



**JPX**  
JAPAN EXCHANGE  
GROUP

## 「ESG情報開示実践セミナー」

# ESG情報開示枠組み等の 特徴と動向（続編） ～ ISSB以降を中心に～

2024年11月

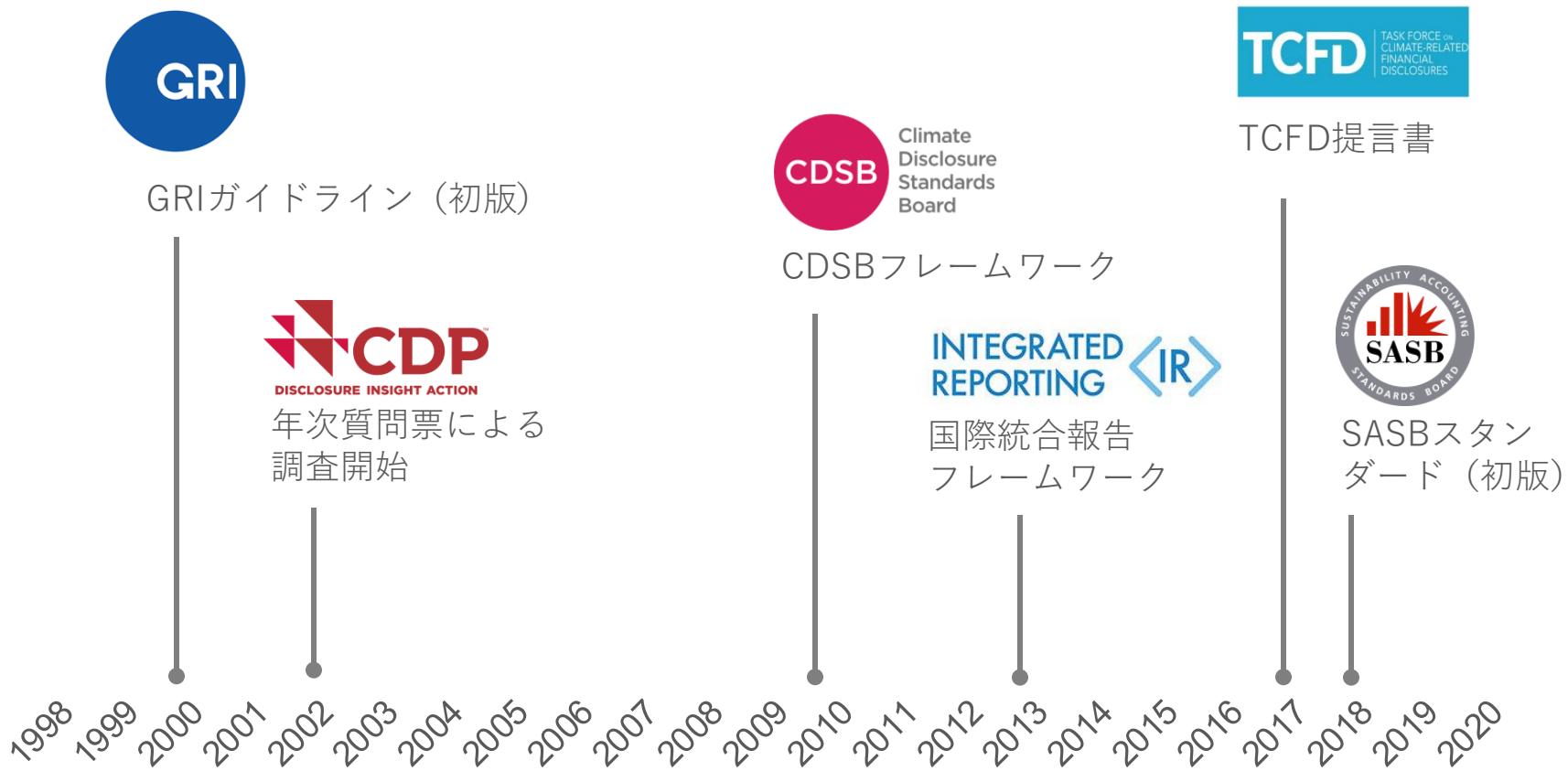
Nippon Life Global Investors Europe Plc  
Head of ESG  
林 寿和

※本資料の一部およびすべてを複製、転載または配布、印刷など、第三者の利用に供することはお控え下さい。  
※本資料ならびに発言内容のうち、意見にかかる部分は、所属組織の見解ではなく、すべて個人的見解です。

