。関連する原則としては, 基本原則 2, 原則 2-3 「社会・環境問題をはじめとするサステナビリティを巡る課題」, 補充原則 2-3 ①などが考えられるが, これに限られない。 ・「III 株主その他の利害関係者に関する施策の実施状況」の「3. ステークホルダーの立場の尊重に係る取組み状況」の項目や「IV 内部統制システム等に関する事項」の「1. 内部統制システムに関する基本的な考え方及びその整備状況」の項目に記載することも考えられる。 |
| C S R 報告書・統合報告書 | 企業が決定した, 非財務情報の開示項目について, 年次ベースで分かりやすくステークホルダーに伝えるために作成する。作成様式については, 国際的な開示フレームワークである G R I や I I R C その他のガイドラインを参考に定めることが考えられる。 |

第 1 2 条 非財務情報の開示頻度

企業が開示する非財務情報は, 少なくとも 1 会計年度に 1 度は開示内容を更新し, 最新の情報を利用者に提供すべきである。定期的に報告書形式の開示を行っている場合でも, 重要な情報についてはホームページ等で適時に情報を開示することが非財務情報の利用者にとって有用であり望ましい。

第 1 3 条 開示した非財務情報に誤りがあった場合の措置

企業が開示した非財務情報に重要な不正, 誤謬が含まれていることが判明した場合には, 直ちにこれを公表し, 訂正すべきである。また, 開示した非財務情報にな

ぜ重要な不正・誤謬が含まれていたかの原因及び再発防止策について、開示することが望ましい。

第14条 企業不祥事発生時の開示

ESGに関する企業不祥事が発生した場合、上場企業においては、日本取引所自主規制法人の「上場会社における不祥事対応のプリンシプル」などに従い、不祥事の原因を調査した上、迅速かつ的確な情報開示を行うべきである。

また、このような不祥事発生時における開示に当たっては、インサイダー取引の防止手段や、一般投資家に対する開示の公平性（フェアディスクロージャー）を確保するように特に留意すべきである。

第2章 機関投資家のESG投資におけるエンゲージメント（対話）

第1節 企業不祥事発生時（有事）のエンゲージメント（対話）

第1条 有事エンゲージメントの目的

機関投資家は、投資先企業のESG関連リスクが顕在化し、企業価値の毀損が生じ得る企業不祥事が発生した場合又はその発生の可能性が高い場合、以下の目的から、投資先企業に対し、対話等の措置を実施すべきである（以下「有事エンゲージメント」という。）。

- ① 投資先企業の企業価値を維持・向上するための対話を実施することにより、投資先企業がESGに関連するリスクを対処することを促し、もって受託者責任を果たす
- ② ステークホルダーに対する負の影響の拡大を防止することにより、国連指導原則が求める人権尊重責任を果たす

第2条 企業不祥事発生時の判断基準

機関投資家が有事エンゲージメントを実施すべき、ESG関連リスクの顕在化としての「企業不祥事」が発生しているか否かの判断に当たっては、当該企業の行動に関して、以下の要素を考慮すべきである。

- ① 法令違反の程度（法令にはハードロー・ソフトローを含む）
- ② 消費者・取引先・地域社会・従業員・投資家などステークホルダーに対する負の影響の程度
- ③ メディアやステークホルダーの反応
- ④ 第三者委員会・社内調査委員会の設置の状況

第3条 有事エンゲージメントの開始時期

機関投資家は、「企業不祥事」の発生が確実であると判断できない場合であっても、ESG関連リスクが顕在化し企業不祥事が発生するリスクがあると判断した場合には、企業不祥事による投資先企業の企業価値の毀損が拡大するのをあらかじめ防止するために、第2節の規定に従い、必要に応じて、有事に準じたエンゲージメント（対話）を実施すべきである。

第4条 有事エンゲージメントの方法

機関投資家は、有事エンゲージメントの方法としては、インサイダー取引規制に留意しつつ、以下の方法を検討すべきである。

(1) 原因説明・再発防止の要求

機関投資家は、投資先企業に対し、日本取引所自主規制法人の「上場会社における不祥事対応のプリンシプル」に従い、企業不祥事の原因説明及び再発防止を適切に実施するように要求する。投資先企業が第三者委員会等を設置する場合には、委員の独立性、調査対象の網羅性、調査方法の有効性を十分に確保するように働きかける。

(2) 不祥事対応に関する情報開示

機関投資家は、投資先企業に対し、日本取引所自主規制法人の「上場会社における不祥事対応のプリンシプル」に従い、企業不祥事の原因説明及び再発防止に関する状況を、適時に開示するように働きかける¹⁶。

(3) 議決権の行使

機関投資家は、(1)(2)の要求に関わらず、投資先企業の取締役が、企業不祥事の原因説明及び再発防止を適切に実施・開示していない場合、又はその資質や姿勢が足りないと認める場合には、株主総会において、取締役の選解任等に関して議決権を行使することにより影響力を行使する。

