

非財務情報開示フレームワークの 基準化・統合化の動き

2021 年 2 月

目次

1. はじめに.....	2
2. EU の非財務情報開示指令改正の動き	2
(1) 概要.....	2
(2) 既存の NFRD の内容と課題.....	3
(3) NFRD 改正検討のプロジェクト	3
(4) NFRD 改正提案の方向性	4
(参考) 英国 FRC の Future of Corporate Reporting Project	11
3. IFRS 財団による「サステナビリティ報告に関する市中協議文書」	12
(1) 概要.....	12
(2) 意見募集の内容	12
(3) IFRS 財団トラスティ会議の決定内容	12
4. CDP、CDSB、GRI、IIRC、SASB の 5 団体による包括的な企業開示に向けた活動	14
(1) 概要.....	14
(2) 「包括的な企業報告に向けた協働に関する声明」	14
(3) 「企業価値に関する開示（気候関連財務情報開示基準のプロトタイプ）」	19
5. おわりに.....	25

非財務情報開示フレームワークの基準化・統合化の動き

1. はじめに

近年、企業評価における非財務情報の重要性が高まる中で、非財務情報開示の比較可能性・信頼性といった品質の向上が一層求められてきている。非財務情報の中でも特に気候変動については、TCFD 賛同企業の拡大の効果もあり、多くの企業で開示が進められており、英国やニュージーランド、香港等では気候変動開示の義務化の動きもみられる。一方で、気候変動だけでなく、生物多様性やサーキュラーエコノミー等の環境項目も企業の事業運営と関わる重要な論点であり、また、人権等の社会項目に関する企業の取組も重要視されている。さらに、コロナ禍においては、健康や安全性といった項目も企業評価の中で注目され始めている。こうした気候変動に留まらない非財務情報全般の開示については、これまで数多くのフレームワークが開発されてきたが、フレームワークが乱立していることにより、開示する企業にとっても情報利用者にとっても、混乱が生じている状況であった。そのため、情報の比較可能性等を改善し、情報の有用性を高めるために、非財務情報開示フレームワークを整理・統一する動きが出始めている。本稿では、こうした動きのうち、各国の開示制度にも大きく影響を及ぼす可能性のある①EUの非財務情報開示指令改正の動き、②IFRS 財団によるサステナビリティ基準審議会設立の動き、③GRI や SASB 等のサステナビリティ開示フレームワーク 5 団体による包括的な企業開示に向けた協働作業の動きに焦点を当てる。

2. EU の非財務情報開示指令改正の動き

(1) 概要

2019 年 12 月、新しく欧州委員会委員長に任命されたウルズラ・フォン・デア・ライエン氏は、グリーンディール政策を掲げており、その中で、非財務情報開示指令（NFRD）の改正も提案された。これを受け、欧州委員会は、NFRD 改正に関する検討作業を欧州財務報告諮問グループ（EFRAG）に委託した。

EFRAG は、本件に関するプロジェクトタスクフォース（PTF）を 2020 年 9 月に設置し、検討を進め、2021 年 1 月、NFRD 改正提案の方向性を公表し¹、この方向性の内容について 2 週間にわたりステークホルダーミーティングを実施した。ミーティングの内容を踏まえ、EFRAG が欧州委員会に NFRD 改正案を提案する²。欧州委員会が正式な改正案を公表するのは 2021 年 3 月の予定である。本稿では、現時点での最新情報である EFRAG の NFRD 提案の方向性の内容を説明する。

¹

<https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=/sites/webpublishing/Meeting%20Documents/2012211533546478/Outreach%20document.pdf>

² EFRAG から欧州委員会への改正案の提出は 2021 年 1 月の予定であったが、現時点（2021 年 2 月末）ではまだ公表されていない。

(2) 既存の NFRD の内容と課題

EFRAG の NFRD 提案の方向性の内容に入る前に、まず、既存の NFRD の内容について、簡単に触れておく。EU では 2014 年に NFRD が採択され、従業員 500 人を超える大会社は、2018 年より、少なくとも環境、社会、雇用、人権の尊重、汚職・贈収賄の防止等に関連する事項に関する以下の 5 項目を、経営報告書 (Management Report) の中で開示することを規定した。

- ビジネスモデルの概要
- 実行されているデューデリジェンス・プロセスを含むポリシーに関する説明
- 上記ポリシーの結果
- 事業に関連する主要なリスク及びその管理方法
- 非財務重要業績評価指標 (KPI)

そして、企業が NFRD に基づく開示をする際に、有益で比較可能な情報を開示できるように、欧州委員会は、2017 年に「非財務情報ガイドライン (Non-Binding Guidelines)」を公表した³。さらに、2019 年には、企業が NFRD に準拠すると同時に TCFD の提言の内容も開示できることを目的に、「気候関連開示に関するガイドライン (Guidelines on reporting climate-related information)」を公表した⁴。

ただ、NFRD の開示要件は詳細ではなく、企業に多くの裁量を委ねているため、①情報の信頼性・比較可能性が不十分である、②利用者が求める情報が開示されていない、③開示方法が様々なために開示されていても利用者が情報を見つけることが困難、といった課題が浮き彫りとなった⁵。

こうした問題に対処し、①投資家が投資意思決定に必要なサステナビリティのリスクや機会に関する情報を確実に入手でき、かつ、②あらゆるステークホルダーにとって有益な情報を提供することで、企業が説明責任を果たすことができるように、NFRD の改正を検討することとなった。

(3) NFRD 改正検討のプロジェクト

EU より NFRD 改正に関する検討作業を受託する EFRAG は、2020 年 9 月に本件に関するプロジェクトタスクフォース (PTF) を設置した。PTF は、現フランス会計基準局 (ANC) 長の Patrick de Cambourg 氏を議長とし、多様なステークホルダーの代表で構成される。

PTF の作業計画は、以下の 3 段階のアプローチとなっている。

- フェーズ 1 (2020 年 10 月末まで) : 非財務情報開示の現状を評価
- フェーズ 2 (2020 年 12 月末まで) : 提案内容を作成
- フェーズ 3 (2021 年 1 月末まで) : ステークホルダーからの意見も統合して最終報告提出

³ [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52017XC0705\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52017XC0705(01))

⁴ “Guidelines on reporting climate-related information” http://ec.europa.eu/finance/docs/policy/190618-climate-related-information-reporting-guidelines_en.pdf

⁵ <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12129-Revision-of-Non-Financial-Reporting-Directive>