- このセミナー動画は、[ESG情報開示実践セミナー「ESG情報開示枠組み等の特徴と動向」](#)（2020年11月）の「続編」です。
- 前回セミナー以降、2024年10月末時点までの情報に基づいて作成しています。
- なお、本セミナー動画では、「ESG情報開示枠組み」という表記の代わりに、「サステナビリティ情報開示枠組み」という表記を主に用いますが、ここでは同一の意味で捉えています。

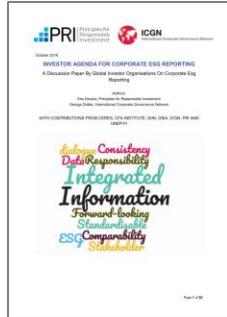
# ISSB以前の主なサステナビリティ情報開示枠組み等

- 2000年代前半より、様々な組織によって様々なサステナビリティ情報／ESG情報／非財務情報の開示枠組み等が開発されてきた



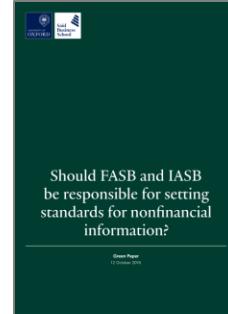
# 2018 – 19年頃、開示枠組み等の在り方に関する指摘が相次いだ

- 多方面から開示枠組み等に生じている複雑さを懸念する指摘が相次いた（下記は主なもの）



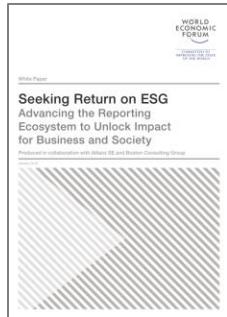
## PRI & ICGN 10/2018

Douma, K., & Dallas, G. (2018) “Investor Agenda for Corporate Esg Reporting: A Discussion Paper by Global Investor Organisations on Corporate Esg Reporting.”



## Oxford University 10/2018

Barker, R., & Eccles, R.G. (2018) “Should FASB and IASB be Responsible for Setting Standards for Nonfinancial Information?.”



## World Economic Forum 1/2019

WEF (2019) “Seeking Return on ESG: Advancing the Reporting Ecosystem to Unlock Impact for Business and Society.”



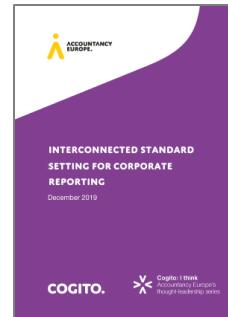
## Autorité des Normes Comptables: ANC 5/2019

Cambourg, P. (2019) “Ensuring the relevance and reliability of non-financial corporate information: an ambition and a competitive advantage for a sustainable Europe.”



## Oxford University 9/2019

Barker, R., & Eccles, R.G. (2019) “Charting the Path to Standards for Nonfinancial Information.”