(4) 集団的エンゲージメントの有効性

機関投資家は、投資先に対する影響力を高めるために、必要に応じて、他の機関投資家と協働して、(1)ないし(3)規定のエンゲージメント（対話）を実施することを検討する¹⁷。

¹⁶ 企業不祥事に関する事情については、金融商品取引法166条が規定するインサイダー取引規制の対象となる重要事実として認定される可能性があるため、機関投資家が、投資先企業に対し情報開示を求めるにあたっては、重要事実を機関投資家のみを開示しないように要請すべきである。一方、適時の開示が望ましい重要事実については、フェアディスクロージャーの観点から公開すべきである。

¹⁷ SSコード改訂版解説4-4は、機関投資家が投資先企業との間で対話を行うに当たっては、

(5) 継続的なエンゲージメント（対話）の必要性

機関投資家は、投資先企業に対し(1)ないし(4)規定のエンゲージメント（対話）を一定期間にわたって継続的に実施し、投資先企業の改善状況を定期的に確認する。

第5条 投資対象からの排除

(1) 保有株式の売却

機関投資家は、投資先企業に企業不祥事が発生し、第4条規定の有事エンゲージメントを実施したにもかかわらず、投資先企業に改善がみられない場合、必要に応じて、株式の売却を検討すべきである。

(2) 将来の投資対象からの排除

機関投資家は、企業不祥事を発生させた企業について、新たに又は追加の投資を行うに当たっては、当該企業の企業不祥事の再発の危険性をはじめとするESG関連リスクについて、より慎重な調査を実施すべきである。調査の結果、以下の事項が認められる場合には、必要に応じて、投資対象から排除することを検討すべきである。

- ① 企業不祥事の再発の可能性が著しく高い場合
- ② 新たに又は追加の投資を行うことで人権侵害を助長する著しい危険性がある場合

第6条 損害賠償請求権の行使

(1) 有価証券報告書虚偽記載に基づく請求

機関投資家は、投資先企業に、有価証券報告書虚偽記載が認められる場合には、必要に応じて、当該企業に対し、金融商品取引法第21条の2に基づく損害賠償請求を行うことを検討すべきである。

(2) 取締役の善管注意義務違反に基づく請求

機関投資家は、投資先企業の取締役に、ESG関連リスクの管理を怠るなど善管注意義務違反が認められる場合には、必要に応じて、当該取締役に対する株主代表訴訟を提起することを検討すべきである。

他の機関投資家と協働して対話を行うこと（集团的エンゲージメント）が有益な場合もあり得る旨規定している。また同脚注12の規定の通り、2014年2月に公表された金融庁の「日本版ステewardシップ・コードの策定を踏まえた法的論点に係る考え方の整理」

(<http://www.fsa.go.jp/singi/stewardship/legalissue.pdf>)は、具体的にどのような場合に大量保有報告制度における「共同保有者」（及び公開買付制度における「特別関係者」）に該当するかについて、解釈の明確化を図っている。

第2節 企業不祥事防止のための平時エンゲージメント（対話）

第7条 平時エンゲージメントの目的

機関投資家は、企業不祥事が発生しているとはいえない平時においても、ESG関連リスクが顕在化し企業不祥事が発生するのをあらかじめ防止し、第1条に規定する目的と同様の目的を達成する観点から、ESG関連リスクが高い投資先企業に対し、必要に応じて、対話等の措置を実施すべきである（以下「平時エンゲージメント」という。）。

第8条 ESG関連リスクの判断要素

機関投資家が平時エンゲージメントを実施するに当たって、投資先企業のESG関連リスクの程度の判断に当たっては、当該企業の行動に関して、以下の基準を考慮すべきである。

- ① 法令違反の程度（法令にはハードロー・ソフトローを含む）
- ② 消費者・取引先・地域社会・従業員・投資家などステークホルダーに対する負の影響の程度
- ③ メディアやステークホルダーの反応
- ④ 投資先企業のESGに関するリスクの評価・管理の状況

第9条 平時エンゲージメントの方法

機関投資家は、ESG関連リスクの高い投資先企業に対する平時エンゲージメントの方法としては、インサイダー取引規制に留意しつつ、以下の方法を検討すべきである。

(1) ESG関連リスクの評価・対処の要求

機関投資家は、投資先企業のESG関連リスクを適切に把握・評価した上、これに対処するための適切な内部統制システムの整備を要求する。また、投資先企業に対し、日本取引所自主規制法人の「上場会社における不祥事予防のプリンシプル」に従った行動を要求する。

(2) ESG関連リスク対処状況の開示要求

機関投資家は、投資先企業に対し、第1章規定の非財務情報開示の内容・方法に従い、以下のESG関連リスクの評価・管理に関する事項を適時に開示するように要求する。

- ① 投資先企業のビジネスモデル
- ② 投資先企業の非財務分野に関する方針及び採用しているリスク評価の手續・基準

- ③ 方針及びリスク評価の実施結果
 - ④ 重要なリスクに対する対処状況
 - ⑤ 採用している重要成果評価指標（K P I）
- (3) 有事エンゲージメントに準じた対応

