経済産業省

サステナビリティ関連情報開示と企業価値創造の好循環に向けて
-「非財務情報の開示指針研究会」中間報告・概要資料-

2021年11月

非財務情報の開示指針研究会

（事務局：経済産業省　経済産業政策局　企業会計室）

本研究会設置の背景（問題意識）

１．企業価値評価における非財務情報/サステナビリティ関連情報の重要性の高まり

- 企業価値を把握するための情報としての、非財務情報の重要性の高まり
- 企業活動が環境・社会・経済に与える影響を、企業価値評価・投資活動に反映させようとする動きの活発化

情報の作成者（企業）と投資家をはじめとするステークホルダーとの双方向的な対話を行うためのベースとして
「非財務情報開示」あるいは「サステナビリティ関連情報開示」の重要性が高まりを見せている

２．非財務情報開示基準に関する国際的に活発な動向

- 林立していた民間の非財務情報の開示基準設定主体が、昨年より収斂に向けた動きを加速
- 欧州における非財務情報開示の拡充に向けた動き（非財務情報開示指令の改正・義務化）
- IFRS財団による、国際サステナビリティ基準を策定するための新たな審議会設置(2021年11月３日)

国際的なサステナビリティ関連情報開示基準が一定の収斂に向かって行く方向に進む中で、
我が国としての考え方や問題意識の発信を通じ、基準設定に関与していくことが必要

質の高いサステナビリティ関連情報開示に向けた４つの提言（1）

１．サステナビリティ関連情報開示における**価値関連性の重視**

- サステナビリティ関連情報開示を通じた作成者と利用者の対話においては、企業価値との関連性を重視すべき
- その際、以下の２点を意識しつつ、経営判断・経営戦略と一体のものとして統合的・連続的に取り組む必要

① 企業活動のサステナビリティにとって重要性ある事項を、短期に加え、中長期の時間軸で特定する
② 価値関連性や重要性は、市場が企業を評価する視点や社会・環境・経済の変化により動的に変化する

２．サステナビリティ開示基準の適用における**オーナーシップ（主体性）の発揮**

- 価値関連性を意識したサステナビリティ関連情報開示を実践する際は、企業毎に事業特性や重要性がある事項が異なることを踏まえ、価値関連性を主体的に判断して、独自性・自由演技の幅を含む開示とすることが効果的。
- 一方、今後国際的にサステナビリティ関連情報開示基準が定められる中で、基準による規範性の尊重や、比較可能性・客観性の確保も重要。

- 開示基準の適用に際してオーナーシップ（主体性）を発揮し、「独自性」と「規範性」のバランスへの意識が重要（規範性を意識するあまり、独自性を欠くチェックボックス型（定型）的な開示となることは避けるべき）
- 「Apply or Explain（基準の適用か、説明か）」アプローチを採用し、Explainにおいては積極的な説明を

３．企業価値とサステナビリティ情報の関連性に関する認識の深化

４．投資家・ステークホルダーとの「対話」に繋がるサステナビリティ関連情報開示の実施

質の高いサステナビリティ関連情報開示に向けた４つの提言（2）

１．サステナビリティ関連情報開示における価値関連性の重視

２．サステナビリティ開示基準の適用におけるオーナーシップ（主体性）の発揮

３．**企業価値とサステナビリティ情報の関連性**に関する認識の深化

- サステナビリティ関連情報開示と企業価値・財務情報の関連性について、情報の作成者・利用者の共通認識は醸成途上
- 国際的なサステナビリティ基準の策定を通じて、こういった関連性についての検討が進むことも期待される
- 同時に、サステナビリティ情報の作成者たる企業、利用者たる投資家等のステークホルダー、研究者等による、企業価値・財務情報との関連性についての分析や検討の進捗と、結果の共有を期待

４．**投資家・ステークホルダーとの「対話」に繋がる**サステナビリティ関連情報開示の実施

- （１～３の提言実現の方向性として、）情報の作成者は、重要なステークホルダーを特定した上で対話（エンゲージメント）を深化させることで、サステナビリティ関連情報開示と企業価値創造の好循環を実現できる
- 対話（エンゲージメント）にあたっては、以下の２点を意識が必要