現時点（2021年2月末）ではステークホルダーとのミーティングが終了した段階で、最終報告は提出されていない。

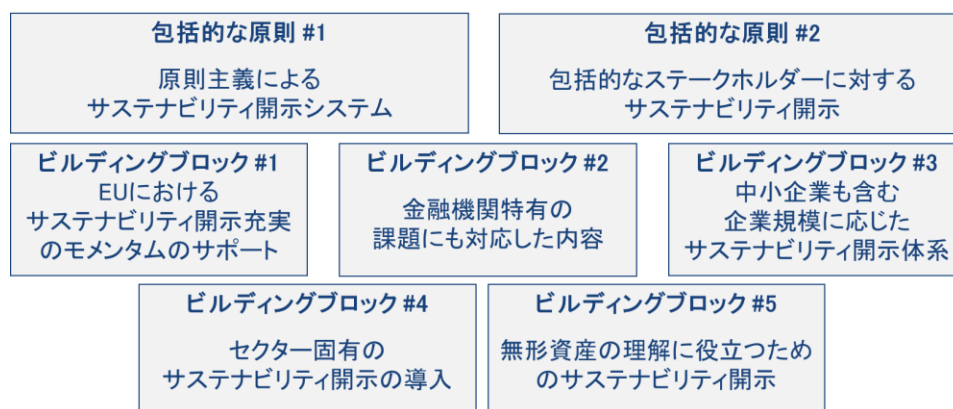
(4) NFRD 改正提案の方向性

PTF の公表した NFRD 改正の方向性は、ステークホルダーミーティングで意見交換するために準備されたものであり、PTF の最終的な成果物ではない。しかし、改正後の基準の原則や構成を大まかに理解することはできるため、その概要を本章で説明する。

① 原則

提案の中では、NFRD の改正（European standard setting、以下 ESS）の基本的な考えとして、2つの原則と5つのビルディングブロックを示している。

図表 1：ESS の2原則および5要素



出所) EFRAG, Outreach meeting European standard-setting 9 ページを基に
CSR デザイン環境投資顧問作成

包括的原則 # 1：原則主義

原則の1つ目として、「原則主義」の採用を掲げている。EU ではこれまでも原則主義に基づいて開示規則を定めてきたため、そうした慣行を踏まえて、今回の規則策定においても、米国型の細則主義の規則ではなく、原則主義の規則を定める方針を採る。

包括的原則 # 2：マルチステークホルダー主義

原則の2つ目として、包括的なステークホルダーに焦点を当てることを示している。企業は社会全体の担い手であり、投資家、従業員、コミュニティなどを含む広範で包括的なステークホルダーに対する説明責任と対話を促進する開示基準を策定する必要があるという考えが背景にある。

ビルディングブロック # 1 : サステナビリティ開示充実の促進

EU において、現行の NFRD の実施やグリーンディール政策によってサステナビリティ開示充実の勢いが高まる中で、ESS でもそうした勢いを促進させていけるように、最善の開示方法や優先事項を認識し、中長期的な視点で実行していくこととする。

ビルディングブロック # 2 : 金融機関特有の課題への対応

EU のサステナブルファイナンス戦略においては、サステナビリティへの移行の促進における金融機関の役割を強調している。金融機関は、サステナビリティ情報の作成者であり利用者でもあるという特徴がある。そのため、金融機関が自身の開示要件に対応するために必要となる情報を企業から入手できるように、ESS 設計する必要がある。

ビルディングブロック # 3 : 中小企業における部分的開示

中小企業における部分的開示の方針が示された点も、注目すべき点の 1 つである。中小企業は、経済全体およびバリューチェーンの中で非常に大きな役割を担っており、また、サステナブルファイナンスの主要な受け手でもある。こうした理由から、中小企業もサステナビリティ情報を開示する必要があることが指摘されており、企業の規模、リスク・プロファイル等の状況に応じた開示を行えるような、比例的な基準設定手法を採用する方向性が示されている。すなわち、既存の NFRD では従業員 500 人超の大企業のみを適用対象としたのに対し、新しい ESS では、従業員 500 人以下の企業も対象とする方向にあることがうかがえる。

ビルディングブロック # 4 : セクター別規則の導入

ビルディングブロックでは、「セクター固有のサステナビリティ開示の導入」が掲げられている。セクター横断的な規則は、セクターを超えた企業の比較可能性を担保するために重要であるが、各セクターによってリスクやインパクトが様々であることから、セクター別の情報もセクター内の比較可能性を担保するためには重要な要素である。従って、ESS ではセクター横断的な規則に加えて、セクター別規則も設けることが提案されている。

ビルディングブロック # 5 : 無形資産をサステナビリティ開示で説明するという視点

また、財務諸表で認識されない内部創出の無形資産を説明することの重要性も示されている。財務報告では、のれん等の無形資産については、原則として取得日のみに認識することとされているため、取得後の無形資産の増減や、内部で生み出された無形資産は、原則として財務諸表で認識されない。したがって、ESS の中で、無形資産が財務的価値の創出に与える影響を説明できるように開示基準の開発を進めることが謳われている。

② 基準策定の指針

続いて、基準設定時に考慮すべきテーマとして、下記の5点を挙げている。

図表2：基準策定の際に考慮すべき5つの要素



出所）EFRAG, Outreach meeting European standard-setting 18 ページを基に
CSR デザイン環境投資顧問作成

開示の品質に関する原則、監査の実施を担保するための基準の策定

ESS の中では、開示の品質に関する原則（表現の忠実性、目的適合性、比較可能性、理解可能性、信頼性等）を扱うこととする。さらに、「より強固な開示保証を実施するために、サステナビリティ開示を監査するために必要な基準にも焦点を当てていく」という記載もあり、サステナビリティ情報にも財務監査と同等レベルの保証を付す方向で検討されていくものと思われる。

時間軸

ESS には過去情報と将来情報の両方を含む。将来情報としては、例えば、目標の設定、ロードマップの策定、結果のシミュレーションが含まれる。財務会計基準では、基本的には過去情報のみを規定しているため、将来情報に関する情報開示の基準の開発には更なる指針を今後策定していくものとみられる。

財務情報のスコープと整合させつつ、セグメント情報やバリューチェーン情報の開示による補足

サステナビリティ開示は、財務開示との整合性を促進するために、企業が財務開示の対象とする連結範囲と同様のスコープとする。ただし、サステナビリティ開示においては、セグメント情報（地域別、活動別等）やバリューチェーンの情報も重要であるため、これらも補足的に開示することとする。

ダブルマテリアリティの採用とマテリアリティ評価プロセスの開示

NFRD では、サステナビリティ上の重要性（企業が環境等に与える重要性）と財務上の重要性（環境等が企業に与える重要性）の2つを考慮する**ダブルマテリアリティ**のアプローチが確立されてお

り、ESS でもこのアプローチを引き継ぐ。さらに、ダブルマテリアリティが、2つの視点の重複部分を意味するのではなく、各視点のマテリアリティの総和となることを明確にすることで、正しい理解を促していく。

また、マテリアリティ評価プロセスに関する開示も規定し、開示すべき項目が企業の状況によっては省略することができるという規定を付すこととする。こうした規定により、企業に都合の良い内容だけを開示することを防止する効果が期待できる。

(参考) シングルマテリアリティとダブルマテリアリティの考え方

マテリアリティの検討にあたっては、シングルマテリアリティとダブルマテリアリティという2つの考え方がある。シングルマテリアリティとは、環境や社会が企業に与える影響の重要性のみを考慮する考え方で、ダブルマテリアリティでは、環境や社会が企業に与える影響の重要性と、企業が環境や社会に与える影響の重要性の双方を考慮する考え方である。