機関投資家は、企業不祥事が発生しているとはいえない平時においても、E S G 関連リスクが顕在化し企業不祥事が発生するのをあらかじめ防止する観点から、第4条規定の有事エンゲージメントに準じた方法でエンゲージメント（対話）を行うことが望ましい。もっとも、E S G 関連リスクが顕在化していない局面であることを踏まえたより柔軟な対応が許容される。

第10条 投資対象からの排除

(1) 保有株式の売却

機関投資家は、第9条規定の平時エンゲージメントを実施したにもかかわらず投資先企業に改善がみられずE S G リスクが顕在化する危険性がなお高い場合、必要に応じて、株式の売却を検討することが望ましい。

(2) 将来の投資対象からの排除

機関投資家は、新たに又は追加の投資を行うに当たっては、E S G 関連リスクの高い企業に対しては、E S G 関連リスクが顕在化し企業不祥事が発生するリスクに関して、より慎重な調査を実施すべきである。調査の結果、以下の事項が認められる場合、必要に応じて、投資対象から排除することを検討することが望ましい。

- ① 企業不祥事が発生する危険性が著しく高い場合
- ② 新たに又は追加の投資を行うことで人権侵害を助長する危険性が著しく高い場合

第3章 金融機関のE S G 融資における審査

第1節 金融機関の融資方針

第1条 融資における基準とリスク評価

(1) E S G 融資方針・基準の策定及び公表

金融機関は、E S G 融資についての方針・基準を策定・追加し、公表すべきである。具体的には、E S G 課題に対するポジティブな影響を促進する基準とネガティブな影響を防止する基準の双方を策定し、公表すべきである。

(2) 融資先企業のESG関連リスク評価

金融機関は、融資先企業の融資基準への該当性判断に当たり、融資先企業のESG課題に対するポジティブ及びネガティブな影響を評価すべきである。当該リスク評価は、リスクベース・アプローチに基づき行い、またPDCAサイクルに基づき適宜見直し、上記(1)のESG融資方針・基準に反映させるべきである。

第2節 融資の各場面での対応

第2条 入口対策

(1) ESG融資基準への適合性の審査

金融機関は、ESG課題に積極的に取り組む企業や資金使途に関し、融資についての金利優遇策を採ることに加え、ESGに関連するリスクが高い企業に対しては、融資自体を禁止又は制限することを検討すべきである。このようなポジティブ・ネガティブ双方の考慮要素について、前条(1)のとおり、融資方針・融資基準として事前に策定し、入口段階において当該方針・基準への該当性を判断すべきである。この判断過程において、各種情報を収集し、融資先企業自体やビジネス、資金使途を評価し、そのリスクの濃淡等に応じて融資取引の可否や内容（契約条項を含む）を決定することが望ましい。

また、ESG関連リスクを踏まえ、融資先に表明確約をさせることが有用である。その表明確約事項については、リスク内容等に応じて、融資先ごとに具体的に検討する必要がある。

(2) リスクベース・アプローチの必要性

金融機関は、ESGに関連するリスクが高いと疑われる企業に対しては、融資取引に当たっての上級者の承認・決裁、厳格な審査を行うべきである。このような審査の結果、ESG関連リスクの高い取引であると評価された場合には、そのリスクの高さに応じて、契約条項（コベナント）等で手当てをすることも検討すべきである。また、融資を行うことにより人権侵害を助長する危険性が著しく高い場合等には、融資を実行しないことも検討すべきである。

第3条 中間管理

(1) 継続・定期的なモニタリングの実施

金融機関は、融資後も継続・定期的に融資先企業やその事業内容のESG関連リスクについてのモニタリング（改善状況の報告徴求などを含む）を行い、必要に応じて出口対策等につなげるなど、中間管理を実施すべきである。

(2) ガバナンス体制及び非財務情報の確認

金融機関がESG関連リスクに関するモニタリングを行うに当たっては、融資先企業のガバナンス体制や非財務情報を含めて確認すべきである。そのためには、担保だけではなく、融資先企業の業務内容も十分に確認する必要がある。

(3) エンゲージメント（対話）の実施

金融機関は、融資先企業に対するモニタリングの結果、融資先企業のガバナンス体制やESG課題への取組に問題があると判断した場合には、その是正に向けて融資先企業との対話を実施すべきである。

第4条 出口対策

(1) 期限の利益喪失条項の挿入

金融機関は、ESG関連リスクについての表明確約に反するなどした場合に、融資取引の期限の利益を喪失させる条項を、銀行取引約定書や金銭消費貸借契約書に盛り込むべきである。

(2) 期限の利益の喪失の要否の検討

金融機関は、(1)の規定に基づきESGに関する表明確約を期限の利益喪失条項の一事由として盛り込むなどした場合であっても、一律に当該条項を実行して期限の利益を喪失させることが求められるものではなく、ESG課題に対する影響の大きさ、訴訟リスク、規制リスク、レピュテーションリスク（風評リスク）など各種リスクを踏まえて、当該条項を実行すべきか否か判断すべきである。また、金融機関が融資取引を解消し、融資を引き上げると、融資先企業が資金調達に苦慮し、より人権侵害等を助長するリスクがあることなどの影響度合いにも配慮すべきである。

