

非財務情報の開示指針研究会（第9回）

議事要旨

日時 2022年6月15日（水）14時00分～16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、住田委員、竹ヶ原委員、富田委員、溝内委員、三井委員、森澤委員、山内委員

（オブザーバー）金融庁、公益財団法人 財務会計基準機構、一般社団法人 日本経済団体連合会、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

議事

（1）事務局資料説明

（2）討議

議事概要

- 日本では、700社もの企業が統合報告を作成しており、「統合思考とは何か」が浸透してきている。そのポイントの一つは、価値創造ストーリーであり、価値創造のメカニズムを明確にすること。新しいスタンダードについても、これまでのプラクティスと基本的に同じ発想で対応できるということは、日本企業にとって強みとなるため、極めて重要だろう。
- また、それぞれの企業独自の重要な課題を識別した上で、それに対して具体的にどのような情報がマテリアルか考えるという「2段階アプローチ」は、多くの企業にとって受け入れやすいものになるのではないかと。
- S2基準の付録Bの取り扱いについて提案する際に、「付録Bを結局どうしたいと考えているのか」「付録Bはどうあるのが理想か」を述べる必要があるのではないかと。
- 現在の意見書案では、「当面」と書かれているが、「最終形はこうあるべきだが、当面は“考慮する”とした方が良い」と考えているのか、「ずっとこういうものは難しい、何か別のメカニズムを持った方が良い」と考えているのか。
- S1基準よりもS2基準の方が、グローバルに、同じKPIで比較したいという要求は強まるように思われる。重要な点であるので、もう少し具体的に提案するような形の意見発信をしても良いのではないかと。
- 意見書案では、開示要求事項は一般化された「カテゴリーベース」又は「トピックベース」とすることを当面の原則とし、付録Bの産業別指標については、現段階では考慮対象とするという提案にとどめている。その上で、パラグラフ38においては、「産業別の指標については、国際的な適用可能性や比較可能指標としての公平性の観点からさらに指標の検討を深めていくことが望ましい」としている。
- これについて、いくつかご意見があろうかと思う。例えば、今後、IFRS財団アジアオセアニアオフィスを含むグローバルな拠点等との連携により開示トピックに関する議論を深め、国・地域ごとに最適化された指標の例示を増やし、業種別指標の内容を精緻化していくアプローチを取るべきというご意見。あるいは、サステナビリティ分野では特に各社の固有性が高く、気候関連情報開示は相対的に比較可能性が高い指標が多い一方、例えば人的資本開示

などでは更に各社の固有性が高まるのではないかとといったことから、基準においては開示トピックまでにとどめるべきというご意見。現状では幅があるものと受け止めている。

- こうした考え方について整理して書き込むのも一案とは思いつつ、これまで研究会で十分に議論出来ていなかったこともあり、現行の書きぶりとなっている。
- しかし理想がどうかという点については、もう少し述べることができるのではないか。他のグローバルな会議の場でも、この点が一番重視されているように感じている。
- 最終的に一つの構造ではなく、もう少しアタッチャブルなものにする、例えば各地域のレギュレーションの影響を KPI は付け外し・取付できるような構造も考える必要があるだろうし、そういった議論は研究会でも出ていたと思うので、もう少し踏み込んで言えると良いなと思う。
- また、S1 基準案の質問 16 への回答において、改定の頻度があまり多いと大変だというコメントがあったが、これは利用者側と作成者側で、どれくらいを「長い」と感じるかという意識が異なることに基づくものだと感じた。IFRS では、何かを決めるまでに 5 年、10 年と議論を重ねることが多くあった。しかしサステナビリティの分野では変化が激しい。今後様々なテーマが扱われる中で、産業別指標などが一度決まってしまうと、そこに新しい指標の必要性が出てきて、それを導入しないと企業価値が分からない、といったことが起きた時に、普通の基準としてデュープロセスにのせると、対応が回らなくなってしまうと逆に心配だ。
- ところで、ビルディングブロック・アプローチやマテリアリティで各国、各企業のマテリアリティの特定が求められるが、一方で昨年、IOSCO からレコメンデーションが出され、企業開示だけでなく、アセットマネジメントの ESG の開示、ESG レーティングベンダーの問題にもレコメンデーションが発表されている。ESG ファンドの開示についても、ESG レーティングについても透明性が重要だが、そのためにはより良い企業開示が必要だから ISSB に期待する、といった論調だったと記憶している。マーケット全体を考えた時に、この基準を待っている ESG ファンドの開示、及びレーディングエージェンシーの透明性向上の問題からすると、仮に KPI は各国・各企業で完全に自由に選択とするとニーズにかなわないかもしれない。どうすればグローバルでうまくやっけていけるか考える必要があるだろう。
- そういった具体的な運用を踏まえたメカニズムを考えるべきであり、期限を区切って考えよう、といった提案ができると良いのではないか。
- 三点申し上げたい。一点目は表現上の問題だが、パラグラフ 19 について申し上げる。コメントの方向性として、過度に細則的になるのは良くないというのは理解できるが、「過度に細則的になることで開示の消極化やボイラープレート化を招く」という表現があるが、開示の消極化というのは、基準が細則的であることには関係ない。義務であればやらなければいけない。また、原則主義的な方がボイラープレート化しやすいようにも思われる。この辺り、読んでいて違和感があった。
- 細則的になり過ぎることの問題というのは、全体のストーリーが失われるという点ではないか。そういう意味では、原則的な部分でストーリーを述べながら、ピンポイントで比較可能性を担保するための細則を入れ込んでいく、というバランスを保つのが大事だろう。ここに記載された理由が適切でないように感じた。