  ① 価値創造にとって重要なステークホルダーを広く意識する（例：従業員、取引先、消費者）

  ② 「投資家」のスタンス・時間軸・考え方等の違いを念頭に置き、どのような開示・対話が重要か検討する（投資方針（パッシブ、アクティブ）や、アセットオーナーの投資方針、投資に携わる部門感の違い等）

- 投資家においても、企業との対話に際して投資方針や考え方を明確に伝えることが重要

４つの提言の背景 -サステナビリティ関連情報開示を巡る３つの「揺らぎ」-

揺らぎの前段：企業価値を把握するための情報の広がり

- 「企業価値」の把握にあたって、財務情報に加え非財務情報（例：経営戦略）の重要度が高まっている
- 加えて、企業活動が環境・社会・経済全般に与える正負の外部性に関する情報も投資評価に反映させる動きが活発化
- このような背景から、「どのような情報が企業価値に関係しているといえるか」は、動的に変化している状況にある。

サステナビリティ関連情報開示を巡る３つの「揺らぎ」

１．「共通性」と「独自性」のバランスを巡る揺らぎ

- 国際的なサステナビリティ情報の策定が進む中で、「共通性」や「比較可能性」の確保と、企業の「独自性」、「多様性」のバランスをどのように図るべきか

２．マテリアリティを巡る揺らぎ

- 開示基準が林立し、また各開示基準が想定する「読み手」や「マテリアリティ」、規定される「開示項目」が異なる中で、「誰に向けて」「何を伝えていくべきか」をどのように特定・判断すべきか

３．財務情報、非財務情報、サステナビティ情報の関係性を巡る揺らぎ

- 財務情報、非財務情報、サステナビリティ情報といった用語や概念に対して、共通の理解が必ずしも醸成されていない中で、相互の関係性や包含関係をどう理解するか

これら３つの「揺らぎ」を乗り越え、サステナビリティ関連情報開示と企業価値創造の好循環を実現するための処方箋として、４つの提言を取りまとめ。「揺らぎ」の解消に向けて、今後も検討を重なる。

個別分野における開示の考え方（気候関連）

気候関連情報開示の検討に至った背景：
- 2020年12月に主要5団体によりTCFD提言・IASBフレームワークも念頭に置いた「気候関連プロトタイプ」を公表
- IFRS財団は新たな審議会の設立に向けて、本プロトタイプの検討を明示

→今後、プロトタイプを基礎とした基準開発が想定されることから、「気候関連プロトタイプ」に基づく議論を実施

プロトタイプの構造・開示項目

- TCFD提言が採用している４つの柱（ガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標）と同様の構造で、TCFD提言の開示項目を含んでいることから、作成者・利用者からの理解を得やすい
- TCFD提言への対応状況は企業毎に異なるため、今後、対応に数年程度必要ではないか

基準採用後の適用水準

- TCFD提言では「推奨される情報開示」となっているところ、プロトタイプでは「内容を開示しなければならない」となっている。この結果、経営者が検討していない内容まで形式的に開示がなされ、報告書の主旨が伝わりにくくなる懸念がある
- 企業によって重要性の高くない項目まで詳細な開示を求めることは、開示の費用対効果の観点で適切でない。

開示媒体

- 利用者の特性、目的により求められる情報が異なることから、効果的な開示を実現するための媒体の使い分け（例：データブックの作成、ウェブサイトの活用）も検討が必要ではないか。

個別分野における開示の考え方（人的資本）

人的資本情報開示の検討に至った背景：
- 2021年6月のCGコードでの人的資本投資への言及等、開示の重要性の高まりがみられる
- 2020年8月に米国SECが上場企業に人的資本情報開示を義務づける等、海外では開示に関する制度の整備が進む

→サステナビリティ関連開示で、気候関連情報に次いで議論が進んでいる領域であることを踏まえ、検討を実施

人的資本情報の特徴を踏まえた開示

- 人的資本に関する情報開示は、「価値向上」のための開示と、「リスクマネジメント」のための開示に分かれる。人的資本情報の開示にあたっては、それぞれの開示項目が持つ特徴を念頭に置き発信することが効果的な開示に繋がると考えられる。

人的資本情報と価値創造プロセスとのリンケージ

- 人的資本情報を開示する際には、自社の人材戦略がどのように企業価値の創造に寄与するのか、を明らかにすることが望まれる。また、その中で人的資本に関する取組の進捗を示す情報・指標（KPI）を開示することで、企業価値の創造に向けた効果的な対話に繋がる。