EU は上述の通り、企業が NFRD に準拠すると同時に TCFD の提言の内容も開示できることを目的に「気候関連開示に関するガイドライン」を公表しており、その中でダブルマテリアリティを取る NFRD と、シングルマテリアリティを取る TCFD のスコープの違いを下図のように整理している。

図表3：NFRD と TCFD におけるマテリアリティの考え方の相違点



出所) 気候関連開示に関するガイドライン7ページ掲載の図を参考に

CSR デザイン環境投資顧問が作成

③ 基準の構成

次に、基準と開示の構成について、3層構造と2側面から規定していくことが提案されている。

3層構造

まず、基準および開示は、以下の「全セクター共通」「セクター別」「企業別」の3層構造となることが提案されている。

「全セクター共通」：NFRD 適用対象の全企業が従うべき必須要件

「セクター別」：各セクターの全企業が従うべき必須要件

「企業別」：上述のマテリアリティ評価プロセスの中で重要と判断された事項について、上位2層（「全セクター共通」「セクター別」）の要件では十分に開示されない事項。

図表4：ESSの構造



出所）EFRAG, Outreach meeting European standard-setting 24ページを基に
CSRデザイン環境投資顧問作成

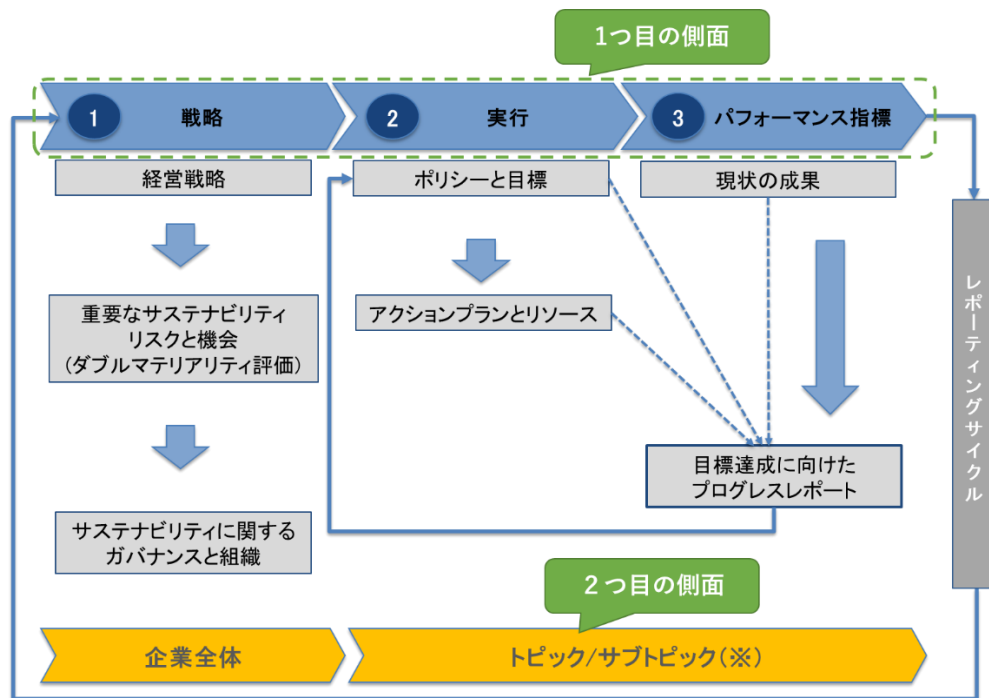
2側面

更に、開示内容を、2つの側面から規定することを提案する。1つ目の側面は、経営意思決定のフローを考慮した視点で、「戦略」「実行」「パフォーマンス指標」の3つに分類した開示を規定する（図表4参照）。このような開示分類については、NFRD では5分野、TCFD では4分野とされていたが、ESS ではこの2つとも異なる新たな分類で開示されることを意味する。

2つ目の側面として、サステナビリティに関するトピックごとに開示する内容を規定する。トピックの分類方法は、現時点でも二案あり、「環境・社会・一般（ガバナンスを含む）」の3つに分ける方法と「環境、人々、組織（ガバナンスを含む）、関係性（Relationship）」の4つに分ける方法が提案されている。今後、ステークホルダーの意見を集約して確定していくものと考えられる。

そして、ESS の構造は図表4のような枠組みとなり、「戦略」については、企業全体での開示になり、「実行」および「パフォーマンス指標」については、トピック・サブトピックごとの開示になることが見込まれる

図表 5 : ESS の構成



(※)トピックを「環境・社会・一般(ガバナンスを含む)」の3つとする案等が提案されている。

出所) EFRAG, Outreach meeting European standard-setting 28 ページを基に
CSR デザイン環境投資顧問作成

④ 報告体系

最後に、財務報告との関係性も踏まえたサステナビリティ報告の大枠に関する方向性が示されている。

比較可能性の担保

現行の NFRD では、サステナビリティ情報の開示の形式が様々で、比較可能性が損なわれている状況にあるという課題が指摘されていた。サステナビリティ開示の位置付けや比較可能性を高めるため、トピック別、レイヤー別（「全セクター共通」「セクター別」「企業別」）に報告体系を策定する。

デジタルタクソノミー

欧州委員会は、現在、企業が開示する財務・非財務情報を集約して閲覧できるデータプラットフォーム「European Single Access Point (ESAP)」の創設を検討している。ESAP については、コンサルティング期間は終了しており、2021 年第 3 四半期に法制化の予定となっている。この ESAP に対応したデジタルタクソノミーを可能とするように、ESS においても開示を細分化して規定していく。デジタルタクソノミーにより、利用者のニーズに応じて、最も詳細なレベルからエグゼクティブサマリーのレベルまで、様々なレベルでの閲覧が可能となる。

結合性

企業開示の2つの柱である財務報告とサステナビリティ報告の結合性は重要である。結合性とは、サステナビリティ情報と財務情報を、それぞれ独立して開示するのではなく、関連が分かる形で開示することを意味する。例えば、財務開示における減損テストの前提条件等については、サステナビリティ開示との整合性を保つ必要がある。

