

Sustainability Bulletin

2023年5月号 (Vol.1)

【創刊号】サステナビリティ法務の全体像

- I. はじめに
- II. サステナビリティ分野の法務トピックの全体像
- III. 今後の展望

森・濱田松本法律事務所
弁護士 田井中 克之
TEL. 03 6266 8596
katsuyuki.tainaka@mhm-global.com
弁護士 富永 喜太郎
TEL. 03 6213 8117
yoshitaro.tominaga@mhm-global.com

I. はじめに

今日、ESG（Environment（環境）、Society（社会）、Governance（ガバナンス））を含むサステナビリティの視点は、事業会社の経営、公共セクターの事業、金融機関や機関投資家による投資や融資の判断において欠かすことのできないテーマになっています。そして、これは一過性のブームに終わらないことが予想され、企業には腰を据えた取り組みが求められます。そして、法務の観点からも、サステナビリティを巡る取り組みは重要な課題であるとの認識が高まるとともに、求められる対応のレベル・内容は急速に高度化しています。

当事務所では、様々な法分野において豊富な経験を有する弁護士が、案件実績を通じて得た知見・経験を活かし、また、分野間で緊密に連携しながら、企業・投資家・自治体等による未来志向の検討を全方位から横断的にサポートしております。

このたび、より多くの方々に有益な情報をお届けするために、当事務所の新たなニュースレターとして「Sustainability Bulletin」を創刊いたしました。今回は、サステナビリティ分野の法務トピックの全体像を概説いたします。今後も、これらの法務トピックを中心として、多様な情報を発信してまいります。

当事務所がアドバイスを提供しているサステナビリティ法務の主な内容や、注目すべき法務トピックの情報につきましては、以下の URL から当事務所ホームページの「業務分野」紹介もご参照ください。

