

非財務情報の開示指針研究会（第7回）

議事要旨

日時 2022年3月8日（木）16時00分～18時00分

場所 オンライン会議（Teams）

出席者 （委員）北川座長、大堀委員、小野塚委員、坂上委員、住田委員、竹ヶ原委員、富田委員、溝内委員、三井委員、森委員、森澤委員、山内委員
（ゲストスピーカー）一般社団法人 ESG 情報開示研究会 共同代表理事・株式会社日立製作所 サステナビリティ推進本部 主管 増田典生様
（オブザーバー）金融庁、公益財団法人 財務会計基準機構、内閣府知的財産戦略推進事務局、日本公認会計士協会、公益社団法人 日本証券アナリスト協会、株式会社 東京証券取引所、法務省

議 事

（1）事務局資料説明

（2）プレゼンテーション

ESG 情報開示研究会における非財務情報開示指標に係る議論について

（一般社団法人 ESG 情報開示研究会・株式会社日立製作所 増田典生様）

（3）討議

議事概要

- 業界団体から集約された意見は大変なアセットである。様々な気づきがある。事務局資料 p.37 に TCFD 提言と比して義務性・規範性が高まっているとの指摘があるが、TCFD 提言は提言であり、こちらで作っているのは開示基準であるため、表現は変わる。“Shall disclose”は IFRS でも使われている表現であり、それほど気にする必要はないのではないかと。意味を理解し、浸透させていくことが重要かと思われる。
- 事務局資料 p.38 にある、シナリオ自体が更新された場合の開示情報の見直しに関するコメントは重要な指摘である。IFRS 財団の議論は、財務と非財務で1つのレポートを作るという前提や、物理的なレポートの運用について、明確なイメージをもたないまま進められている可能性がある。海外では、日本の有価証券報告書のように、財務情報と非財務情報の両方を含む法定報告書はあまり多くない。有価証券報告書は、同じ冊子に閉じられている情報であっても情報の時点が異なっていることがあり、非財務情報は報告日現在、財務諸表とリンクする情報は財務諸表の締め日現在となっている。非財務情報のシナリオは1年の間に変更があることもあり、そのことが伝わらなければ開示された情報が遅くなるなどの問題が出るかもしれない。有価証券報告書を有する日本として、開示のタイミングや報告書の運用についても議論が必要であるとの発信をすべきではないか。
- FRC から ISSB プロトタイプへの見解について、p.11 の「各基準で4つの柱を繰り返すことで、内容が重複する懸念がある」との指摘はその通り。また、「既にコーポレートガバナンスコードを定めており、国際的な整合性が図られている」という指摘についてもその通りだが、SASB で議論されてきた内容のインターオペラビリティという観点で考える必要もある。
- その他、FRC はマテリアリティについて別の実務記述書の作成を提案している。「経営者による説明」を作成する際に、非財務の人が長年使い慣れている言葉と IFRS が定義している

言葉の意味が若干異なるということがあった。FRCのこの意見については、そのような背景があるのではないかと理解するが、実務記述書が2つに分かれてしまうと財務・非財務で違う印象をもたれてしまうのではないかと懸念もある。