- また、パラグラフ 24 において、「段階的な検討を重ねていくことが望ましい」とある。しかし、今は初期段階であることを考えると、可能な限り、今の段階で細則主義的なものは排除すべきである、と強く言っても良いのではないか。特に、S2 基準の付録 B は極めて細則的になっている。最初からこのようなものが出てくると、ビルディング・ブロックではなくなっていくのではないか。ベースライン中のベースラインからスタートすべきであり、今の段階から、過度に細則的なものを入れるべきではない、と言っても良いのではないか。
- 二点目だが、付録 B に関して意見書案が言わんとしていることは、付録 B の存在は認めるが、特定した産業に関する全ての KPI を開示しなければならないということではなく、自分で選んでマテリアルと考えるものだけを開示すれば良いですね、という確認だと理解している。しかし、もっと根本的に言うと、個人的には、付録 B を付けるのは時期尚早かなと思っている。まずはベースライン、つまり付録 B のないものから始め、その後に時差を設けて追加するのが良いと思う。しかし、それを言っても受け入れられないかもしれないので、アプローチとして、今の考え方自体は良いだろう。
- ただ、開示しない項目が出てきた場合、それらはなぜ開示しなかったのか、単にさぼっているのか、マテリアルでない判断したのかがよく分からない、ということが起きてしまう。これは、準拠表明とも関係してくる可能性がある。準拠表明としたとすると、開示しなかったものはマテリアルではないと判断した、ということになるが、本当にそうなのか、ということは問題になる可能性がある。
- また、どのセクターを選んだか、ということ自体も問題になる可能性がある。大企業であれば、様々な産業にまたがる事業を行っており、どの程度小規模なビジネスまでセクターガイドを取り入れなければいけないのか、というのは議論になる。その辺りの考え方が説明されないと、開示が不十分なのか、きちんとマテリアリティ分析をして開示しているのかがよく分からなくなる。
- これは企業の負荷を上げることになってしまうかもしれないが、開示しない項目については、マテリアルでない理由をきちんと述べるという **Comply or Explain** のようなアプローチを取らないと、危ういものになってしまうのではないか。そうしないと、開示の信頼性に関わる問題になるのではないか。このような理由も踏まえ、可能であれば付録 B は現時点では排除してもらえれば一番良いかと考えているが、判断はお任せする。
- 三点目に、GHG 排出量の報告について申し上げたい。パラグラフ 52 の内容だが、方向性としては良いと思うが、理由の付け方については修正が必要と思われる。
- ここでは温対法が挙げられているが、例えば、3 月末決算の企業が 9 月にサステナビリティ情報を開示するとしても、9 月の時点では当年度の排出係数はなく、一年前の排出係数を使っており、明らかにずれている。さらに、海外については IEA のデータを使っている企業もあるが、こちらは 2~3 年遅れということもある。以上から、意見書案の説明は、理由付けとしては適切ではないだろう。
- 同時に開示できない一番の理由は、活動量の取得が遅れること。会計であればリアルタイムで集計する仕組みが整っているかもしれないが、電力・ガスといったエネルギーデータは、翌年 1 ヶ月遅れでデータが揃う。そこで 1 ヶ月時差ができてしまう。また、保証の話などが出てくると、これも遅れる原因になる。温対法というよりは、もう少し実務的な理由を付けた方が良いだろう。