(3) 他の方策の要否の検討

金融機関は、(2)の検討の結果、融資先企業に対する期限の利益の喪失が直ちに必要ではないと認められる場合、必要に応じて、条件変更、新規融資の制限、今後の金利等貸付条件への反映などの方策をとるべきか否かを検討すべきである。

第5条 融資先企業との対話及び支援

(1) 融資先企業との対話の重要性

金融機関は、ESG融資の目的が金融機関と融資先企業との共同の取組としてESG課題に対応していくことにあることを踏まえ、第2条ないし第4条の融資の各場面を通じて、融資先企業との間で、ESG課題への取組に関する双

方向のコミュニケーションとエンゲージメント（対話）を重視すべきである。

(2) 中小企業の支援

金融機関は、中小企業に対し融資を行う場合、特に中小企業はE S G課題に対応するリソース（人材・資本・情報）を十分に有していない場合もあることを踏まえ、融資先中小企業によるE S G課題への対応を、可能な範囲で支援することが望ましい。

なお、金融機関は、そのような支援や対話を通じて、融資先である中小企業の企業価値を高めることにより、地方創生に寄与することが求められている点を認識すべきであろう。

第3節 契約条項（コベナンツ）

第6条 E S G条項の導入

金融機関は、E S G融資に当たっては、債務者との間の融資契約における契約条項（コベナンツ）を工夫すべきである。E S G条項は、その発動によって、融資契約における期限の利益を喪失させるという点で影響力の大きいものであるため、発動のトリガーとなる表明確約の内容や、そもそもトリガーとなる義務違反の構成（例えば、報告義務違反を期限の利益喪失条項の要件として位置付けるか）については、当該取引のリスクに応じたものとすべきである。

以下に融資契約におけるE S G条項のモデル条項を示し、解説を行う。本条項は、あくまで参考例であり、個別の取引の内容・リスクに応じた工夫を行うことが望ましい。なお、本条項は、甲を債務者である企業、乙が融資者である金融機関であることを前提としている。

【E S Gモデル条項】

（E S G条項）

第●条 甲は、E S G（環境・社会・ガバナンス）課題に対応するために以下の事項を表明確約する。（表明確約条項）

(1) 個別・特有の表明確約内容

（E S G融資基準に関する融資先企業の適合性審査の結果、特にE S Gに関連してリスクが高い分野に関して具体的に表明確約内容を規定）

(2) 一般的・包括的な表明確約内容

甲は、乙が提示するE S G融資基準を現在及び将来にわたって遵守し、次の各号に該当する行為をいずれも行っていないことを表明し、かつ将来にわたっても行わないことを確約する。

- ① その事業において適用される全ての法令(各国の腐敗防止及び贈収賄防止等に関する法令並びに環境, 労働, 安全及び衛生に関する法令を含む。)に抵触する行為
- ② 自社の従業員及びステークホルダーの人権を侵害し, 又は不当に差別的に取り扱う行為
- ③ 児童労働, 強制労働, 従業員の健康を害する時間・形態・環境による過酷な労働, 外国人労働者の不法就労等の違法ないし不当な採用及び解雇
- ④ 戦争, テロリスト活動等の助長, 促進
- ⑤ 地球環境に負荷を与え, 又は著しく環境を害する活動
- ⑥ 前各号に準じてE S G (環境・社会・ガバナンス) に著しい悪影響を与える一切の行為

2 甲及び乙は, 前項における表明確約が本件融資実行の前提条件であることを認識・理解し, 乙はこの趣旨に反する取引を実行することはできないことを確認する。(取引禁止宣言条項)

3 甲は, 第1項における表明確約事項につき, その親会社, 子会社を含む関係会社, グループ会社等(以下「関連会社等」という。)にも遵守させるものとする。(関連先条項)

4 甲は, 甲又は関連会社等において第1項の違反が認められた場合, 直ちに乙に対してその事実を報告するものとする。その場合において, 乙は甲に対し, 違反事項や遵守状況等に関する対話・意見交換等を申し入れることができ, 甲は, これに全面的に協力するものとする。(報告・協調義務条項)

5 乙は, 甲に第1項の違反が認められた場合, 甲に対し, 相当期間(以下「是正計画期間」という。)内に当該違反の原因究明及びその是正のための計画等を定めた報告書の提出を求めることができる。(是正措置の要求条項)

6 乙は, 前項の是正措置の要求にもかかわらず, 是正計画期間経過後も, 甲に第1項の違反がなお認められる場合, 請求により, 第●条に定める債務その他一切の乙に対する債務の期限の利益を喪失させ, 直ちに弁済させることができる。(期限の利益喪失条項)

7 甲は前項に基づき期限の利益を喪失したことにより，自身又は保証人等に損害が生じた場合であっても，乙に対して何らその賠償を請求することはできない。

(免責条項)

8 甲は，第6項に基づき期限の利益を喪失したことにより，乙に損害が生じた場合には，その損害を賠償するものとする。(損害賠償義務条項)