- スタンスペーパーの作成は大変有効と考える。今後パブリックコンサルテーションが始まるが、IASBや欧州委員会へコメントレターを出したり、ディスカッション等を行ったりしてきた自分自身の経験から、一つの国で一つの意見とする必要はなく、より多くの観点から様々な意見が出るのは良いことであると考えている。国内の他の団体も出すと思うが、本研究会からも出した方が良い。他国もそうしている。提出される意見の数が多いと注目されにくくなるかもしれないが、意見が近い他の団体と、その部分をハイライトして意見を提出すると両者とISSBにとってメリットとなるだろう。過去に、いくつかの国をまたいで複数の団体でコメントを出しているのを見たことがある。これは、意見を集約するという意味の貢献にもなる。
- スタンスペーパーの作成については、タイミングをどう考えるかが重要。ISSBの公開草案が3月～4月に出てくるといわれているが、スタンスペーパーとして出すのであれば、公開草案の前に出さなければ意味がないのではないかと。
- 公開草案の前に出すのであれば、急がなければいけないため、極めてハイレベルなものであるべき。産業界の意見は有益なアセットだが、全てを伝えていくのは難しい。あまり細部に入るよりは、ハイレベルで重要なものにフォーカスしてメッセージを出し、FRCのレポートのように国内外で注目されるというのが最も効果的な使われ方かと考える。
- フォーカスすべきポイントとしては、11月に公表した中間報告の延長線上で良いのではないかと。今回、業界団体から寄せられた多くの意見も、そのラインと整合的であり、補強するようなコメントもある。また、企業の主体的な報告の必要性については、直接的ではないにせよ、様々な形で支持されている。IFRS財団の視点から言えば、ISSBの基準をグローバルなベースラインとすることの意味、及びそれを実現するためには多様性をしっかり反映すべきであり、受容できるプラットフォームを構築していくことが必要ということではないかと。
- FRCの見解を読んでいて鍵だと感じたのは、要求事項の絞り込みについて言及している点。具体的には、要求事項として求めていく部分と指針でレイヤーを構成することの必要性について述べている。確かに、“shall disclose”として求める部分がないと基準とは言えないため、ハイレベルなことはそのように求めても良いだろう。“shall disclose”として開示を求める部分と、指針あるいは“Comply or explain”を適用する部分といった形で、業種別基準等の細かい部分については“Explain”を採用することによってレイヤーを構築するのは、多様性・企業の主体性を反映する重要なアプローチではないかと。
- IFRS財団としてサステナビリティ報告基準の目的をどう設定するかという点については、長期企業価値を報告していく枠組みという点を主眼に置くべきと考えており、そういう意味で、財務報告との結合性や価値創造プロセスを基軸とする報告が重要ではないかと。この点、FRCのコメントとは親和性が高いと思われ、FRCからは、戦略とビジネスモデルへのフォーカスが足りないという指摘があった。TCFDの枠組みは、戦略といっても、戦略への影響を中心に設計されている。ビジネスモデルや戦略を中核とした報告ではない。企業価値を主体

的に報告するためには、ビジネスモデル・戦略へのフォーカスが必要であり、そう考えると「経営者による説明」が必要になる。

- また、マテリアリティの考え方の再整理は必要だろう。「経営者による説明」のように2ステップで考えることも一つの方法。指標をダイレクトにマテリアリティで選択するという方法は無理があり、マテリアリティの考え方は「経営者による説明」の実務記述書をベースにしつつ再整理する必要がある。また、業界団体からのコメントにもあったが、マテリアリティに関する方針・体制・プロセスの重要性は言及していくべきだろう。長期価値創造の視点からのマテリアリティの明確化も必要。
- 事務局資料 p.75 の「ご議論頂きたい事項」に挙げられている、マテリアリティや報告境界等についてガイダンスを作成することについてだが、こういったことをすると、逆に柔軟性を害するリスクがある。この段階で詳細なガイダンスを作ると、実務が縛られる可能性があるのではないか。
- FRC のコメントにあったが、TCFD の4つの柱を無批判に採用すべきか、については検討すべき。確かに4つの柱には作成者も利用者も慣れており、基準ごとに柱が変わるのは使いにくいというデメリットもあるが、例えば「E」ではそのまま踏襲するのが良いとしても、「S」の分野では違う枠組みが良い、といった議論の余地は残されているのではないか。
- 何らかのスタンスペーパーを作成することには賛同する。今回、業界団体から寄せられた意見の中に、“Explain”の適用を求める意見や、地域毎の環境の差異の考慮に関する意見があるが、ベースラインとして“Explain”が認められるという前提なのであれば、それほど地域毎の事情について議論する必要はないだろう。ただ、IFRS 財団関係者の説明では、ベースラインが *undermine* されては困るということだったと理解している。つまり、地域特性をベースラインの上に乗せることについては各国で工夫しても良いが、ベースラインは最低限のハードルであり、それを掘り下げようとはあってはならないというニュアンスを受け取った。もしそうだとするのであれば、財務会計で言うところの同等性評価のような形で工夫がないと後々困ると思われ、スタンスペーパーに盛り込むべきだと考える。
- ISSB は基本的にシングルマテリアリティに重きを置いていると考えている。ただ、投資判断に影響する範囲ではインパクトについても一定の配慮が反映された方が良いのではないかとということが FRC のコメントにも含まれている。本研究会からペーパーを出す際に、この辺りについてどこまで組み込むかというのは悩ましい。運用の現場レベルでは、シングルマテリアリティの受けが良いのは間違いないが、投資家の中でもビジネスプロモーションを行っているサイドでは、欧州の SFDR に準拠しなければならないという悩みを抱えている。その場合、欧州のダブルマテリアリティを考慮した数字を出さなければいけないため、ISSB が策定した基準では不十分になる可能性があり、欧州基準に関する情報を入手しなければいけないという悩みが今後も解消されないという可能性がある。本研究会はシングルマテリアリティを重視する立場だと感じているが、少しはインパクトに目配りをする方向に歩み寄るのか、それともシングルマテリアリティ大歓迎という方向で突っ走るのか、どちらが効果的な発信になるのか、結論はないが悩ましい。