- また、S2 基準の質問 9 に対する回答では、GHG プロトコルと温対法の間には差異があるため、地域の基準に基づく値の報告も認めよというコメントがあった。産業界の意見も理解できるが、現実を考えると、これはあまり言わない方が良いのではないか。
- まず、温対法による算定値で対応しようとする、決算期にもよるが、タイミングがずれ、「同期間」が担保できなくなるおそれがある。ここまで容認すると大原則から逸脱してしまう。
- また、テクニカルな意味で、GHG プロトコルと温対法で今後大きな問題になり得るのは、カーボンニュートラルとネットゼロの違いが顕在化してしまうという点。日本はウォッシングに見える可能性がある。政策的な意味では、温対法をできるだけ GHG プロトコルに近づける努力を早くすべきであって、温対法を長持ちさせるような努力はしない方が良いのではないか。
- 一点目として、細則はできるだけ排除するというご意見に賛成する。今回公開された S1 基準、S2 基準に加えて、今後、人権、人材、あるいは水、自然資本といった基準が出てくると予想すると、気候変動はグローバルな問題でグローバルな基準を作りやすいため、SASB スタンドアードがベースになっても良いかと思うところもある一方で、その他の分野については、米国で作成された基準がより一層合わなくなる可能性がある。
- 産業界からの意見の中に、「水はローカルな問題であり、グローバルの基準に基づいて開示することに意味があるのか」というご意見があった。独自性・比較可能性という点について言えば、比較可能性はできるだけ少なく絞っていく方が、後々のことを考えるとプラグマティックだろう。主張の一つの柱としていただきたい。
- 二点目だが、内閣官房では人的資本の開示に関する議論が行われている。人材について政府で議論されている背景には、GHG のようなやや受け身の議論ではなく、グローバルなルールメイキングに関与したいという意図があるのではないか。今回の意見書では、質問 17 は「回答対象外」となっているが、内閣官房で議論した開示のやり方やコンテンツ等を活かして、人的資本、あるいは水、自然資本といったこれから出てくる議題について、日本政府としてプレエンプティブに主張を加えることをご検討いただけたらと思う。
- 意見書案では、重要性の判断を作成者側に委ね、開示すべき情報をリンクさせていくという構造を高く評価している。独自性は最大限確保した上で、比較可能性も極力取り入れるという考え方から、SASB を基にした産業別指標が含まれているが、それをやり過ぎると、せっかくの良いところを消してしまうというパラグラフ 19 の指摘は重要。
- また、先ほどパラグラフ 19 についてご意見があったが、ビルディング・ブロックをどう組み込むか、「経営者による説明」をちゃんと使っていこうといった発想は細則主義とぶつかることがあるため、せっかくの体系の良さを消さない、という指摘は非常に重要。また、「重大な (significant)」の定義やバリューチェーンの定義に関する指摘は、実務的に有用であり、建設的と思われる。
- 一点、企業価値に関する部分について、コメントをさせていただきたい。企業価値に影響するものがマテリアルであって、そこに限定してマテリアリティを議論するというのはクリアカットであり、それが独自性を重視する方向に繋がる。とはいえ、そこでいう「企業価値」

は DCF 法でいうところの算定だけではなく、価値創造のプロセスこそ重要であるという指摘を踏まえたパラグラフ 45 は、本研究会らしい提案である。

- これについて、ここでは「静的な企業価値」と「動的な企業価値」という言葉が使われているが、英語にしたときに、「静的な企業価値」が DCF 法を指していて、「動的な企業価値」が価値協創ガイダンスのような、より無形資産を織り込んだナラティブなものだということが読み手に伝わるか。
- 事務局内でも議論のあったところ。前回の議論を踏まえてこの言葉を用いたが、一般的に使われているものか確認し、必要に応じて修正したい。
- キャッシュ・フロー、時価総額は「一つに決まる現在の価値」というイメージだが、そうではなく、もう少し様々な見方があり、時間的な変化も含まれる。時系列がある分不確定要素があるため、色々な要素が入りうる、というのが「動的な」ということが言わんとしていること。伝わりにくいようであれば、その辺りを説明いただくと良いのではないか。
- グローバルな議論に対して、日本からタイムリーに意見を出していくことが重要であり、同じ方向を見ている、ということ伝えていくことが重要である。例えば、パラグラフ 38 に、「産業別の指標については、国際的な適用可能性や比較可能指標としての公平性の観点から更に指標の検討を深めていくことが望ましい」とあり、十分だと思われる。地域毎に様々な検討が必要だということが述べられている。
- 気候変動については世界的に統一された考え方があるが、今後、人権をはじめとする「S」については、共通の重要性はあっても、その進み具合には違いがある。
- 意見書案は、企業側・作成者側の意見が多いように思うが、投資家側・利用者側はどのように考えているのか。投資家の方々は、財務情報と合わせてサステナビリティ情報を見て投資判断をされると思うが、細かい情報は要らないという意見が多いのか。
- また、GHG プロトコルと温対法の差異については、前回も申し上げたが、グローバルの状況に合わせて温対法を変えていった方が良いと考えている。温対法の考え方が世界的に通用するとは思えない。現在、日本企業であっても、温対法を超えた排出量の計算をされている。温対法改定の方向に向かっていていただきたい。
- パラグラフ 52 に温対法について書かれているが、こだわるべきではないのではないかと。パラグラフ 228 及び 229 に、「国・地域によっては、算定方法を独自に定め、公表する制度を有している場合もある」とあり、これで十分ではないか。パラグラフ 52 は賛同を得られないと思われるため、削除した方が良い。
- また、報告の範囲について、関連会社は不要だと思うが、連結として財務報告している企業は含める必要があるだろう。
- 「2 段階アプローチ」は非常に大事。この段階で細則過ぎる部分はどうかと感じているところ、その辺りをきちんと主張する案となっている。また、費用対効果や、機微情報に関する記載といった細かい点についても整理をしていただいております、本意見書に賛同する。