9 乙は，本条の目的が甲及び乙の間におけるE S G課題の対応に向けた対話を促進することにある点に鑑み，期限の利益喪失に関する第6項に関して，E S Gに関連するリスクの高さと不相応に濫用的に適用することのないように努めるものとする。

(参考) モデル条項解説

1 表明確約条項 (第1項)

(1) 個別・特有の表明確約内容

第2条(1)規定のE S G融資方針・基準に関する融資先企業の適合性審査の結果，当該融資先企業の規模や特性等を踏まえ，特にE S Gに関連してリスクが高いと疑われる分野に関して，個別・特有の表明確約内容を規定すべきである。表明確約の内容がより具体的である方が，表明確約条項違反の有無の判断が明確となり，E S G条項の実効性を確保することが可能となるため，可能な限り具体的に規定することが望ましい。

(2) 一般的・包括的な表明確約内容

個別・特有の表明確約内容に加えて，より一般的・包括的な表明確約内容として，E S G融資基準を遵守すると共に，E S Gに関連するリスクが典型的に高い行為を現在及び将来にわたって行わないことを表明確約させることも有益である。

後述のE S Gモデル条項においてその一例を示しているが，E S G関連リスク等はビジネスを行う地域・国の法規制や経済社会情勢，文化等によっても変化しうるため，リスクベース・アプローチやP D C Aサイクルに基づき，各業界・各社の需要や実情に合わせて適宜見直すべきである。

2 取引禁止宣言条項 (第2項)

金融機関が，上記1の表明確約が貸付実行の前提条件であり，E S Gに反するような取引先との取引を禁止する旨を宣言するものである。

3 関連先条項 (第3項)

債務者のみが前記1の表明確約事項を遵守するのでは，債務者の関連会社等を通じて資金が還流するなどし，実効性を欠くおそれがあることから，債務者の親会社，子会社等に

も遵守させるものである。

4 報告・協調義務条項（第4項）

債務者自ら又は関連会社等が表明確約に違反した場合、直ちに金融機関に対して報告すべきことを定める条項である（報告条項）。財務情報の報告が求められる中、非財務情報について同様の義務を課すことも検討されてしかるべきである。

また、金融機関と債務者が表明確約の遵守状況等について対話や意見交換を申し入れることとし、債務者等は全面的にこれに協力すべき条項（協調条項）も定めている。

5 是正措置の要求条項（第5項）

ESG融資は、金融機関と債務者が対話を通じてESG課題への対応を促していくことを目的としていることや、期限の利益を喪失した債務者に与える影響が大きく、濫用の虞も払拭できないことを踏まえると、ESG条項の違反があったとしても、期限の利益を直ちに喪失させることは適切ではない。すなわち、まずは相当期間（是正計画期間）内に、違反についての原因究明及び是正の機会を与えるべきであり、また金融機関には債務者に対して是正についての計画等を定めた報告書を求める権利を付与すべきである。

モデル条項においては、これに加え、金融機関側で債務者側の是正措置についてのモニタリングを行う必要があることから、報告書の提出を要求できる条項としている。

6 期限の利益喪失条項（第6項）

債務者や関連会社等に表明確約違反や取引禁止宣言条項等があり、是正措置の要求にもかかわらず、是正計画期間経過後も違反が解消されない場合に、期限の利益を喪失させることができる旨の条項である。

第1項ないし第3項に違反した場合であっても、個々の場面で期限の利益を喪失させるかについては、債務者の違反内容や重大性等を総合考慮し、慎重に行う必要があることから、ESG条項における期限の利益喪失条項は、当然喪失事由ではなく、請求喪失事由とすることがふさわしいと解され、ESGモデル条項においても請求喪失事由と位置付けている。

7 免責条項（第7項）

期限の利益喪失条項の適用により、債務者又は保証人に損害が生じた場合にも、金融機関に対して何ら請求をしないことを定めた条項である。

8 損害賠償義務条項（第8項）

期限の利益喪失条項の適用により、金融機関に損害が生じた場合、債務者又は保証人が責任を負うことを定めた条項である。

9 濫用防止条項（第9項）

以下の第7条のESG条項の運用における留意点において詳述するとおり、金融機関が

期限の利益喪失条項を濫用的に適用しないように努めることを明記したものである。

第7条 ESG条項の運用における留意点

(1) リスクベースでの運用

金融機関は、ESG条項の運用に当たっても、ESG関連リスクの高さに応じて、リスクベースで条項を執行すべきである。

(2) 濫用的運用の防止

金融機関は、ESG条項を、債務者からの融資引上げのためだけの手段として、ESG関連リスクの高さとは不相応に濫用することがないように留意すべきである。そのような濫用的な運用は、特にESG課題に対応するリソース（人材・資本・情報）を十分に有していない中小企業を、恣意的な融資引上げリスクにさらし、資金調達の道を奪うことにつながりかねない。よって、金融機関が期限の利益喪失の判断を行うに当たっては、是正計画期間内における債務者の対応を踏まえた慎重な対応が求められるし、その観点においても入口での取引審査（第2条）が重要といえる。