## Accountancy Europe 12/2019

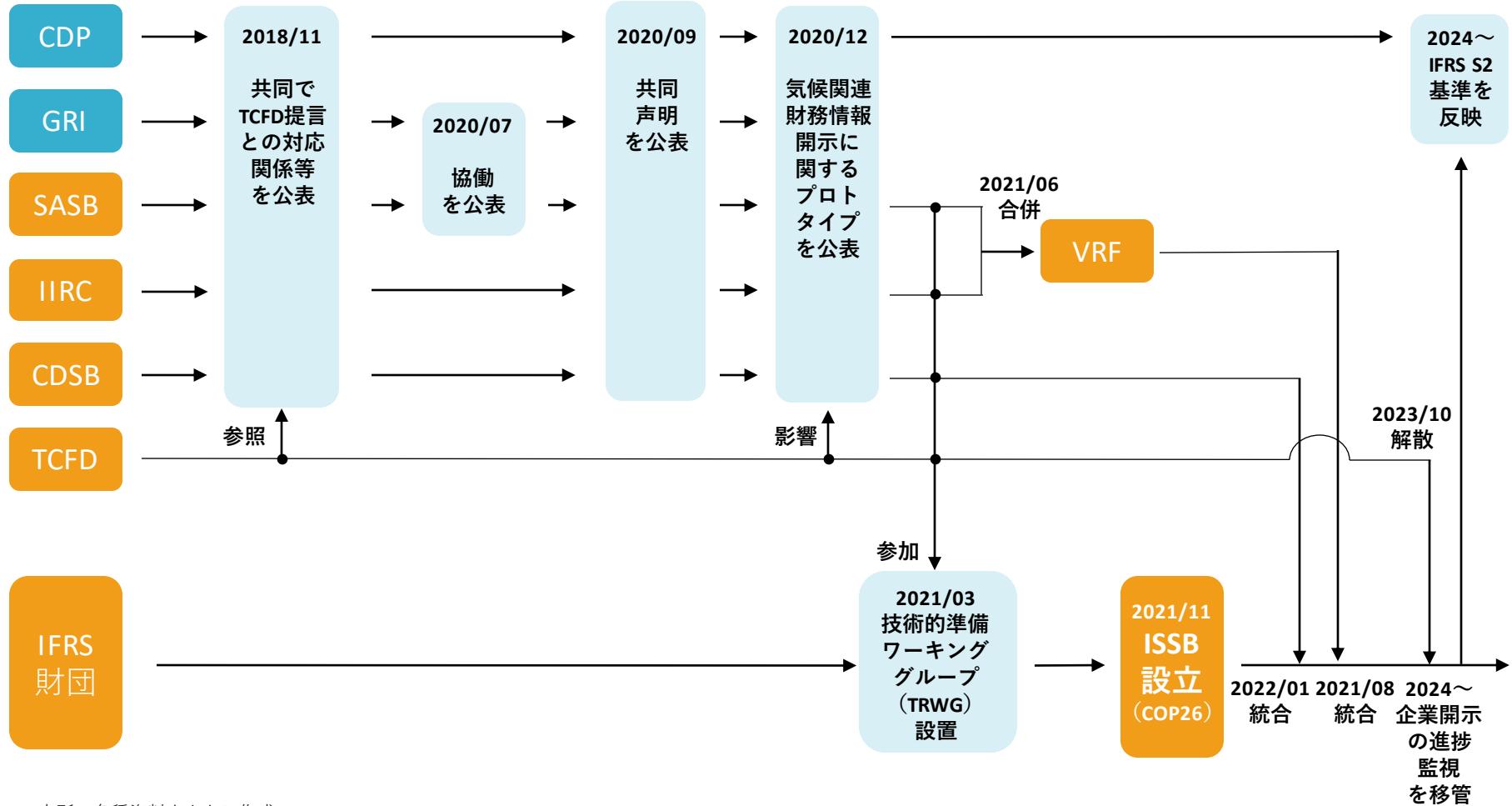
Accountancy Europe (2019) “Interconnected standard setting for corporate reporting.”

# 各方面からの指摘に概ね共通する内容は以下

- 開示枠組み等が“乱立”する一方、コミュニケーションや相互調整が不十分。その結果、整合性が欠如している
  - ✓ 企業（情報作成者）にとって：開示枠組み等の内容を比較・精査することが複雑・煩雑、開示情報の実務的負荷が増している  
(いわゆる“reporting fatigue”が生じている)
  - ✓ 投資家（情報利用者）にとって：開示される情報の比較可能性が損なわれている
- 上述の課題克服に向けて、開示枠組み等の①整合性の向上、さらには②「コンバージェンス」（収れん）が必要である

# ISSB設立（2021年11月）という歴史的転換点

- 2021年11月のCOP26（第26回気候変動枠組条約締約国会議）に合わせてISSBが設立
- 会計に関する国際ルールの世界的権威であるIFRS財団がサステナビリティ情報の開示基準設定に着手。組織統合等が進んだ



# ISSB以前とISSB以後の対比



- ・ 様々なパイオニア的民間団体が、サステナビリティ情報／ESG情報／非財務情報の開示に関する枠組み等を独自に相次いで開発
- ・ 枠組み等が“乱立”（“アルファベットスープ”）し、非効率が生じていることが問題視される

- ・ “アルファベットスープ”的解消を狙いとしてISSBが設立される
- ・ 団体や開示枠組み等の整理合理化

- ・ サステナビリティ関連情報開示の制度化
- ・ 開示枠組み等の相互運用性の追求

※ ただし、新たな開示枠組みを開発する動きも引き続き存在（詳しくは後述）

# IFRSサステナビリティ開示基準（S1号・S2号）の完成

- 2023年6月、全般的な要求事項を定めたIFRS S1号、気候関連の開示基準であるIFRS S2号がそれぞれ公表された（TCFDやSASBなど既存の開示枠組みを土台として作成）
- 世界共通の土台（グローバル・ベースライン）となる開示基準の開発を志向
- ISSBでは、気候の次の事項として、「生物多様性・生態系・生態系サービス」と「人的資本」に関する研究プロジェクトが進められている（2024年10月現在）