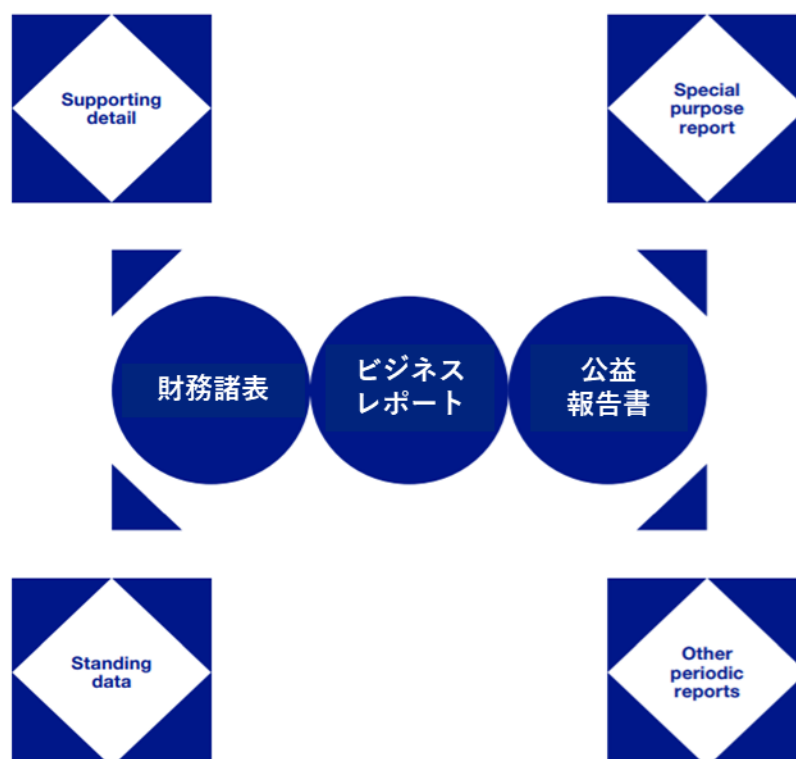
(参考) 英国 FRC の Future of Corporate Reporting Project

英国財務報告評議会（FRC）は、2020 年 10 月、企業開示の新しいフレームワークを提案するディスカッションペーパー「企業報告の将来像（A matter of principles: The Future of Corporate Reporting）」を公表した⁶。当文書は、これまでのアニュアルレポートのみとする英国の開示体系を、以下の 3 つのレポートで構成することを提案している。

- ビジネスレポート：現在の戦略報告書の発展形
- 財務諸表：財務関連情報
- 公益報告書（Public Interest Report）：企業の公共の利益に関する義務、その義務に関する実績や将来の見通し等の情報を提供するもの

また、テクノロジーを活用して詳細な開示を行うことや、中小企業も開示対象として規模に応じて開示レベルを規定することが提案されている。

図表 6：将来の開示体系



出所) FRC, A matter of principles: The Future of Corporate Reporting 3 ページの図を
CSR デザイン環境投資顧問が和訳追加

⁶<https://www.frc.org.uk/getattachment/cf85af97-4bd2-4780-a1ec-dc03b6b91fbf/Future-of-Corporate-Reporting-FINAL.pdf>

3. IFRS 財団による「サステナビリティ報告に関する市中協議文書」

(1) 概要

IFRS 財団 (IFRS Foundation) は、2020 年 9 月、「サステナビリティ報告に関する市中協議文書」を発表し、IFRS 財団のガバナンス構造の下で、国際会計基準審議会 (IASB: International Accounting Standard Board) と並列の組織として、国際的なサステナビリティ基準を開発するためのサステナビリティ基準審議会 (SSB: Sustainability Standard Board) を創設することについての意見募集を行った。

IFRS 財団の下にある IASB は、国際会計基準 (IFRS) の設定主体である。IFRS は、現在では 140 カ国以上で義務化されている会計基準である。IFRS の使用を義務化まではしないものの、使用を容認している国も多くあり、日本もその 1 つである。このように、IFRS が国際的にも幅広く利用されている中で、IFRS 財団は、各国の政府、規制当局及び国内基準設定主体との強固で協力的な国際関係を維持してきた。また、既存の基準設定の専門性と、透明性、幅広い協議及び説明責任に焦点を当てたデュー・プロセス手続も確立している。このような財団の実績や専門知識が、サステナビリティ報告の基準設定の際に有用となり得るという意見を受けて、今回の提案に至った。

(2) 意見募集の内容

市中文書においては、まず、サステナビリティ報告が乱立している状況の中で、サステナビリティ報告の調和と合理化を図るためには、IFRS 財団の下にサステナビリティ基準審議会 (SSB) を設置することが最善の選択肢ではないかという考えを提案した。

その上で、具体的な基準の内容については、緊急性を鑑みて、気候関連情報の検討から始め、社会やガバナンスにも広げていく「気候第一」アプローチ (climate-first approach) を提案した。なお、気候以外の環境項目については、下記のように触れられている。

「気候関連情報」が意味する内容には解釈の余地がある。当該情報は、気候変動及び温室効果ガス排出に具体的に焦点を当てることもできるし、より幅広い環境要因及び関連する財務リスクを考慮に入れることもできる。

SSB は、その緊急性に鑑みて気候関連リスクを優先することが考えられるが、他の環境上の優先事項について協議することもできる。特定の法域では、より幅広いアプローチがすでに進行中で、気候関連の開示のみに焦点を当てることは公共政策 (例えば、汚染に関する情報の開示に関する規制) と合致しない可能性がある。

その他、シングルマテリアリティ (環境などが企業に与える重要性のみを考慮) とダブルマテリアリティ (環境などが企業に与える重要性と企業が環境等に与える重要性を考慮) のどちらのアプローチを採るかについても意見を募集している。また、サステナビリティ情報への保証の導入についても質問している。

(3) IFRS 財団トラスティ会議の決定内容

2021 年 2 月 1 日の IFRS 財団トラスティ会議において、市中協議文書の最初の 3 つの設問 (国際的に認知されたサステナビリティ報告基準の必要性、IFRS 財団が基準設定者となるべきか、基準設定者となる場合の成功要件) へのコメントをレビューした。コメントでは、サステナビリティレポートの国際的

な一貫性と比較可能性を向上させることが急務であること、また、IFRS 財団が基準設定者として対応進めることを求める声が多かったことから、IFRS 財団は、SSB 設立に向けて更なる分析を進めることを決めた⁷。2021 年 9 月末までに SSB 設立の最終案(ロードマップを含む)を作成し、2021 年 11 月の COP26 において、SSB 設置の発表する予定である。

⁷ <https://www.ifrs.org/news-and-events/2021/02/trustees-announce-next-steps-in-response-to-broad-demand-for-global-sustainability-standards/>

4. CDP、CDSB、GRI、IIRC、SASB の 5 団体による包括的な企業開示に向けた活動

(1) 概要

サステナビリティ情報開示フレームワーク及び基準設定機関である CDP⁸、CDSB⁹ (Climate Disclosure Standards Board)、GRI¹⁰ (Global Reporting Initiative)、IIRC¹¹ (International Integrated Reporting Council)、SASB¹² (Sustainability Accounting Standards Board) が、2020 年 9 月、「包括的な企業開示に向けた協働に関する声明」(Statement of Intent to Work Together Towards Comprehensive Corporate Reporting) を公表した。この文書の中で、**ダイナミックマテリアリティ**という概念で各種のマテリアリティの定義を整理し、包括的な企業開示システムの開発に向けたビジョンを示している。

さらに、2020 年 12 月には、当該 5 団体が「企業価値に関する開示－気候関連財務開示基準プロトタイプ」(Reporting on enterprise value: Illustrated with a prototype disclosure standard) を公表し、TCFD 提言に沿った形でサステナビリティ開示基準のプロトタイプを示した。