(3) 是正を促す規律付けとしての活用

ESG融資は金融機関が債務者との対話を通じて、債務者にESG課題への対応を促していくことに目的がある。そのことを踏まえれば、金融機関は、ESG条項に関して、ESG課題対応に向けた是正措置を促すための規律付けとして活用することに重点を置くべきである。債務者にESG条項違反が認められる場合、金融機関は、債務者が当該違反を自主的に是正しESG課題を改善できるように、可能な範囲で対話や支援に努めることが望ましい。

＜別紙＞ 本ガイダンス（手引）の背景

1 ESG投資の拡大とルール形成

日本でも、以下のとおり、ESG投資が拡大しており、様々な取組やルール形成が進んでいる。

① ESG投資の拡大

2015年、世界最大のアセットオーナーである年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が、2016年には、企業年金連合会（PFA）が、各々PRIに署名し、ESG投資に対するコミットメントを表明した。このことを契機として、日本においても、多くの機関投資家の間でESG投資が広がりつつある。

② 金融庁による2つのコードの策定

金融庁は、2014年、スチュワードシップ・コード（以下「SSコード」という。）を発表し、多くの機関投資家はその受入れを表明している。SSコードは、投資先企業の的確な状況把握を踏まえた建設的な目的を持った対話を要求しているところ¹⁸、2017年の改訂の結果、投資先企業のESG要素の考慮が明確化されている¹⁹。

また、2015年、金融庁及び東京証券取引所はコーポレートガバナンス・コード原案を発表し、東京証券取引所はコーポレートガバナンス・コード（以下「CGコード」という。）を採択し、上場企業に適用されている。CGコード第2章は「株主以外のステークホルダーとの適切な協働」を規定しており、原則2-3において「社会・環境問題をはじめとするサステナビリティ（持続可能性）を巡る課題への適切な対応」を要求している。

③ 経済産業省による価値協創ガイダンスの発表

経済産業省は、2017年、企業と投資家間のESG・非財務情報に関する開示・エンゲージメントを促進するために「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンスーESG・非財務情報と無形資産投資ー（価値協創ガイダンス）」を発表している。

¹⁸ SSコード原則3は「機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。」と規定する。SSコード原則4は「機関投資家は、投資先企業との建設的な『目的を持った対話』を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めるべきである」と規定している。

¹⁹ SSコード指針3-3の脚注は、投資先企業の事業におけるリスク・収益機会に関し、環境・社会問題に関するものを、ガバナンスと共にESG要素と呼ばれることを明記した。

④ 環境省によるE S G対話プラットフォーム²⁰運用の本格化

環境省も、2017年に「E S G投資に関する基礎的な考え方（E S G検討会報告書）」を発表したほか、環境情報開示基盤整備事業として、企業と投資家等が集い、環境情報を中心として、企業と投資家によるE S G情報に基づく実質的な対話を行うE S G対話プラットフォーム運用に向けた動きを本格化している。

⑤ 21世紀金融行動原則²¹の署名・推進

多くの日本の金融機関が「持続可能な社会の形成に向けた金融行動原則」（21世紀金融行動原則）に署名しており、同原則及び業種別のガイドライン²²に沿って、E S Gに関連する取組を推進している。

⑥ S D G s 実施指針や未来投資戦略における位置付け

日本政府が2016年に公表した持続可能な開発目標（S D G s）実施指針²³も、E S G投資など持続可能性に配慮した課題への対応の重要性を指摘した上、これを促進するための環境整備や支援を政府の施策として規定している²⁴。

²⁰ 「E S G対話プラットフォーム」とは、データベース機能と直接対話機能を一体化したシステムを通じて、環境の情報開示に関して企業と投資家等の対話の場を提供するものである。企業の環境情報にアクセスする際の利便性を向上し、比較・分析や、企業と投資家等の豊かなE S G対話を促進するツールを提供することを目的としている。

²¹ 中央環境審議会「環境と金融に関する専門委員会」が2010年に取りまとめた報告書「環境と金融のあり方について～低炭素社会に向けた金融の新たな役割～」の提言をふまえ、2011年に策定された、金融機関等がE S Gに関連する取組を進めていくためのイニシアチブであり、7つの行動原則から構成されている。幅広い金融機関が同イニシアチブに署名・参加しており、環境省が事務局を務めている。

²² 運用・証券・投資銀行業務ガイドライン、保険業務ガイドライン、預金・貸出・リース業務ガイドラインが発表されている。

²³ 2016年5月の閣議決定で、内閣総理大臣を本部長とし、全閣僚を構成員とする「持続可能な開発目標（S D G s）推進本部」を設置し、推進本部が2016年12月にS D G s実施指針を公表したものである。