IFRS S1号 サステナビリティ関連財務情報の開示に関する全般的な要求事項



IFRS S2号 気候関連開示



その他のサステナビリティ関連の事項に関する開示  
IFRS S3号以降？

次の候補として、  
「生物多様性・生態系・生態系サービス」と  
「人的資本」に関する研究プロジェクトが行わ  
れている（2024年9月末現在）

IFRSサステナビリティ開示基準についてより詳しくは「JPX ISSBセミナーシリーズ」が参考になる  
<https://www.jpx.co.jp/corporate/sustainability/esgknowledgehub/disclosure-framework/06.html>

# IFRSサステナビリティ開示基準の歴史的含意

- ・ サステナビリティ関連情報の「財務情報」への昇華（財務情報の概念の拡大）
- ・ ESG投資のための情報ではなく、“普通の”投資のための情報との位置付けが鮮明に

## IFRSサステナビリティ開示基準以前

財務情報  
(財務諸表等の情報)

非財務情報  
(サステナビリティ  
情報やESG情報とも)

## IFRSサステナビリティ開示基準以後

財務諸表等の情報

サステナビリティ関連  
財務情報

その他の情報

財務情報の概念が拡大

※ IFRSサステナビリティ開示基準は「サステナビリティ」という言葉の定義は示していない

## サステナ関連財務情報は財務パフォーマンスの予測に役立つ先行指標

### 先行指標

サステナビリティ  
関連財務情報

### 遅行指標

財務  
パフォーマンス  
(売上高、利益等)



✓ サステナ情報開示の充実がアナリストによる業績予想の精度改善に寄与することを示唆する実証研究はこれまで複数報告されている

✓ IFRSサステナビリティ開示基準がアナリスト予想の精度に及ぼした効果検証も、今後研究者に手により行われていくものと予想

# IFRSサステナビリティ開示基準の各国における採用状況

- 2023年6月に公表されたIFRSサステナビリティ開示基準について、翌7月に証券監督者国際機構（IOSCO）が承認し、世界各国の規制当局にその採用を推奨
- 日本を含む複数の国（法域）がIFRSサステナビリティ開示基準を採用する方向（予定含む）にあるが、欧州連合（EU）と米国は必ずしも足並みを揃えていない（詳細は後述）
- なお、日本はSSBJ（サステナビリティ基準委員会）が基準設定主体となり日本版S1号・S2号の策定を進めており、2025年3月までに最終化予定。金融庁が金融商品取引法の改正を通じ、有価証券報告書等での開示義務における基準に採用することが見込まれている

IFRSサステナビリティ開示基準を採用  
(予定やS2のみ等を含む)

日本、英国、カナダ、豪州、シンガポール、  
マレーシア、韓国、ブラジル、など

独自の開示基準を策定  
(予定含む)

EU、米国、など

※ EUは、IFRSサステナビリティ開示基準というグローバル・  
ベースラインの上に独自基準を積み上げる（ビルディング・  
ブロック）という立場をとり、相互運用性の確保も図っているが、  
米国は同様の取り組みを行っていない

注：順不同、2024年10月時点

出所：Responsible InvestorによるISSB Tracker (<https://www.responsible-investor.com/responsible-investor-launches-issb-adoption-tracker/>)、その他資料を基にして作成

# 開示枠組みの先駆けGRIはその後どうなったのか

- GRI（本部：オランダ）は、EUが主導するサステナビリティ開示基準（ESRS）への関与を強めている（ESRSの設定主体はEFRAG）
- 会計基準ではIFRS基準を採用するEUも、サステナ開示は独自基準路線（ただし、相互運用性の確保に向けてはISSBと協働）
- EU域外企業も条件に当てはまる場合は開示義務

## ESRSを巡る主な動き

- 2023/01 企業のサステナビリティ情報開示の強化に向けてEU指令CSRDが施行（EU加盟国に対し2024/07までの国内法制化を義務付け）
- 2023/12 基準設定主体であるEFRAG（旧・欧州財務報告諮問グループ）により開発された、具体的な開示事項である欧州サステナビリティ報告基準（ESRS）が、欧州委員会により採択
- 2024年以降、順次適用が開始