<https://www.mhmjapan.com/ja/practices/sustainability.html>

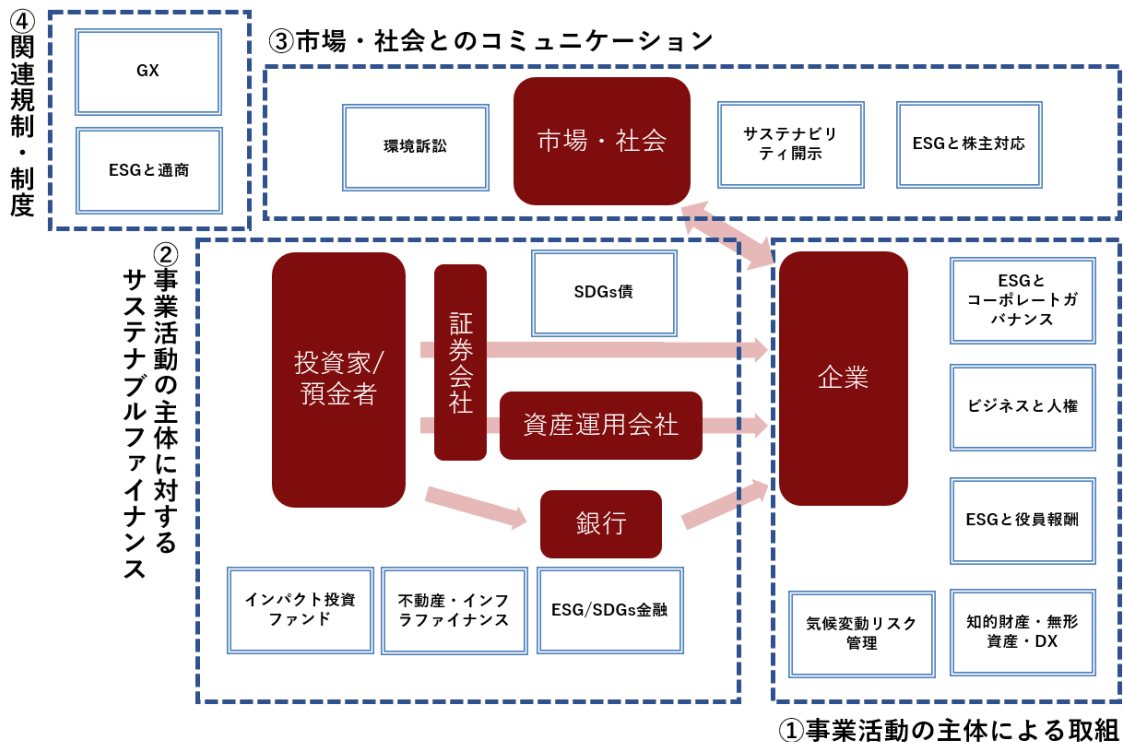
Sustainability Bulletin

II. サステナビリティ分野の法務トピックの全体像

1. 全体像

サステナビリティの視点は、大要、①事業活動の主体が、ESG 要素を含む中長期的な持続可能性（サステナビリティ）に対する取組みを強化すること、②金融機関や機関投資家が企業による①の取組みに着目して投資や融資（サステナブルファイナンス）を行うこと、③①や②に関して生じる市場・社会とのコミュニケーション、④①～③を取り巻く政府による関連規制や仕組みづくりという 4 つの視点を含むものといえます。

そして、それぞれの視点に関連して様々な法務トピックが存在しており、日々増えています。



2. ①事業活動の主体による取組み

(1) ESG とコーポレートガバナンス

事業活動の主体である企業においては、サステナビリティへの対応が、リスク管理にとどまらず、収益機会ともなる重要な経営課題であるとの認識が高まり、これが経営戦略の問題として捉えられたことに伴い、サステナビリティ課題に対して経営者が適切に対応することを規律付けるためのコーポレートガバナンス体制の構築の要請も高まっています。

取締役会は、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

Sustainability Bulletin

し、これに基づく経営陣の職務執行を監督する必要があります。また、サステナビリティに関する取組みを全社的に検討・推進するための体制としてサステナビリティ委員会を設置する企業も増加しており、自社の実情に応じた実効的な体制整備が求められます。

(2) ビジネスと人権

事業活動を行う上では、「ビジネスと人権」の観点からの対応は益々重要となっています。

欧米を中心に、企業における「ビジネスと人権」の取組みに関し、法的拘束力を伴うハードローによる規制強化が加速しており、また、米国のウイグル強制労働防止法のように通商規制を伴う形での立法も増えてきています。

わが国においても、法的拘束力のないソフトローであるものの、日本政府が2022年9月に「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」を策定・公表しています。こうした動きを受け、日本企業においても「ビジネスと人権」を巡る対応の優先順位が急速に上がってきており、喫緊の重要な経営課題の一つとなってきました。

(3) ESGと役員報酬

2015年に施行されたコーポレートガバナンス・コードの影響も受けて、特に上場会社においては、持続的な成長に向けた健全なインセンティブとして現状の役員報酬の在り方の見直しが強く求められており、中長期的な業績連動報酬や株式報酬等のインセンティブ報酬が広く普及しつつあります。これらの報酬算定のための評価指標としては、売上や利益等財務諸表上に現れる経営成績を採用することが一般的でしたが、昨今、ESGやSDGsといったサステナビリティに関連する事項を経営目標に含める会社が増加したことに伴い、これらに関連する指標（ESG指標）と連動した報酬を支給する動きが出てきています。

(4) 知的財産・無形資産・デジタルトランスフォーメーション（DX）

現代の企業では、知的財産・無形資産を創出・活用しつつ、DXにより業務やビジネスの変革を推進することが企業価値を高める上で重要となっており、それらを実効的に監督していくことが企業の持続的な成長にとって必要不可欠となっています。

こうした状況を踏まえ、コーポレートガバナンス・コード（2021年6月改訂）でも、知財投資戦略の開示と取締役会による監督が盛り込まれました。また、政府も、2022年1月、企業が投資家や金融機関と対話する際に参考となるガイドラインとして、「知財・無形資産の投資・活用戦略の開示及びガバナンスに関するガイドライン（「知財・無形資産ガバナンスガイドライン」）Ver1.0」を策定し、その後、2023年3月には、企業と投資家との間の対話や情報開示のコミュニケーション・フレームワークを追加した「知財・無形資産ガバナンスガイドライン Ver2.0」を公表するなどして、知財の研究開発への投資を積極的に推進しようとしています。

Sustainability Bulletin

(5) 気候変動リスク管理

気候変動に関連する影響については、長い期間にわたって顕在化していくものであり、その発生の様態や影響の程度に関する不確実性も高いという特性があります。また、気候変動に関連する影響の波及経路は様々であり、事業活動の全般に及び得るものです。このため、企業は、気候変動対応を経営上の課題として認識した上で、中長期的な視点から、全社的に取り組むための戦略を策定し、これに合わせた適切なリスク管理態勢の構築が求められています。