²⁴ S D G s実施指針「5. 推進に向けた体制」の中の「（3）ステークホルダーとの連携」の項の「民間企業」に、「中でも、『ビジネスと人権』の観点に基づく取組やE S G投資、社会貢献債等の民間セクターにおける持続可能性に配慮した取組は、環境、社会、ガバナンス、人権といった分野での公的課題の解決に民間セクターが積極的に関与する上で重要であるのみならず、こうした分野での取組を重視しつつあるグローバルな投資家の評価基準に対し、日本企業が遅れをとらずに国際的な市場における地位を維持するためにも極めて重要である。このための環境づくりに向けた政府の施策を進めるとともに、民間企業の取組を後押しする。」との文言が取り込まれている。また、S D G s実施指針の付表「持続可能な開発目標（S D G s）を達成するための具体的施策」の22頁においても、ターゲット12.6に関連して、「E S G投資の促進等による環境に配慮した事業活動の推進」が述べられ、施策の概要として、「企業による環境情報の開示が企業と投資家の対話を促し、更なる環境に配慮した事業活動につながるという好循環を作り出すため、情報開示基盤整備、グリーンファンデ、エコリース、E S

また、日本政府が2017年に公表した「未来投資戦略2017」も、価値協創ガイダンスやESG対話プラットフォームのような取組を通じて、ESG要素を念頭に置いた中長期的な企業価値向上に資する開示を含む情報提供や対話、投資手法の普及・発展を図ることを規定している²⁵。

⑦ 消費者教育の推進に関する法律に基づく倫理的消費の推進

消費者教育の推進に関する法律では、消費者教育の要素として、消費者市民社会²⁶の形成を目指すことが掲げられ（同法2条）、事業者は、このような消費者教育の推進のための自主的な活動に努めるものと定められている（同法7条）。

同法の規定もふまえ、消費者庁では、2015年5月から2年間にわたり「倫理的消費」調査研究会を開催し、人や社会・環境に配慮した消費行動「倫理的消費（エシカル消費）」の普及に向けて幅広い調査や議論を行い、現在は様々な主体と連携を図りながら、普及・啓発の取組を実施している²⁷。

⑧ 経団連による企業行動憲章の改訂

経済団体連合会（経団連）は、2017年11月、ESG投資の拡大なども踏まえ、企業行動憲章を改訂し、ESG（環境・社会・ガバナンス）に配慮した経営の推進により、社会的責任への取組を進めることを前文に明記した。また、第3原則（公正な情報開示、ステークホルダーとの建設的対話）として、「企業情報を積極的、効果的かつ公正に開示し、企業をとりまく幅広いステークホルダーと建設的な対話を行い、企業価値の向上を図る」ことも記載した。

2 ESGに関連するリスク対処の必要性

日本でも、以下のとおり、ESGに関連するリスクが高まっており、企業の経営トップが重要なリスク管理として認識し、対処することが求められている。

① 企業不祥事の発生とその予防・対応のためのプリンシプルの策定

G投資促進などに取り組む」との記載がある。

²⁵ 「『価値協創のための統合的開示・対話ガイダンスーESG・非財務情報と無形資産投資ー』（価値協創ガイダンス）（平成29年5月29日経済産業省策定）を踏まえた企業の情報提供・報告のベストプラクティスの分析及びそれを推進する場の設置、機関投資家による運用機関に対するガイダンスの活用促進、非財務情報へのアクセス向上を目的とした関係者による取組を行う。また、企業と投資家の対話の場となる『環境情報開示基盤』の実証を行う。これらの取組等を通じ、ESG（環境、社会、ガバナンス）要素も念頭に置いた中長期的な企業価値向上に資する開示を含む情報提供や対話、投資手法の普及・発展を図る」との記載がある（116頁）。

²⁶ 自らの消費生活に関する行動が現在及び将来にわたって内外の社会経済情勢及び地球環境に影響を及ぼし得ることを自覚して、公正かつ持続可能な社会の形成に積極的に参画する社会

²⁷ 2017年4月19日消費者庁「『倫理的消費』調査研究会取りまとめ～あなたの消費が世界の未来を変える～」参照。

近年の一連の企業不祥事の中には、E S Gに関連するリスクの不適切な管理ゆえに、そのリスクが顕在化し、不祥事の発生・拡大につながったものも多く見られる²⁸。企業不祥事への対応・予防の観点から、日本取引所自主規制法人も、「上場企業における不祥事対応のプリンシプル」「上場企業における不祥事予防のプリンシプル」という2つのプリンシプルを策定している。企業不祥事の発生・拡大の防止のためには、平時・有事を通じた適切なE S G関連リスクへの対応が必要である。

② E S G 関連規制の導入の背景としての「ビジネスと人権に関する国連指導原則」の採択

欧米を中心に、サプライチェーンを通じたE S G関連リスクの対処状況を含む非財務情報についての開示を義務化する動きが出ている。米国カリフォルニア州サプライチェーン透明化法（2010年）、EU非財務情報開示指令（2014年）²⁹、英国現代奴隷法（2015年）³⁰、フランス人権デュー・ディリジェンス法（2017年）³¹、EU紛争鉱物規則（2017年）³²などの規制が導入されている。また、E S Gに関連する貿易管理ルールとしても、強制労働・児童労働により生産された商品の輸入を禁止する米国貿易円滑化・貿易執行法（2015年）³³などの規制が導入されている。