- 決して作成者側だけに立ったわけではなく、利用者側の視点も多分に入れていただき、バランスのとれた意見となっていると考える。
- 先ほどご意見があったとおり、S2 基準案の産業別指標については、この段階ではない方が良いと思うが、これだけ検討が進んでいる状況で取り消すのは難しいため、「考慮の対象とする」とするのは妥当かと考える。作成者として、開示をしたくないというよりは、気候変動は大事なことであり、使っていただける情報をアピールしたいと考えている。産業別の KPI について、何が必要なのかよく議論した上で、出すべきものは出すと、ステップバイステップで進めていただくのが良いのではないかと。
- 一点、レガシー資産について確認させていただきたい。パラグラフ 205 では、「企業が移行計画において見込む」という表現となっているが、経営者がメインシナリオとして見込むとなると、資産の価値がなくなる蓋然性が高いと見ていることになる。おそらくここで述べたいのは、シナリオ分析において様々なシナリオがある中で、場合によっては、価値がなくなるかもしれないという懸念もある、ということと思われる。
- 比較可能性や細則主義について投資家の意見を聞いているかというご意見について、コメントをさせていただく。投資家のニーズも多様であり、最も比較可能性のある数字を求めている投資家に照準を合わせようとする、細則主義にならざるを得ない。結論としては、現時点では、細則主義に走らない方が良いという今のドラフトのトーンで十分だと感じているが、最終的には、この部分だけは全社一律で開示してほしいが、別のこの部分については柔軟に対応する、といった二段階の指標のリストを作るという方向で着地するしかないのではないかと。ただ、繰り返しになるが、この段階では細則主義に陥らない方が良いというトーンを強く出すべき。
- パラグラフ 19 の「開示要求事項が過度に細則的になることで、開示の消極化や定型化（ボイラープレート化）を招く」という部分に違和感があるというご指摘があったが、表現はもう少し分かりやすくすると良いかもしれないが、細則化すること、特定の定量データを出す、決めることに関する一つの大きなリスクは、本当はもっと大事な KPI があるが、決められたことだけ出せば良い、他の重要な情報は出さなくて良い、という姿勢に陥る可能性があるということ。これは開示の消極化につながると思われる。また、「ボイラープレート」という言葉が良いか、「形骸化」という言葉が良いかは分からないが、定量データのリストを作ると、ボックス・ティックングのような開示になってしまうリスクや副作用があるということ、何らかの表現で残した方が良いだろう。
- 次に、S1 基準案の質問 4（コア・コンテンツ）について申し上げたい。「戦略」に「ビジネスモデル」を追加するという提案について異論はない。一方、4 本の柱については、既成事実にしない方が良く、今後気候以外のテーマを検討していく過程で、4 本の柱に足したり引いたりする部分が出てくるかもしれないため、その都度考えていく必要があるという留保の意見を「基礎的見解」には入れていた。また、FRC のプロトタイプへの提言においても、同様のコメントが入っていたと認識している。今回、質問では直接的に聞かれておらず、「結論の根拠」に「具体的な順序又は規定された様式で報告しなければならない旨を示す意図はない」という記載もあったということではあるが、本研究会として、これを既成事実化しないしてほしい、という念押しをどこかに入れておくと良いのではないかと。4 つの柱が、当たり前のように