金融機関についても、金融庁が2022年7月「金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方」を公表するなど、金融機関自身の事業活動に関する気候変動リスクの管理が一つの課題となっております。

3. ②事業活動の主体に対するサステナブルファイナンス

(1) SDGs 債

事業活動の主体がサステナビリティの視点でプロジェクトを実施することを後押しするためには、そのためのファイナンス（資金調達）の存在も重要となります。企業へのファイナンスは市場からの直接金融と銀行等の金融機関からの間接金融により行われるところ、直接金融の手法として、各種のSDGs債が注目されています。

具体的には、環境改善効果の見込まれるプロジェクトに充当する資金の調達のために発行される債券であるグリーンボンドや、その調達資金を社会問題の解決のために充当するソーシャルボンド、グリーンとソーシャルの双方の特徴を併せ持つサステナビリティボンド等による資金調達です。さらに、サステナビリティ・リンク・ボンドやトランジションボンド等、発行会社の特徴に合わせてタイプの異なる調達手法も活用されるようになっていきます。

発行する債券をグリーンボンド等と称するためにはそれぞれ一定の基準を充足する必要がありますが、外部評価機関からの意見を取得するなど、通常の債券発行には存在しない手続きが生じます。また、発行時のみならず、以降も調達資金の充当状況や環境改善効果の算定状況等を定期的に報告することが求められます。

(2) ESG・SDGs 金融

事業活動の主体に対する間接金融の分野でも、グリーンプロジェクトへの資金を融資するグリーンローンや、コーポレートローンを借主のサステナビリティ経営の高度化と結びつけるサステナビリティ・リンク・ローン等、融資形態の金融を通じたSDGsやESGの取組みが加速しています。

融資の場合、貸主・借主間の対話を通じた柔軟なストラクチャー設計や契約書その他の書類への反映が可能であり、関係者による創意工夫も期待されます。中小規模の案件組成も容易であり、地域の企業や金融機関が一体となって、地方創生や地域特有のESG課題の解決に取り組む事例も見られます。

Sustainability Bulletin

(3) 不動産・インフラファイナンス

不動産・インフラファイナンスの文脈でもサステナビリティは取引の重要な要素となっています。

J-REIT においては、以前よりポートフォリオ物件について環境性能等に関する専門機関の環境（グリーン）認証・評価を取得しており、それを積極的に開示・公表しています。当該認証・評価としては、たとえば、DBJ Green Building 認証、CASBEE、BELLS といったものが挙げられます。また、J-REIT や上場インフラファンドがGRESB の評価を取得するケースも増えており、同じく開示・公表しています。加えて、J-REIT ではここ数年グリーンボンドの発行事例が大幅に増えています。

また、少し異なる観点では、不動産の賃貸借契約において、省エネや執務慣行の改善等の条項を規定するグリーンリースと呼ばれる契約が見られるようになっていきます。これらは、上場・非上場（私募）を問わず今後の不動産・インフラファイナンスマーケットにおいて主流なものとなっていくことが想定されます。

(4) インパクト投資ファンド

投資を通じて社会的及び環境的なインパクトを生み出し、かつ、金銭的なリターンも確保することを意図する、インパクト投資ファンドを設立する流れが日本でも広まりつつあり、国内における公表事例も増えております。

インパクト投資ファンドは、投資信託として設定されるもの、投資事業有限責任組合など組合形式のビークルで組成されるものなどが存在し、今後も色々なストラクチャーの検討が進んでいくことが想定されます。

4. ③市場・社会とのコミュニケーション

(1) 気候変動・人的資本を含むサステナビリティ情報開示

事業活動に関する市場・社会とのコミュニケーションツールとして、最も重要視されているものの一つが開示です。

2017年6月にTCFD（Task Force on Climate-related Financial Disclosure、気候関連財務情報開示タスクフォース）が公表した最終報告書では、企業による投資家向け気候関連情報の開示フレームワークが提言され、これに沿った開示を実践する日本企業は年々増加しています。

さらに、2023年以降は有価証券報告書において一定のサステナビリティ情報を開示することが義務化され、全ての上場企業における課題となっております。また、国際的な開示基準の策定等により、サステナビリティ情報開示は今後も絶え間なく変化することが予想されます。