## GRIとESRSの協働に関する主な動き

- 2021/07 MoU締結。専門知識の共有、お互いの技術専門家グループへの参加、開示基準の整合性向上に合意
- 2023/09 GRIとESRSが高いレベルでの相互運用性を達成したとする共同声明
- 2023/11 MoU更新。GRIとESRSの相互運用性に関するレポートを公表。開示企業の支援など協働のさらなる拡大へ
- 2024/10 GRIとESRSに関するQ&Aを公表

## ESRSの適用対象

- ① EU域内の全ての大企業
  - ② EU域内の上場企業（零細企業以外）
  - ③ EU域外の企業（EU域内での売上高等に関する基準に当てはまる企業）
- 条件に該当すれば、日本企業も対象に

## ESRSの全体構成

横断的基準		
ESRS 1 全般的要求事項		ESRS 2 全般的開示事項
トピック別基準		
ESRS E1 気候変動	ESRS S1 自社従業員	ESRS G1 事業活動
ESRS E2 汚染	ESRS S2 バリュー チェーン内労働者	
ESRS E3 水・海洋資源	ESRS S3 影響を 受ける地域社会	
ESRS E4 生物多様性・生態系	ESRS S4 消費者・ エンドユーザー	
ESRS E5 資源利用・循環経済		

この他、下記も開発中  
・セクター別基準  
・中小企業向け基準  
・EU域外企業向け基準

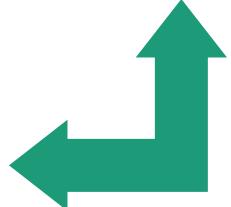
## ESRSとISSBによる相互運用性への協働



2024/05 ガイダンス公表

# 米国における動向

- 米国も独自基準路線（ただし、日本のSSBIやEUのEFRAGのような民間の基準設定主体はない）
- SEC（証券取引委員会）は、サステナビリティ情報全般についての開示規則を有さず、人的資本、サイバーセキュリティ、気候などトピック毎に開示規則を定める
- 気候については、2024年3月にSECが開示規則を導入したが、賛成派・反対派双方からの訴訟が相次ぎ、同年4月には、規則適用の一時停止をSECが表明
- 並行して、2023年10月、カリフォルニア州で気候関連の開示等に関する州法が成立。SEC開示規則よりも踏み込んだ内容が含まれ、かつ適用対象企業も多い

SEC開示規則		カリフォルニア州規則
<b>人的資本</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>2020年10月、非財務情報に関する開示規則を改正し、人材確保や育成策など人的資本の開示を義務付け</li><li>対象は上場企業</li></ul>	<b>カリフォルニア州規則</b>
<b>サイバーセキュリティ</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>2023年10月、サイバーセキュリティのリスク管理、戦略、ガバナンス、インシデントに関する開示規則を導入</li><li>対象は上場企業</li></ul>	<b>カリフォルニア州規則</b>
<b>気候</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>2024年3月、気候関連の開示規則を導入</li><li>主な開示内容は、<ul style="list-style-type: none"><li>① 気候関連のリスク</li><li>② GHG排出量（スコープ1・2）</li><li>③ 深刻な天候等の財務諸表への影響の注記</li></ul></li><li>対象は上場企業</li></ul>	<p>カリフォルニア州規則は、スコープ3の開示義務などが含まれ、カリフォルニア州で事業を営む非上場企業も条件に当てはまる場合、開示義務が生じる内容になっている</p> 

※IFRS S1号や日本版S1号、ESRS1・2のようなサステナビリティ情報全般についてのSEC開示規則は存在しない

# ISSB設立以後も民間ベースの新たな開示枠組み開発の動き

- TCFDの“大成功”に触発される形で、TxFDの策定を志向する動きが広がっている
- これらが、ISSBによるIFRS S3号以降にどのような影響を及ぼすかにも注目

	<b>TCFD</b> Taskforce on Climate-Related Financial Disclosures (気候関連財務情報開示 タスクフォース)	<b>TNFD</b> Taskforce on Nature-Related Financial Disclosures (自然関連財務情報開示 タスクフォース)	<b>TISFD</b> Taskforce on Inequality and Social-Related Financial Disclosures (不平等・社会関連財務情報開示 タスクフォース)
焦点	気候	自然 (陸・海・淡水・大気)	ヒト (人間)
正式設立	2015年12月	2021年6月	2024年9月
情報開示に関する提言書公表	2017年6月	2023年9月	2026年末迄 (予定)
賛同機関数	世界4,872機関 (うち、日本1,470機関)	世界501機関 (うち、日本133機関)	世界79機関 (うち、日本1機関)