(2) 「包括的な企業報告に向けた協働に関する声明」

① 背景

サステナビリティ開示は、その重要性が増しているものの、財務報告のように統一的な基準が確立していない。また、サステナビリティ情報は、投資家に限らず様々なステークホルダーが利用するため求められる開示内容も様々であり、ステークホルダーが重視するサステナビリティ関連のトピックも変化するという財務報告と異なる特徴を持つため、複雑性を増しているのが実情である。

⁸ 英国を拠点とし、機関投資家が推進し、企業や政府による温室効果ガスの排出量削減、水資源の保護、森林保護を促進するための情報開示のプラットフォームを構築、日本では 2005 年から活動している。

⁹ 英国を拠点とし、企業報告モデルを推進するビジネスおよび環境 NGO の国際コンソーシアム。企業の気候変動情報開示の標準化を目指し、自然資本と財務資本を同等に扱い、アニュアルレポートの中での報告による株主への情報開示を求めている。

¹⁰ 蘭を拠点とし、世界で最も広範に利用されるサステナビリティ報告フレームワークを先駆的に開発するとともに、その継続的な改善と世界各地での実務的な適用に貢献してきた。本フレームワークは、組織が経済、環境及び社会パフォーマンスを測定し、報告するに当たっての原則と指標を提供している。

¹¹ 英国を拠点とし、企業報告の進化における次のステップとして、価値創造についてのコミュニケーションを促進する規制当局、投資家、企業、基準設定主体、会計専門家、学界、NGO が世界的に連携する団体であり、国際統合報告フレームワークを策定した。

¹² 米国を拠点とし、企業が財政的に重要な意思決定に役立つ持続可能性情報を投資家に開示するための基準を確立・維持する任意団体。2018 年、すべての業種・産業に共通の「SASB スタンドर्ड適用ガイダンス」部分と、77 の「産業別 SASB 持続可能性会計基準」を発表した。

このようなサステナビリティ開示の状況を打破するために、CDP、CDSB、GRI、IIRC、SASB の 5 団体が、包括的な企業開示システムの確立に向けてコミットし、協力してサステナビリティ開示に関する包括的なガイドを示すこととした。

② ダイナミックマテリアリティ

まず、情報開示の大前提として、企業開示はマテリアリティ（重要性）を考慮して行われるものであり、重要性が高いと判断された事項について開示することが求められる。したがって、各フレームワークや基準では、それぞれマテリアリティが何かを定義づけている。財務開示においては、このマテリアリティを「投資家が投資意思決定に重要な影響を及ぼすもの」と定義するが、サステナビリティ開示においては、情報開示フレームワークごとにマテリアリティの定義が異なり、大きく分けて 2 つの概念に分類される。

- a. 企業の経済、環境、人々に与える重要な影響を及ぼすもの（幅広いステークホルダーへの開示を念頭に置いた考え方）
- b. 企業価値創造にとって重要な影響を及ぼすもの（経済的意思決定を主たる目的とする利用者への情報開示を念頭に置いた考え方）

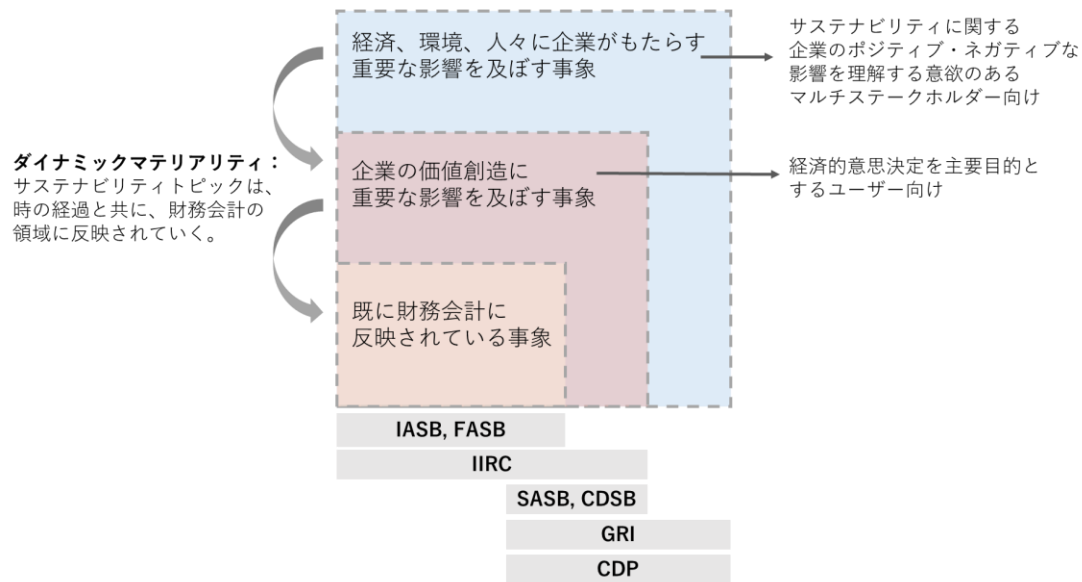
例えば、マテリアルな事項について、GRI では「組織の経済、環境、社会への重大な影響を反映するもので、ステークホルダーの評価と決定に実質的に影響を与えるもの」と定義しているため、上記の(a)に該当する。一方、SASB では、「その事実が省略あるいは誤って記載された場合に、合理的な投資家の判断に大きな影響を与える可能性あるもの」と定義しているため、上記の(b)に該当する¹³。

こうした複数のマテリアリティの概念の関係性を整理したのが図表 6 である。すなわち、①経済、環境、人々に重要な影響を与える事項（上記の(a)、図表 6 における右上の四角）は、時の経過と共に、②企業の価値創造にとって重要な事項（上記の(b)、図表 6 における中央の四角）となり、最終的には、③財務情報に反映される事項（図表 6 における左下の四角）へと動いていき、財務開示にも反映されていく。当声明では、この関係を「ダイナミックマテリアリティ (Dynamic materiality)」と名づける。例えば、炭素排出に関する事項を例にとると、地球温暖化が社会で認識される段階（図表 6 における右上の四角）から、投資家がネットゼロへの移行を価格に織り込むようになる段階（図表 6 における中央の四角）、資産価値評価の算定にも織り込まれる段階（図表 6 における左下の四角）に進むイメージである¹⁴。このようなマテリアリティの変動は、トピックにより、ゆっくりと変化するものから急速に変化するものまで様々である。

¹³ Corporate Reporting Dialogue が 2016 年に公表した「Statement of Common Principles of Materiality of the Corporate Reporting Dialogue」参照

¹⁴ Reporting on enterprise value: Illustrated with a prototype disclosure standard 6、7 ページ

図表7：ダイナミックマテリアリティ



出所) CDP 等、Statement of Intent to Work Together Towards Comprehensive Corporate Reporting 5 ページ及び 8 ページを基に CSR デザイン環境投資顧問作成