(2) 生物多様性・自然資本と開示

気候変動の問題を追う形で近時議論が進んでいるテーマが生物多様性です。2022年末の生物多様性条約に関する第15回締結国会議（COP15）で合意された昆明・モ

Sustainability Bulletin

ントリアル生物多様性枠組においては、日本を含む締結国は、自国の企業にも対応を促しながら、合意された目標の達成に向け施策を講じていく必要があります。

民間レベルでも、2021年6月に発足したTNFD（Taskforce on Nature-related Financial Disclosures：自然関連財務情報開示タスクフォース）において、2023年の自然関連リスクの開示フレームワークの最終化に向けて作業が進められている等、自然環境や生物多様性に関する企業の情報開示を推し進める動きが生まれています。

(3) ESGと株主対応

事業活動に関する市場・社会とのより直接的なコミュニケーションとして、ESGに関する投資の隆盛に伴い、投資先との対話等においてもESGが重要なテーマとなっています。欧米では、ESGをテーマとする株主アクティビズムが盛んに行われており、その主体も、いわゆるNGO・NPO株主から、徐々に投資ファンドへと拡大しています。

このような世界的潮流の中、日本においても、ESG要素を取り入れた株主アクティビズムが勃興しており、その内容も、ESGの「G」から、徐々に「E」や「S」へと拡がりを見せています。新型コロナウイルス問題も、この流れをとめるどころか、むしろ「S」を中心に、株主の提案活動の活発化に繋がっています。

(4) 環境訴訟

事業活動に関する市場・社会とのいわば負のコミュニケーションとして、環境訴訟のリスクも存在します。環境訴訟・紛争で問題となる領域は、土壌汚染、大気汚染、水質汚濁、日照問題、景観問題、アスベスト問題等の多岐にのぼるといえます。

5. ④関連規制・制度

(1) グリーントランスフォーメーション（GX）

世界規模の気候変動・気候危機への対策として、脱炭素社会への変革は全世界的に喫緊の課題とされており、わが国でも2023年2月10日に閣議決定された「GX基本方針」に則って、官民挙げた取組みが本格化しています。

GXリーグを通じた自主的な排出量取引が本格化を迎え、また、カーボンプライシングの具体的な仕組みも整備されつつある近時においては、ボランティア・カーボン・クレジットに関する規制上のアドバイスや、ファンド組成・契約書作成のほか、民間JCMの組成に関する助言・支援等、より具体的な取引につき、様々な法的なサポートの必要性が高まっています。

(2) ESGと通商・クロスボーダー規制

主要国の多くが、「2050年カーボンニュートラル」目標にコミットし、環境・脱炭素に関連した施策を次々に打ち出しています。

主要国の間では、伝統的な政策手法である排出規制や環境基準に加え、例えば、

Sustainability Bulletin

脱炭素社会に欠かせないバッテリーに関する各種の規制や規格の導入、製品の生産・使用・廃棄過程における環境負荷の評価に関する基準の導入、補助金の支給要件としての環境基準やローカルコンテンツ要求、いわゆる炭素国境調整措置（CBAM）の導入等、多種多様な施策が次々に導入されています。

企業にとって、こうした規制への対応は、国際的な競争を勝ち抜き、グローバルにビジネスを展開していく上で、今後ますます重要になると考えられます。

Ⅲ. 今後の展望

以上のとおり、サステナビリティ分野においては、社会全体で様々な視点や利害から新たな取組みが求められており、それに伴って複数の伝統的な法分野にまたがったトピックが生じています。そして、サステナビリティ法務は今後も高度化・複雑化することが予想されます。

今後も、当事務所の知の力を結集し、Sustainability Bulletin を通じてこの分野をリードしてまいりたいと考えています。

セミナー情報

- セミナー 『「ビジネスと人権」分野別連続ウェビナー（全10回シリーズ）第2回「人権×独禁法：公正取引委員会グリーンガイドラインからの示唆」』
視聴期間 2023年5月11日（木）～2023年10月31日（火）配信
講師 高宮 雄介、田中 亜樹、筑井 翔太、木村 信太郎
主催 森・濱田松本法律事務所
会員制ポータルサイト「[MHM マイページ](#)」にてご視聴申込みを受け付けております。
※MHM マイページのご登録がお済みでない方は、[こちら](#)より新規登録の上でお申込みをお願いいたします。