指標（KPI）の理解に資する定性情報の説明

- 指標（KPI）を開示する際には、その指標の設定理由や、目指すべき水準を併せて開示することが望まれる。

今後の検討について

１．中間報告・提言の活用

- 国内での質の高いサステナビリティ開示及び対話（エンゲージメント）の進展や、そのための議論に役立てる
- 中間報告・提言の内容を国内外に積極的に発信することで、本研究会の議論のエッセンスが国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）における議論を始めとした国際的な議論に取り込まれていくことを目指す

２．国内外の議論の進展を踏まえた今後の検討

- 今後ISSBにおける検討が進み、2022年第一四半期には気候変動に関するISSB基準の草案が示されることが見込まれるなど、国際的な検討状況が引き続き流動的（moving target）な状況にある
- こういった状況を踏まえ、今後の検討課題として、以下のような論点が想定される

① 気候変動に関するISSB基準の草案やISSBにおける追加のアジェンダ・コンサルテーションの状況、EUや米国等の検討状況など、国際的な動向・基準を踏まえた分析・検討

② 財務情報と様々な非財務情報とのリンケージに関する更なる分析・検討

③ 開示情報の電子的な管理（XBRL等の情報のタグ付け、情報プラットフォーム等）を通じた開示情報分析の効率化に関する分析・検討

→今後の国内外の検討状況を踏まえ、優先順位を検討していく。

委員・オブザーバー一覧

座長	
北川 哲雄	• 青山学院大学 名誉教授 ・ 東京都立大学 特任教授
委員	
大堀 龍介	• 一般社団法人 機関投資家協働対話フォーラム 理事
小野塚 惠美	• カタリスト投資顧問株式会社 取締役副社長COO
坂上 学	• 法政大学 経営学部 教授
住田 孝之	• 住友商事グローバルリサーチ株式会社 代表取締役社長 兼 • 住友商事株式会社 執行役員 • WICIグローバル会長 ・ WICIジャパン常務理事
竹ケ原 啓介	• 株式会社日本政策投資銀行 設備投資研究所 エグゼクティブフェロー
冨田 秀実	• ロイドレジスタージャパン株式会社 代表取締役
溝内 良輔	• キリンホールディングス株式会社 常務執行役員
三井 千絵	• 株式会社野村総合研究所 上級研究員
森澤 充世	• 一般社団法人 CDP Worldwide-Japan 理事・ディレクター
森 洋一	• 公認会計士（IIRCフレームワーク・パネル メンバー）
山内 利博	• 住友化学株式会社 コーポレートコミュニケーション部長

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
- 一般社団法人 日本経済団体連合会
- 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

研究会開催実績

回次	アジェンダ
第１回 （6月10日）	**<u>開示指針の世界的な動向把握</u>** ✓ IFRS財団による国際的なサステナビリティ基準のための審議会の設置に関連する定款改定案の概要 ✓ EU非財務情報指令改定の概要 ✓ 非財務に関する基準設定主体の動向 ➢ 非財務基準設定主体の連携とValue Reporting Foundation (VRF) ➢ CDPを通して見る非財務情報開示の国際動向
第２回 （7月16日）	**<u>開示指針の分析</u>** ✓ 第1回研究会以降の動向 ✓ 第1回研究会の議論を受けて ✓ 「企業価値に関する報告 - 気候関連の財務報告基準のプロトタイプの例示」の検討
第３回 （9月1日）	**<u>開示事例を踏まえた人的資本開示に関する検討</u>** ✓ 第2回研究会以降の動向 ✓ 第2回研究会の議論について ✓ 人的資本開示に関する課題検討
第４回 （10月4日）	**<u>気候関連の財務報告基準のプロトタイプを踏まえた開示のあり方に関する検討</u>** ✓ 第3回以降の動向 ✓ 第2回の議論を踏まえた、「企業価値に関する報告 - 気候関連の財務報告基準のプロトタイプの例示」の検討
第５回 （11月５日）	**<u>中間報告書（案）</u>** これまでの議論を踏まえた非財務情報の開示のあり方について

※第６回以降も、非財務情報の開示指針に関する世界的な動向を踏まえて、継続的に研究会を開催する。

※上記の他、議題に応じて国内外の有識者からの発表なども状況に応じて実施。