- 事務局資料 p.11 にある表が重要だと感じている。ビジネスモデルの文脈で検討されるべき、という点は非常に重要であり、フォーカスした方が良い。また、ここにある「影響の報告」については、「企業の価値創造・キャッシュフロー創出能力に影響を与える範囲、あるいは投資判断に影響を与える範囲において」という部分が重要であり、ここは本研究会としてコメントに入れると良いのではないかと。
- また、全般的な要求事項では「サステナビリティ関連財務開示」となっているが、気候については「財務開示」という言葉が付いていない点は気になる点であり、これによってマテリアリティが左右されてしまうため、この点は明確にした方が良いでしょう。その際、マテリアリティは財務のことだけだと言いたいわけではなく、企業に影響を与える範囲において社会・環境への影響も当然加味されるものであると理解。
- FRC が述べている、要求事項の絞り込みに関する話も重要。企業において開示のコストが大きくなりすぎるのは問題であり、また、絞り込むことにより、企業が本質的ではないと感じているものについては選ばれないため、利用者は企業の哲学を理解することが可能となる。
- 企業は多様なものであるが、その評価も多様であるべきである。つまり、見る側がそれぞれ何を大事だと思うかによって、評価も変わってくるはずである。しかし、この標準作りの議論を見ていると、評価は一律にできるはずだと認識している人が多いように思う。サステナビリティは、財務情報と異なり、価値観そのものであるため、評価も多様であるというのは重要なポイントであり、スタンスペーパーに入れていただくと良いのではないかと。
- スタンスペーパーの作成については、間違いなく有用だと考える。時間軸の問題はあるが、作るべきだと考えている。
- これは誰に向けてのスタンスペーパーか。IFRS 財団・ISSB に対するコメントだとすると、レベル感としては、FRC のコメントが参考になるのではないかと。FRC のコメントのように、大きな意味での構造上の問題などを指摘することを目指していくのが良いだろう。
- また、FRC は冒頭に「英国における採用に対する支持を表明」と記載しており、これは非常に重要なメッセージだと感じた。どういう位置づけで捉えた上でコメントするかは、コメントの採用に影響を及ぼすだろう。現時点でこの点を明確に表すのは難しいのかもしれないが、日本としてどのようなポジションに立ってコメントするかというのは、大きな分かれ道だろう。
- テクニカルな部分についても、いくつか重要な点については指摘してはどうか。今回集めていただいた企業・業界団体のコメントは、日本ならではの取組。例えば、スコープ 3 排出量について、発行体側で計算をされている方はよくご存じかもしれないが、極端に言えば「こんな数字に意味があるのか」と思えるほどの世界なのにも関わらず、これが大変有益な情報のように捉えられている。概念的に比較可能であるかのような誤解を与えるのは良くないため、こういったテクニカルなポイントについても指摘をすべきではないかと。
- また、発行体側に立って書くのか、利用者側に立って書くのかによってギャップが出る可能性はあり、その調整は気になる点である。
- さらに、日本及び日本の政策に対する影響を分析するのも重要である。この基準をどのように日本として採用していくのか、それがどのように日本企業に影響を及ぼすのか、といった論点がある。また、個別の論点としては、GHG プロトコルと温対法の差異の話などもある。