さらに、上図では、このダイナミックマテリアリティにおける 5 団体および会計基準設定機関の位置付けも示す。GRI は、経済、環境、人への重大な影響に加えて企業への影響についても開示し得ることから、外側と中央の 2 つの枠に関連する。CDP は、サステナビリティに関する企業のパフォーマンスについて、すべてのステークホルダーが閲覧できるようにしており、GRI と同じく外側と中央の 2 つの枠に関連するといえる。SASB および CDSB は、経済的意思決定に関わるような企業価値創造に重要な情報に焦点を当てるため、中央の枠に関連する。IIRC の統合報告フレームワークは、サステナビリティ情報と財務・その他の資本に関する開示を結びつける性質であるため、中央と内側の 2 つの枠に関連する。また、国際会計基準審議会(IASB)と財務会計基準審議会(FASB)は会計情報を定めていることから、内側の枠に紐づく。

③ サステナビリティ開示の方向性

有用なサステナビリティ開示のための条件

開示情報は、以下の 3 つの条件がそろった場合に、最も有用なものとなる。

- ・ 信頼性・一貫性・比較可能性が担保されていること
- ・ 目的に適合した内容であること
- ・ 独立した厳格かつ継続的なステークホルダーによるコンサルテーションを経た基準に基づいていること

財務開示においては、統一的な基準が存在すべきというコンセンサスの下で、独立した基準設定プロセスや強固なガバナンスが確立しており、目的に適合した基準として世界中で幅広く利用されるようになっており、上記 3 条件を満たしている。サステナビリティ開示についても、財務開示と

同様に、統一的な基準（所謂、「一般に公正妥当と認められる基準」）を適切なプロセスを通して設定することができれば、情報の品質や一貫性を改善し、有用な情報提供ができるものと考えられる。

サステナビリティ開示基準に含むべき重要な要素

サステナビリティ開示基準で最も重要な要素となるのは、開示すべき項目一覧とその開示の要件である。この2点が標準化されることにより、企業とステークホルダーの双方で、情報開示に関わるコストが削減できることになる。

さらに、この2要素は、情報ニーズを踏まえて、2つのレベルで策定することが望ましい。まず1つ目は、幅広いステークホルダーのニーズに対応した、サステナビリティに関する開示一覧とその開示要件である。そして、2つ目は、1つ目で設定された開示一覧とその開示要件のうち、財務意思決定のための利用者に焦点を当てて、企業の財政状態、営業実績、リスク・プロファイルに影響を与える可能性が高い項目のみに絞ったものである。

このような段階的に2レベルを設けることにより、企業は、特定のサステナビリティの項目について情報を一度だけ収集すれば、関連情報を様々なユーザーに提供することができる。さらには、企業において、財務開示に匹敵する質の高い情報を提供するために必要な強固なコントロールとデータシステムに投資をする余裕も生まれるかもしれない。

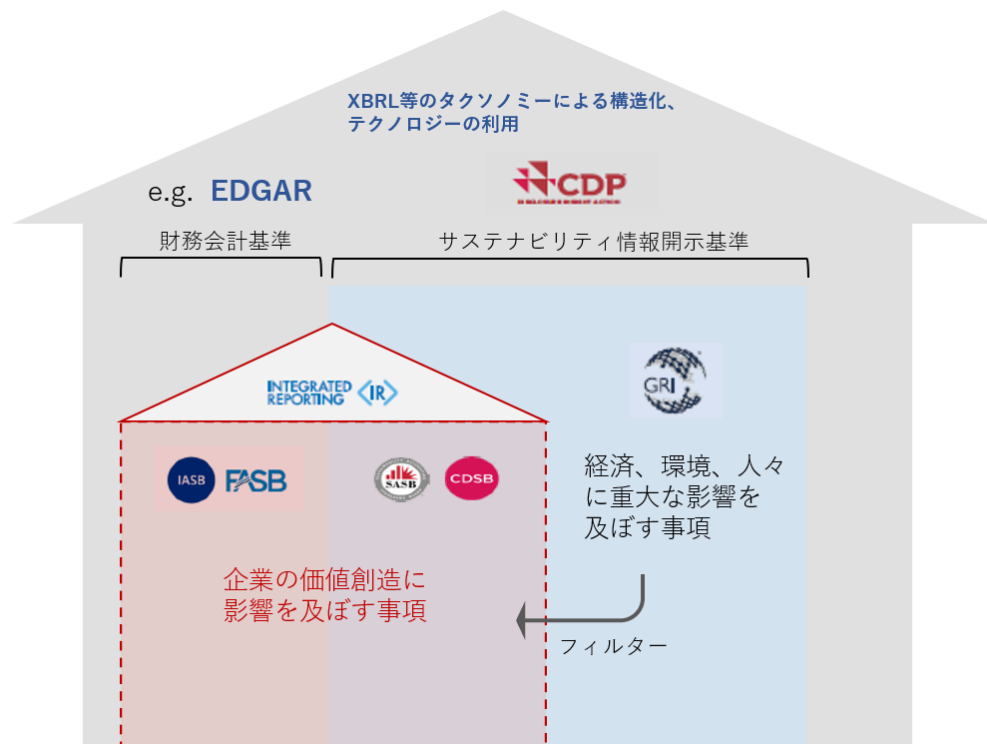
④ 包括的な企業開示システムの確立に向けた方向性

さらに、当声明では、これまで述べてきたようなサステナビリティ開示に対する対応を、包括的な企業開示システムに対する「ビルディングブロック」アプローチとして整理している。既に確立している財務会計に、サステナビリティ開示も加えて包括的な企業開示システムを作り上げていくイメージである。

すなわち、図表7で示すように、まず小さなハウス（1つ目のビルディングブロック）は、企業価値創造に焦点を当てたフレームワークで、年次の統合報告の形式で開示されていく。2つ目のビルディングブロックは、企業価値創造に関する内容に留まらず幅広い内容を含むフレームワークで、あらゆるステークホルダーに対して様々な媒体を通して開示されていく。マテリアリティのダイナミックな性質を考慮すると、後者のフレームワークに含まれるサステナビリティ開示のトピックは、企業価値創出への関連が示された場合には、年次の統合報告書の中に組み込まれていくこととなる。

さらに、企業開示情報をユーザーが使用しやすくするためには、一定のタクソノミー（XBRL等）に基づいて構築し、デジタルの形式で利用できるようにすることが重要である。CDPは世界最大級の企業の環境関連情報を公表しており、さらに開示プラットフォームをアップグレードしている段階にあるため、CDPが、サステナビリティ情報のリポジトリとして機能する可能性も示されている。

図表 8：包括的な企業開示システムのビルディングブロック



出所) CDP 等、Statement of Intent to Work Together Towards Comprehensive Corporate Reporting 14 ページ及び 16 ページを基に CSR デザイン環境投資顧問作成

(3) 「企業価値に関する開示（気候関連財務情報開示基準のプロトタイプ）」

⑤ 背景

上述の5団体の共同表明に基づく包括的な企業報告構築のための第1弾として、気候関連財務開示基準およびサステナビリティ関連財務開示基準のプロトタイプを公表した。これは、SSB設立を検討するIFRS財団への有益なインプットとなることも意識したものである。