にこれで決まりという形にならないよう、少なくともそこにリザベーションがあるという意見をどこかに加えたいと考えている。

- 投資家が自分の判断に使うかどうかだけではなく、今のサステナビリティ情報を巡る世の中全体の状況を ISSB は無視できないだろう。SASB・VRF からすれば、投資家の意見の積み上げで作ってきたかもしれないが、今や各国のレギュレーターが投資ファンドに対し ESG 関連の開示基準を導入し、ESG のクオリティをモニターするようになってきている。米国では ESG に関する説明不足や虚偽開示として SEC から罰金を科された運用会社もあったようだ。運用会社が開示で頼っている ESG レーティングの透明性も問題とされており、これらがグローバルで良質な企業開示を必要とするという問題からも ISSB が期待されており、このような運用会社などが求める開示科目を導入するかどうかという議論が必要になる。ただ、それを急いで進めてしまうと、後ほど変えるのが大変になってしまう。またグローバルに投資をしている運用会社から見ると各国が別々の基準を作るのは困る。そこで、KPI の構造を二段階、三段階という形にしておけば、SEC も ISSB の基準を元に自分たちが必要な KPI をそこに追加するといったことができるかもしれない。各国が ISSB の基準をできるだけ適用できるような状況を作っていこう、そういう仕組みにしよう、といったことをここで書くと、この研究会は全体のことを考えているというメッセージが伝えられて良いのではないか。
- 特に GHG 排出量などは、EU と ISSB と SEC で異なると、運用会社は大変なことになるだろう。また、運用会社だけでなく、日本の多くの企業は、SEC や EU で登録している運用会社から投資を受けており、SEC や EU の基準にも結局合わせなければならない。ISSB に両者をつないでもらうしかないと思われる。我々としては ISSB を支援して、世界で同じ開示にしなければいけない部分をしっかり進めていこうというメッセージを送れると良い。
- こういったことを踏まえ、できれば、S2 基準の付録 B の扱いについてはもう少し踏み込んで書けたらと思う。万が一、日本は詳細開示が嫌だから反対している、と誤解されるのは良くないだろうという心配もある。
- 次に、関係会社 (affiliates) 等の扱いについて申し上げたい。IASB において、management performance measure にかかる議論を行った際、商社など一部の企業では、持分法投資会社の収益も組み込まれるだろう、つまり事業によっては、企業におけるメインビジネスになっていることがある、という話があった。そのため、本来この判断は、「経営者による説明」とビジネスモデルの定義を全く同じにして、自社にとってコアビジネスであればその部分是对象内、という形が望ましいのではないか。つまり、どれかを必ず選べということではなく、ビジネスモデルとリンクさせた上で、事業に応じて開示できるようにするのが良いのではないか。
- 投資家側の利用という観点と、ISSB の運用に移った時の細則のハンドリングという点に、日本としてさらに絡んでいきたいという意味を入れるのは非常に良いと考えている。産業別指標に対するコメントを拝見したが、コメントによっては、指標の作られ方に関する理解が浅い中でコメントを求められてしまったものもあるかもしれないと感じた。ここに挙げられている指標は、中長期的な財務的な価値において重要と思われるサステナビリティ指標として

SASB が洗い出したもののうち、市場関係者の 75%以上が賛同したものである。米国が中心のものではあるが、それをよりグローバルなものにしていくために、日本からの代表者が加わって検討している業種もある。これらをいかにインプリメンテーションしていくか、といった点に関する議論の場を求めるといった意見を入れていくことが重要。

- 基本的に、投資家としては比較可能性が高い方が良い。ブルームバーグ等を SASB 基準で使おうと考えている投資家を見たこともある。世の中がその方向で動いた時に、日本企業が不利にならないようにするためにどうしたらいいか考えている、ということを入れていただくと良いのではないかと。
- いただいたご意見を踏まえ、修正案を検討する。皆様に改めてご相談させていただき、最終化することとしたい。
- 最近、IASB や EU の関係者と議論をする機会があった。今回の公開草案でもデジタルレポーティングに関する質問が含まれていたが、デジタルレポーティングに対する関心が日本よりもずっと強いと感じた。EU は 27 カ国あり、言語も違う中で、ナラティブな情報の概念をクリアにしていくというのはかなり難しいため、関心が強くなるのかもしれない。昔よりも投資家がグローバルになり、市場参加者が多くなり、情報のサプライチェーンが長くなる中で、必要な情報を明確にしていくということが必要になっていると感じた。

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