仮にこの基準に基づいて日本企業が開示を進めていくことになった場合、日本企業はダブルスタンダードに対応しなければならないという、非常に厄介な問題が起こる。ISSB 向けスタンスペーパーと同時並行で、これを採用することによる影響の分析を行ったポジションペーパーがあっても良いのではないかと考えている。

- スタンスペーパーについては、ISSB 向けのメッセージと国内向けのメッセージの両方を持つべきではないか。ISSB として国際基準を作ることは素晴らしいことであり、ぜひ進めていただきたいと思う一方、国内に向けて、これをどこまで浸透させるのかという論点と、日本の立ち位置、資本市場におけるプレゼンスをよく考えた上でメッセージをまとめるべきだと考えている。
- 今後、本研究会でこのような議論を行うことはできないか。今、ガバナンス改革を進め、IFRS 基準を採用する企業が増えているが、資本市場における日本のプレゼンスは年々小さくなっている。グローバルのアセットオーナーが採用する MSCI の All Country World Index (ACWI) という指標があり、2500 社程度が含まれているが、日本から採用されているのは 5% の 125 社程度。グローバルから見えているのはその辺りの企業であり、それらの企業がこの議論をリードしていくべきだろう。こういったことまで考えてリソースをかけて開示をしていくべき会社と、もっと財務的なことを推し進め、ROE・PBR を上げることに注力すべき会社が、恐らくあると思われる。スチュワードシップコード、コーポレートガバナンスコードができて 7 年、8 年たった今であっても、なかなか日本全体として見えていないのであれば、今このタイミングで注力すべき優先順位はそこなのではないか。ISSB の動きには賛同しているので、そのメッセージをうまく分けることを議論していただきたい。そこを踏まえた上で、シングルマテリアリティを推すことには賛同する。
- プレゼンテーションに関連して、3 点質問をさせていただきたい。プレゼンテーションにおいて、日立では、財務インパクトとサステナビリティ指標の検証をされているとあったが、これは日本企業として行われているものか。一般的な論としては、この 2 者にはリンクがあると言われていると思うが、改めて行われた理由をお伺いしたい。
- ISSB へのフィードバックは ESG 情報開示研究会から発信される予定か。また、価値創造レポート、投資家に期待する部分について、少し詳しく伺いたい。
- 財務と非財務の相関可視化の取り組みは、日立が大学院と共同研究で進めているものである。非財務と財務の相関関係を明らかにするためのメソドロジーはグローバルでもいくつかあると認識している。日立で重要視する財務インパクトの指標は主には、ROIC/WACC。例えば CO2 排出削減量、女性従業員比率、従業員エンゲージメントといった非財務の取り組みが ROIC とどう相関しているかを定量的に明らかにしようとしている。インプットするデータがカスタマイズされたデータであること、また、求めるアウトプットも日立の戦略に沿った独自性を有するため、データのさばき方について柔軟性を持たせる必要があり、日立独自で大学院と共同研究を行っているが、グローバルのクライテリアとの整合性も意識しながら進めている。
- その他 2 点のご質問については、時間の制約もあるため、別途ご回答したい。