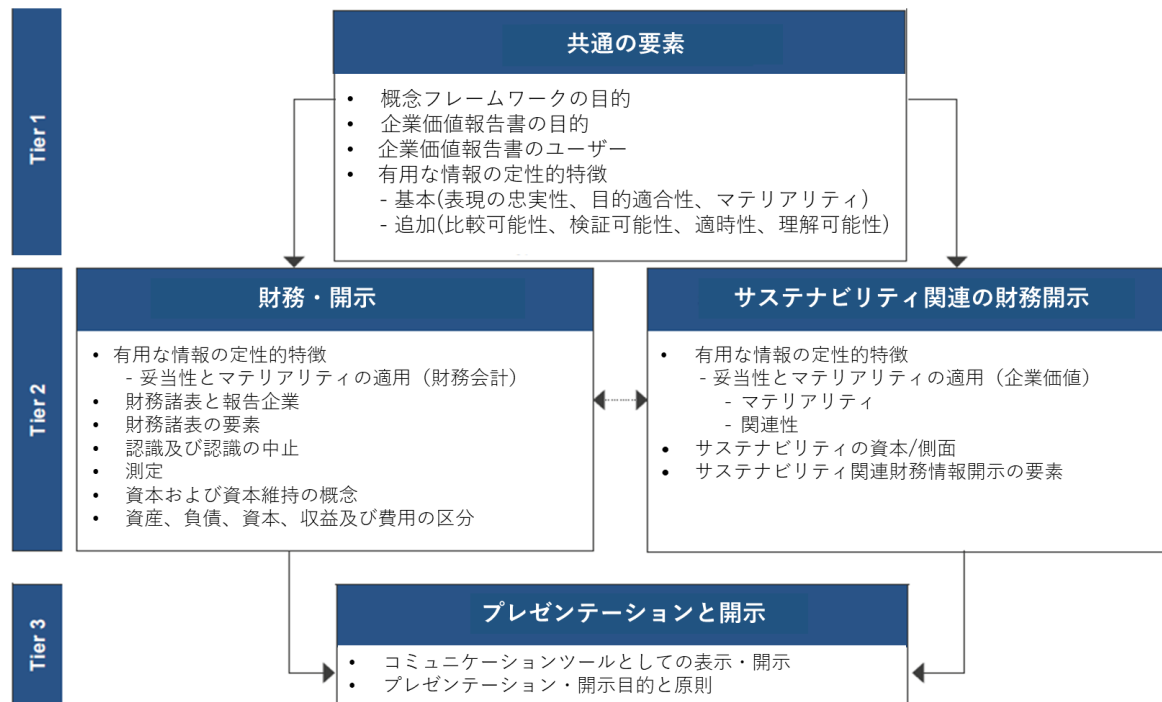
⑥ IASBの概念フレームワークのサステナビリティ関連財務開示基準への適用

まず、サステナビリティ関連財務開示基準の開発の指針として、IASBの概念フレームワークをサステナビリティの文脈での適用可能性について検討を行う。

「概念フレームワーク」とは、会計基準の背後にある根本的な概念を説明するものとして、IASBやFASBでそれぞれ定めるものである。概念フレームワークは、財務諸表およびそれを裏付ける注記に焦点を当てたものであるが、サステナビリティ関連の財務開示は、財務会計における開示とは異なり、財務会計では認識されない無形の価値の要素を含む、長期的な企業価値に関する追加的な情報という位置づけであり、既存の概念フレームワークの範囲外に位置する。しかし、企業の無形資産の市場価値は、S&P 500の市場価値の90%を占めるという研究結果も出ており、サステナビリティ関連の財務開示により、無形の価値を生み出す要素を示すことの重要性は増している。従って、企業開示システムの有用性を向上させるためにも、概念フレームワークでサステナビリティ関連の財務開示をとらえることが望ましいと考えられる。

実際に、IASBの既存の概念フレームワークを見てみると、サステナビリティ関連の財務開示にも対応できる内容も多くみられ、一部の内容を修正すれば、長期的な企業価値に関する追加情報セットを捕捉できるような形にできることが分かった。

図表9：概念フレームワークのサステナビリティ開示への適用



出所) CDP 等、Reporting on enterprise value: Illustrated with a prototype disclosure standard
14 ページを基に CSR デザイン環境投資顧問作成

図表8で示す通り、開示の目的やユーザー、情報の品質については、「財務諸表」を「企業価値報告書」と書き換えることでサステナビリティ関連財務開示にも適用可能となる（Tier1）。また、比較可能性を担保するための表示に関する規則は、サステナビリティ関連財務開示にも同様に当てはまる内容である（Tier3）。一方で、重要性や目的適合性、資本に関連して、一部の内容については、財務開示とサステナビリティ関連財務開示で別々の文言とする必要がある（Tier2）。このTier2におけるサステナビリティ開示に対する対応方法を以下で説明する。

重要性の概念のサステナビリティ関連財務開示への適用

IASB の概念フレームワークにおいては、重要性については、「省略、誤った記載、または不明瞭な記載により、財務情報利用者が行う意思決定に影響を与えると合理的に予想される場合、そうした情報は重要性がある」と示している。この定義に基づいて、サステナビリティ関連財務開示を行うためには、時間軸、企業価値、バウンダリーの概念を調整する必要がある。

・ 時間軸

既存の財務会計では、原則として現在の状況および過去の業績を評価するものであるが、サステナビリティの課題には、遠い将来において初めて財務的影響を及ぼすものもある。こうした課題の多くは、既存の財務諸表では捉えられないものの、財務情報利用者である資本提供者の多くが、企業の短期、中期、長期の財務実績に関心を持っており、サステナビリティ

の課題が長期的に企業価値にどのような影響を与えるかも含まれる。従って、こうした課題も取りこぼされないような時間軸の設定が必要となる。

- 企業価値

経済的意思決定を行う利用者は、短期、中期、長期にわたって企業価値を創出するために重要なサステナビリティの課題に関する企業の成果を理解する必要がある。企業価値には、企業の財政状態及び経営成績だけでなく、資本コスト等のリスク・プロファイルも含まれる。

- バウンダリー

サステナビリティ関連財務開示のバウンダリーには、以下の2つの側面がある。

- 報告企業（既存の財務開示と同じバウンダリー）
- 報告企業の企業価値創造に重大な影響を及ぼす、報告企業以外の組織に起因または関連するリスク・機会およびアウトカムを含む

目的適合性の概念のサステナビリティ関連開示への適用

情報利用者が企業価値を評価するためには、開示される指標も、企業のパフォーマンスの向上に寄与し、ひいては企業価値を向上に寄与するような実行可能なビジネスモデルを推進する要素である必要がある。このような指標は、各セクター特有の戦略や業務における意思決定と深く関連するものである。従って、サステナビリティ関連財務開示では、セクター特有のものも多く、各企業のビジネスモデルに応じて異なる指標となることもある。