こうした規制の動向の背景には、2011年に「ビジネスと人権に関する国連指導原則」（以下「指導原則」という。）³⁴が採択されたことがある。指導原則の下では、企業は、国際的な人権について尊重する責任を負い、そのために企業活動やサプライチェーンにおけるステークホルダーの人権への負のインパクトを確認し、対処するという人権デュー・ディリジェンスを実施し、そのプロセスを開示することが要請されている³⁵。当連合会も、2015年1月に、人権デュー・ディリジェンスの実践方法に関して「人権デュー・ディリジェンスのためのガイダンス（手引）」を発表している。

²⁸ E S Gに関するリスクが顕在化した事例については、注4を参照。

²⁹ Directive 2014/95/EU

³⁰ Modern Slavery Act 2015

³¹ Loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre

³² REGULATION (EU) 2017/821

³³ Trade Facilitation and Trade Enforcement Act of 2015

³⁴ UN Guiding Principles on Business and Human Rights

³⁵ 指導原則21は、「人権への影響についての対処方法について責任をとるため、企業は外部にこのことを通知できるように用意しておくべきである。」「企業は、その事業や事業環境が人権に深刻な影響を及ぼすリスクがある場合、どのように取り組んでいるかを公式に報告すべきである。」と規定する。

③ 日本政府のビジネスと人権に関する国別行動計画の策定の発表

日本政府は、2016年11月に、「ビジネスと人権に関する国連指導原則を実施するための国別行動計画」を数年内に策定することを発表した。これを受け、当連合会も、2017年7月に「ビジネスと人権に関する国別行動計画に含めるべき優先事項に関する意見書」を発表し、国別行動計画の策定に向けて、サプライチェーンを通じた人権リスクの管理状況などの非財務情報開示を企業に要求することなどを提言している。

④ 気候変動に関する国際開示フレームワークの発表

日本の金融当局も参加している金融安定理事会（FSB：Financial Stability Board）によって設立されたイニシアチブである気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD：Task Force on Climate-related Financial Disclosures）は、2017年6月に気候変動関連財務情報の任意の開示の枠組みに関する最終報告³⁶を発表した。パリ協定により各国には温暖化ガスの削減目標の策定が義務付けられ低炭素社会への移行が求められている中、企業にも温暖化ガスの削減の取組が期待されている。報告書は、気候変動が企業にもたらし得るリスクや機会を分類した上、その双方に対処するためのガバナンス、戦略、リスク管理、指標及び目標に関する開示を推奨している。

³⁶ Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures

＜参考＞ 用語集

ESG

環境（Environment），社会（Social）及び企業統治（Governance）を合わせた概念。

エンゲージメント（スチュワードシップ・コード前文）

機関投資家が投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」を行うこと。

コミットメント（三省堂辞書）

責任をもって関わること，責任をもって関わることを明言すること，責任を伴う約束。

コンプライ・オア・エクスプレイン（スチュワードシップ・コード前文）

原則を実施するか，実施しない場合には，その理由を説明する手法。

サステナビリティ（人事労務用語辞典）

持続可能性，又は持続することができるという意味。サステナビリティへの取組というとき，その対象は広く社会と地球環境全般を指す。

サプライチェーン（ASCII.jp デジタル用語辞典）

個々の企業の役割分担にかかわらず，原料の段階から製品やサービスが消費者の手に届くまでの全プロセスの繋がり。

ステークホルダー（ASCII.jp デジタル用語辞典）

企業の経営活動に関わる利害関係者のこと。具体的には消費者（顧客），従業員，株主，取引先，地域社会，行政機関等。

スチュワードシップ責任（スチュワードシップ・コード前文）

機関投資家が，投資先の日本企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」（エンゲージメント）などを通じて，当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより，顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任。

プロジェクトファイナンス（石油/天然ガス用語辞典）

「貸し手がプロジェクト資産のみを担保として、原則としてその返済を当該プロジェクトから生み出されるキャッシュ・フローにのみ依存する金融」であり、借り手の信用に基づく通常の金融（コーポレートファイナンス）とは実施形態や分析手法が異なる。

プリンシプルベース・アプローチ（原則主義）（スチュワードシップ・コード前文）

一見、抽象的で大掴みな原則（プリンシプル）について、関係者がその趣旨・精神を確認し、互いに共有した上で、各自、自らの活動が、形式的な文言・記載ではなく、その趣旨・精神に照らして真に適切か否かを判断すること。

フレームワーク（Wikipedia）

開発・運用・意思決定を行う際に、その基礎となる規則・構造・アイデア・思想等の集合のこと。日本語では「枠組み」等と訳されることが多い。

リスクベース・アプローチ（金融庁「マネー・ローンダリング及びテロ資金供与対策に関するガイドライン」）

リスクを適時・適切に特定・評価し、リスクに見合った低減措置を講ずること。

レピュテーションリスク（デジタル大辞泉）

企業に対する否定的な評価や評判が広まることによって、企業の信用やブランド価値が低下し、損失を被る危険度。評判リスク。風評リスク。