注：賛同機関数は、TCFD サポーター数（2023年10月12日時点）、TNFD アダプター数（2024年11月1日時点）、TISFD サポーター数（TISFD (2024) "People in Scope" p.24）を表示している。それぞれ性質が異なるため、単純比較には必ずしも適さない点に留意されたい

出所：各種資料をもとに作成

# ISSB以降のランドスケープ<sup>°</sup>

- ・ シングルマテリアリティをコンセプトとする開示枠組み等は收れんが進むも、ダブルマテリアリティをコンセプトとする開示枠組み等は相互運用性の確保を目指しつつ、引き続き併存状態
- ・ インパクトを貨幣価値換算し、財務諸表への組み入れ等を目指すインパクト会計の動きも存在



# 補足：インパクト会計と貨幣価値換算を巡る半世紀超の歴史

- ハーバード・ビジネス・スクール（HBS）からスピンオフして2022年に設立されたIFVI（International Foundation for Valuing Impacts）は、VBA（Value Balancing Alliance）と共同で、インパクト会計に関する方法論の開発と普及に向けた取り組みを進めている

全般的方法論	インパクト会計の概念フレームワーク (2024/02 公表)		
トピック別方法論	<b>GHG排出</b> (2024/09 最終版公表)	<b>適切な賃金</b> (2024/02 最終草案公表)	
	<b>水消費</b> (2024/09 最終草案公表)	<b>労働安全衛生</b> (2024/09 最終草案公表)	
	<b>大気汚染</b> (2024/10 暫定版公表)		・・・
	<b>土地利用・改変</b> (2024/10 暫定版公表)		
	<b>廃棄物</b> (2024/10 暫定版公表)		
	<b>水汚染</b> (2024/10 暫定版公表)		
	・・・		
業種別方法論	未公表		

注：2024年10月時点

- インパクトを貨幣価値換算し、伝統的な財務諸表への組み入れ等を目指す研究や実践は、1970年代頃より「社会会計」「社会環境会計」「環境会計」「持続可能性会計」「フルコスト会計」「インパクト加重会計」など、様々な名称の下で、様々な実務家・研究者により繰り返し試みられてきたという歴史が存在
- インパクトの貨幣価値換算に含まれる誤差の大きさ、貨幣価値換算が困難なインパクトの存在などの課題は、過去から繰り返し指摘されている

出所：林寿和・松山将之（2023）「インパクト加重会計の現状と展望：半世紀にわたる外部性の貨幣価値換算の試行を踏まえた一考察」金融庁金融研究センター  
ディスカッションペーパー DP2023-1 <https://www.fsa.go.jp/frtc/seika/discussion/2023/DP2023-1.pdf>

# まとめと展望

- IFRSサステナビリティ開示基準の登場により、従前は財務諸表等の情報を指していた財務情報の概念が拡張し、サステナビリティ関連財務情報という新たな財務情報が出現。サステナビリティ関連財務情報は、もはやESG投資のための情報ではなく、普通の投資のための情報であり、財務パフォーマンスの先行指標となるものである
- ISSB設立以降、シングルマテリアリティをコンセプトとする開示枠組み等は組織統合等が進んだ
- 他方、ダブルマテリアリティをコンセプトとする開示枠組み等は、相互運用性の確保を目標しつつ、併存状態が続いている
- 同時に、ISSB設立以降も、TCFDの大成功に触発される形で、特定のサステナビリティ関連トピックに特化したTxFDを開発する動きが広がっているほか、インパクトを貨幣価値換算し財務諸表への組み入れ等を目指すインパクト会計の動きもみられる
- 以上の状況を踏まえると、アルファベットスープの解消は道半ばと言え、さらなる解消の観点からは、一層の統合が重要と考えられる
- 特定法域レベルでは、IFRSサステナビリティ開示基準を採用し、開示を制度化する動きが国際的に広がりつつあるものの、経済規模が大きいEUと米国が必ずしも足並みを揃えておらず、少なくとも当面の間、単一のサステナビリティ情報開示基準に収れんする可能性は小さい。要求事項が大きく異なる複数基準に基づく開示が義務付けられる企業にとっては、開示実務の負荷は相応に大きくなる可能性があり、相互運用性の確保の徹底が重要といえる