サステナビリティの資本や側面の分類

サステナビリティに含まれる資本や側面の分類は、各フレームワークによって相違がある。例えば、統合報告フレームワークでは6つの資本（財務資本、製造資本、知的資本、人的資本、社会・関係資本、自然資本）、GRIでは3つの側面（経済、環境、社会）、SASBでは5つの側面（環境、社会資本、人的資本、ビジネスモデルとイノベーション、リーダーシップとガバナンス）に分類されている。こうした相違点を、今後調和させていくために、更なる研究が必要である。

⑦ 気候関連財務開示及びサステナビリティ関連財務開示のプロトタイプ

本レポートでは、気候関連財務開示及びサステナビリティ関連財務開示の表示にはTCFD提言の4つの柱（ガバナンス・戦略・リスク管理・指標と目標）を使用することが提案されている。TCFD提言はすでに幅広く利用されている上に、英国やニュージーランド等ではTCFD提言に沿った開示を義務化する動きも出てきており、グローバルな基準策定の出発点として適切と考えられたからである。

気候関連財務開示及びサステナビリティ関連財務開示のプロトタイプは、TCFD 提言の 4 つの柱それぞれについて、開示目的と開示内容を示している。本稿は、気候変動だけでなく幅広い非財務情報開示について扱っているため、ここでは、サステナビリティ関連財務開示のプロトタイプの内容を紹介する。

サステナビリティ関連財務開示基準の内容

【ガバナンス】

開示目的 情報利用者が、サステナビリティのリスクと機会を管理するプロセス・管理・手順の内容、および、そのプロセス等と企業のガバナンスやマネジメントとの関連を理解できるようにする。

開示内容

- サステナビリティ関連の財務リスクと機会に対する取締役会の監督状況
- サステナビリティ関連の財務リスクと機会を評価・管理するマネジメント層の役割

なお、企業価値報告書において、ガバナンスに関する内容が別途記載されている場合には、サステナビリティに関連するガバナンスの内容もその中で共に記載されるべきである。従って、上記の開示内容を、別の箇所では説明している場合には、原則としてその箇所を参照すればよい。

【戦略】

a. 戦略

開示目的 情報利用者が、サステナビリティ関連のリスクと機会が企業の戦略にどのように組み込まれているかを理解できるようにする。

開示内容

- 短期、中期、長期におけるサステナビリティ関連の財務リスクと機会（短期、中期、長期の定義を含む）
- サステナビリティ関連の財務リスクと機会が、企業の事業・戦略・財務計画に及ぼす影響
- 短期、中期、長期にわたる企業の戦略のレジリエンス
 - 複数のシナリオを考慮
 - 企業の財政状態の説明、および、それが戦略のレジリエンスをどのようにサポートするか説明
 - 戦略への資源配分の説明(目標と見通しにも言及する)

なお、サステナビリティ関連のリスクと機会に関する戦略についても、企業価値報告書で別途記載されている場合には、原則としてその箇所を参照すればよい。

b. ビジネスモデル

開示目的 情報利用者が、企業価値創造のために依拠し、かつ、企業のビジネスモデル全体に影響を与えるような資本を管理するための企業の目的・ポリシー・プロセスを、評価できるようにする。

開示内容 戦略的目標を達成し、短期・中期・長期にわたり価値を創造することを目指して、事業活動を通してインプットをアウトプットとアウトカムに変換する仕組み

c. 今後の見通し

開示目的 情報利用者が、企業が戦略を遂行する上で直面する可能性の高い課題や不確実性、事業モデルや将来の業績に対する潜在的な影響を、理解できるようにする。

開示内容

- 短期、中期、長期に直面する可能性の高い外部環境に関する予測
- その外部環境の変化が企業に与える影響
- 企業が使用あるいは影響を与える資源の利用可能性
- 企業の対応方法

【リスク管理】

開示目的 情報利用者が、サステナビリティ関連の財務リスクがどのように特定・評価・管理されているか、どのようなリスク管理プロセスが用いられているかを、理解できるようにする。

開示内容

- サステナビリティ関連の財務リスクを特定・評価するプロセス
- サステナビリティ関連の財務リスクを管理するプロセス
- サステナビリティ関連の財務を特定・評価・管理するプロセスが全般的なリスク管理に組み込まれている方法

サステナビリティ関連のリスクと機会に関するリスク管理も、企業価値報告書で別途記載されている場合には、原則としてその箇所を参照すればよい。

【指標と目標】

- 開示目的** 情報利用者が、サステナビリティ関連の財務リスクと機会を評価・管理するための指標と目標を理解できるようにする。
- 開示内容**
- 戦略とリスク管理プロセスに沿って、サステナビリティ関連の財務リスクと機会を評価するために使用する指標
 - 実績、および関連する場合、過去にマネジメント層が設定した目標に対する実績
 - 過年度実績との比較方法
 - 財務的に重要なサステナビリティ関連の財務リスクと機会に関する実績が、財務状態および財務実績に与える影響

資産・負債関連/収益・費用関連

情報利用者が、サステナビリティ関連の財務リスクや機会が、資産や負債、売上、キャッシュフロー、利益、費用に与える影響を評価できるように、サステナビリティ関連の財務情報を開示しなければならない。

セクター別開示

企業は、事業にとって重要なセクター固有の事項も開示する。もし企業が開示を推奨された事項や指標に適合しない場合、企業の特有の状況等を説明すると共に、開示しない項目、あるいは、開示内容を修正した項目を特定しなければならない。

5. おわりに

本稿では、非財務情報開示の基準化・統合化の動きの中心となる3つの動き（①EUのNFRD改正の動き、②IFRS財団によるサステナビリティ基準審議会設立の動き、③5団体による包括的な企業開示に向けた動き）について述べてきた。EUのNFRDの改正案は2020年前半に公表される見込み、IFRS財団も2020年秋にはロードマップを公表する予定となっており、今年も引き続き、各組織の非財務情報開示に向けた活動から目が離せないだろう。証券監督者国際機構（IOSCO）も、2021年2月に、世界的に一貫性、比較可能性、信頼性を担保したサステナビリティ開示基準の確立が急務であるとして、IFRS財団が考案するSSBの計画を支援することを発表する等¹⁵、様々な機関がサステナビリティ開示の基準化に賛同を示しており、この流れは加速していくことが期待される。基準化が進む中で、今回紹介したEU、IFRS財団、5団体が、どのように連携していくかという点も関心が集まる。5団体は、IFRS財団の基準の基礎となることも視野に入れたプロトタイプを提案している。

さらに、米国でも2021年1月にバイデン政権が誕生し、気候変動を中心にサステナブルファイナンスに関する政策が打ち出され始めている。2022年2月には、SECが2010年に公表した気候変動開示ガイダンスを更新することを公表した¹⁶。ガイダンスは法的拘束力を持つものではないが、SECによるサステナビリティ開示規制の端緒となる可能性もあり、今後は米国での動きも注目される。

以上

¹⁵ <https://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS594.pdf>

¹⁶ https://www.sec.gov/news/public-statement/lee-statement-review-climate-related-disclosure?utm_medium=email&utm_source=govdelivery