- **FRC** のペーパーは大変参考になる。英国は、上場企業において **GHG** 排出量の開示が必須になっていたり、**TCFD** の開示も上場企業において必須になることが予定されていたりと、日本とだいぶ状況が異なる。日本では上場企業であっても、排出量の報告ができていない企業がまだ多くある。報告しているデータが活用できないため、**スコープ 3** も測れないという状況が起きており、自分たちの取引先に対して測定を行うしかない状況である。
- 日本企業と話をしていると、**IFRS** 財団が **ISSB** を設立したことすらご存じない企業も多い。経産省がアンケートを送ったことによって、これが動いていくことを期待したい。
- スタンスペーパーを整理することは非常に有用。日本がどう思っているかを発信していくことによって、日本企業の方々も気付くことがあるだろう。大枠・ハイレベルなもので良いので、出していただきたい。これまでこういった議論がなされたきたかということについても、可能な範囲で付けていくと良いだろう。
- シングルマテリアリティ・ダブルマテリアリティ・ダイナミックマテリアリティという議論もあるが、**ISSB** はそこにこだわっているわけではない。気候変動と他の環境データは相互に関連しており、人権問題も関連している。人権問題は水資源の問題ともつながっている。全てを総合した考え方になっていくので、「ダイナミックマテリアリティのコンセプトを検討する意義はある」という **FRC** のコメントは、全ての課題が連なっていくということを意味すると思われる。
- **IFRS** 導入と同様に、グローバル標準で開示を行っていくことにより、投資家の対象がグローバルに広がっていくため、まずは本イニシアティブを歓迎するというのを第一のメッセージにしていきたい。
- パブリックコンサルテーションにおいては、経産省としてのスタンス、日本国としての意見も主張すべき。発行体としては、環境経営の先進企業に資金が集まるような資本市場にしていきたい。また、環境資金を日本に呼び込むことによって、環境立国として、世界で成長できるような産業トランスフォーメーションを進めていきたい。資本市場においてプレゼンスがぱっとしないのは、産業がぱっとしないという背景がある。環境を梃子にして、環境産業の振興、環境のイノベーションを引き起こすような視点でコメントをまとめていただくことを期待したい。
- 皆様のご意見に基本的に賛同。本研究会としてメッセージを出すことに賛成する。本研究会の良いところは、作成者・投資家を含め、多様な属性の方が集まって議論しているところである。また、経産省に集まった業界の意見も非常に有用であり、作成者としては共感するところも多い。こういったところも含め、様々な属性の方と議論した結果を、研究会のメッセージとして発信していけると良い。
- スタンスペーパーの作成には賛成。これだけの産業界の声を集められており、これを活用してメッセージを出すのは有効。
- その場合、サステナビリティ関連情報が価値創造につながるというロジックで、ナラティブにストーリーを語ることでできる材料であるという位置づけをしっかりと出していただくのが

重要。結果、マテリアリティはシングルになり、財務情報とバウンダリーを揃えた上で、両者のコネクティビティを説明するという ISSB の一般要求事項とも整合する。

- そうすると、スタンスペーパーは **FRC** のコメントとほぼ同様の内容となるかもしれないが、フォーカスポイントは、これだけの産業界の声を集めているということ。これらは任意の情報開示のフレームワークを使ってしっかりと情報を出してきた産業界の声。**SASB** のような細則主義が入ることによって手かせ足かせが増えることに対する抵抗はあるように感じており、戦略を語る以上、自由度が必要だということを強調していただくことが必要かと感じている。
- スタンスペーパーの作成について強く背中を押していただいたと理解。特に、ハイレベルなレイヤーでまとめていくこと、それに加えて、いくつかテクニカル・クリティカルな論点については付記するという方向が概ねのコンセンサスであったと受け止めている。他方、タイミングについては、公開草案の時期が不明であるため、できる限り草案公開に先だっただけの公表を目指しつつ、仮に公開草案が先に出た場合にはチューニングしつつ対応していきたい。
- 日本全体としては、**SSBJ** 設立準備委員会というオールジャパンで意見集約を行う母体があるため、ここに貢献するという観点を大事にしていきたい。他方で、様々な意見が様々な主体から出ることには推奨されるべきというご意見をいただいたことも踏まえ、様々な主体の方にご参考にしていただけるようなものを示していくことも考えていきたい。
- また、経産省としての意見についてご質問いただいた。経産省では「**SX** 研究会」を開催し、社会の持続可能性と企業の持続可能性を同期化していくこと、社会の持続可能性を企業経営に取り込んでいくことを目指している。資本市場の課題等も含めて検討をしており、本研究会と両輪として検討を進めていきたい。
- コーポレートガバナンスコードも、ハードローではなく、研究会がまとめた意見という位置づけと理解。工夫次第で、本研究会としての見解・スタンスを出すことはあり得るだろう。

以上

お問い合わせ先

経済産業政策局 企業会計室

電話：03-3501-1570

FAX：03-3501-5478