- セミナー 『カーボンニュートラルに向けた再生可能エネルギー電源開発の最新動向と金融機関の役割』
開催日時 2023年5月30日（火）13:30～15:30
講師 野間 裕亘
主催 株式会社セミナーインフォ

Sustainability Bulletin

- セミナー 『第 5134 回金融ファクシミリ新聞社セミナー「有価証券報告書におけるサステナビリティ情報開示の実務対応—最新の実務を踏まえた最終対応を一挙解説—」』
- 開催日時 2023 年 6 月 6 日（火）13:30～15:30
- 講師 宮田 俊
- 主催 株式会社 FN コミュニケーションズ

文献情報

- 論文 「金融法の未来 サステナブルファイナンスの潮流—金融の果たすべき役割の再認識—」
掲載誌 金融法務事情 No.2201
著者 佐藤 正謙
- 論文 「〈論説〉金融機関等によるカーボン・クレジットの取扱いに関する留意点」
掲載誌 金融法務事情 No.2203
著者 佐藤 正謙、武川 丈士、大木 健輔
- 論文 「今 3 月期有報からの適用開始に向けて サステナビリティ情報等の改正開示府令等のポイント」
掲載誌 旬刊経理情報 No.1670
著者 田井中 克之
- 論文 「再生可能エネルギー電源開発の新潮流 —FIP 制度、環境価値取引、コーポレート PPA—」
掲載誌 旬刊経理情報 No.1670
著者 野間 裕巨
- 論文 「企業法務最前線〈第 254 回〉GX 推進法の概要とポイント」
掲載誌 The Finance
著者 田井中 克之
- 論文 「〈論説〉金融機関の気候変動対応とファイナンスド・エミッション」
掲載誌 金融法務事情 No.2209
著者 森 勇貴

Sustainability Bulletin

- 論文 「連載「早わかり ESG トピックス」」
- 掲載誌 旬刊経理情報 各号
- 著者 田井中 克之

NEWS

➤ ニューヨークオフィス開設のお知らせ

森・濱田松本法律事務所は、2023 年秋の業務開始を目指してニューヨークオフィスを開設する運びとなりましたので、お知らせいたします。

当事務所は、2002 年に森綜合法律事務所と濱田松本法律事務所との統合により設立され、現在約 720 名の弁護士（外国法弁護士を含む）がグループに所属する総合法律事務所です。日本国外においては、1998 年に、他の日本の法律事務所に先駆けて北京にオフィスを開設し、また、2017 年には、バンコクの手法律事務所と経営統合するなど、クライアントの皆様から「選ばれる事務所（Firm of Choice）」となるという経営ビジョンの下、アジア地域において業務を拡大してまいりました。

一方、当事務所は長年、米州とアジアにまたがる取引や紛争案件については、各地の法律事務所と緊密に連携しながら助言を行ってまいりましたが、ニューヨークは、グローバル経済の中心地であるとともに、米州とアジアを結ぶ重要な拠点であることから、今般、アジア地域以外では初めてオフィスを開設することいたしました。当事務所は、ニューヨークオフィスを通じ、現地法律事務所やクライアントの皆様との連携をより強固なものとし、双方の地域にまたがる多種多様な法務需要に応じることのできる体制を充実させてまいります。

ニューヨークオフィスでは、当事務所の経営トップの一人であり、海外に幅広いネットワークを有する松村 祐土 弁護士が代表パートナーに就するとともに、クロスボーダー案件に関し高い専門性、経験および実績を有するパートナーの加賀美 有人 弁護士および鈴木 信彦 弁護士が常駐いたします。加賀美弁護士はクロスボーダーの競争法案件や不正調査・危機管理対応・紛争案件に、鈴木弁護士はクロスボーダーM&A およびコーポレート業務に精通しています。

米州は、クライアントの皆様にとって重要な市場であり続けると同時に、法的にもひと際大きい市場の一つといえます。当事務所は、ニューヨークオフィスの開設を契機に、当事務所グループの全弁護士の総力を結集してさらなるリーガル・サービスの向上、国際業務の深化を目指してまいります。

(当事務所に関するお問い合わせ)
森・濱田松本法律事務所 広報担当
mhm_info@mhm-global.com
03-6212-8330
www.mhmjapan.com