

2022年6月20日 全10頁

# ディスクロージャーワーキング・グループ報告 (サステナビリティ情報の開示拡充)

金融調査部 研究員 藤野大輝

## [要約]

- 2021年9月から開催されていたディスクロージャーワーキング・グループでの検討をとりまとめた「金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告―中長期的な企業価値向上につながる資本市場の構築に向けて―」(DWG報告)が2022年6月に公表された。本稿では、DWG報告の論点の中でも、サステナビリティ情報の開示の拡充について、ポイントや今後の展望を取り上げる。
- DWG報告では、新たに有価証券報告書にサステナビリティ情報の記載欄を新設すべきとされている。TCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)のフレームワークを参考に、「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」、「指標と目標」の4つの柱に基づいた開示が求められている。特に「ガバナンス」、「リスク管理」については、全ての企業が開示すべきとされている。
- 気候変動に関する情報開示については、企業が業態や経営環境等を踏まえ、気候変動対応が重要であると判断する場合、サステナビリティ情報の記載欄の4つの柱に基づいた開示を行うべきとされている。
- 人的資本に関しては「人材育成方針」(多様性の確保を含む)や「社内環境整備方針」や、その方針に整合的で測定可能な指標の設定、その目標、進捗状況について開示すべきとされている。多様性については、女性管理職比率、男性の育児休業取得率、男女間賃金格差について開示すべきとされている。
- 今後、DWG報告の内容を踏まえた開示拡充のための法令の改正が想定され、早ければ2023年からの適用も考えられる。企業としては、最低限求められるサステナビリティに関する「ガバナンス」、「リスク管理」の体制の整備や、人的資本・多様性に関する指標の開示に備えるとともに、自社にとって重要なサステナビリティ情報とは何かについて検討を深めることが期待される。

## 1. 金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告

2021年9月から金融庁金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ（以下、DWG）において、企業の情報開示のあり方について議論が行われていた。DWGでの議論を踏まえ、検討の結果をとりまとめた「金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告 ―中長期的な企業価値向上につながる資本市場の構築に向けて―」（以下、DWG報告）が2022年6月に公表された。

DWGでは、企業の情報開示をとりまく経済社会情勢の変化を踏まえ、企業が投資家の投資判断に資する情報を適時に分かりやすく提供することや、中長期的な企業価値にとって重要な課題について開示することを通じて、企業と投資家の建設的な対話を促し、資本市場の機能を円滑にするための議論・検討が行われた。

DWG報告にその議論の内容や提案がまとめられたが、中でも本稿では重要な論点の1つである、サステナビリティ情報の開示の拡充について、ポイントや今後の展望を取り上げる。

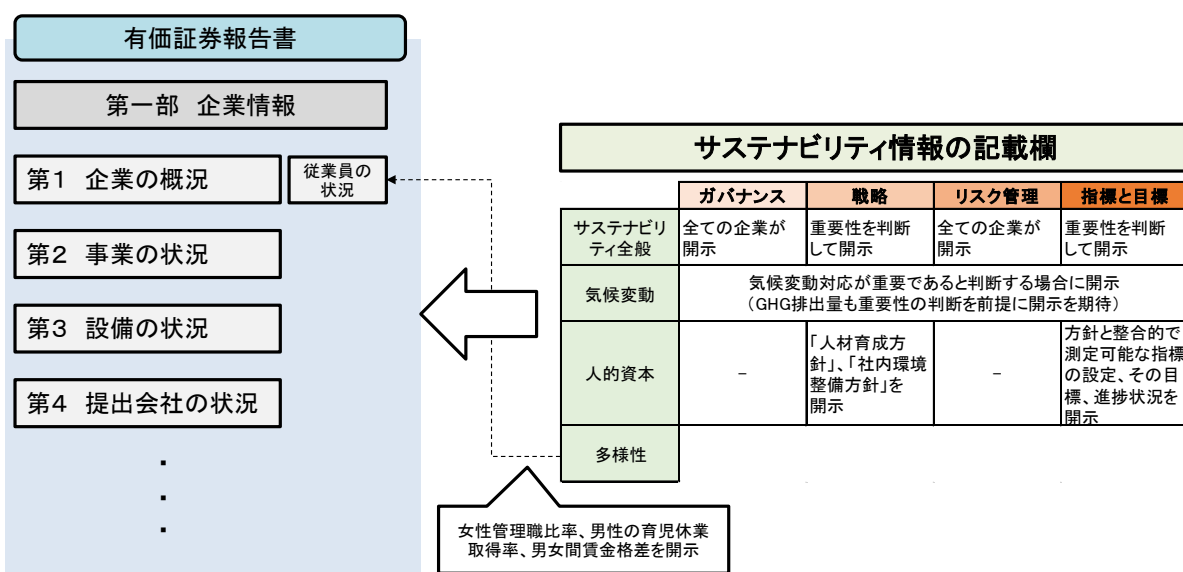
図表1 DWG報告の概要（サステナビリティ情報の開示）

サステナビリティ全般	<ul style="list-style-type: none"> <li>有価証券報告書にサステナビリティ情報の「記載欄」を新設すべき</li> <li>TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）のフレームワークを参考に企業のサステナビリティに関する「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」、「指標と目標」の4つの柱に基づいた情報を開示</li> <li>「ガバナンス」、「リスク管理」は全ての企業が開示</li> <li>「戦略」と「指標と目標」は各企業が重要性を判断して開示</li> <li>具体的な開示内容は SSBJ（サステナビリティ基準委員会）において今後速やかに検討すべき</li> <li>「記載欄」へのサステナビリティ情報の記載について、必要に応じて任意開示書類に記載した詳細情報を参照することが考えられる</li> </ul>
気候変動	<ul style="list-style-type: none"> <li>企業が、業態や経営環境等を踏まえ、気候変動対応が重要であると判断する場合、上記記載欄の「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」、「指標と目標」の枠で開示することとすべき</li> <li>温室効果ガス（GHG）排出量については、各企業の業態や経営環境等を踏まえた重要性の判断を前提として、特に Scope1、Scope2 の積極的な開示が期待される</li> </ul>
人的資本・多様性	<ul style="list-style-type: none"> <li>中長期的な企業価値向上における人材戦略の重要性を踏まえた「人材育成方針」（多様性の確保を含む）や「社内環境整備方針」を、有価証券報告書のサステナビリティ情報の「記載欄」の「戦略」の枠の開示項目とすべき</li> <li>各企業の事情に応じて、上記方針と整合的で測定可能な指標（インプット、アウトカム等）の設定、その目標、進捗状況について、「記載欄」の「指標と目標」の枠の開示項目とすべき</li> <li>女性管理職比率、男性の育児休業取得率、男女間賃金格差について、中長期的な企業価値判断に必要な項目として、有価証券報告書の「従業員の状況」の中の開示項目とすべき</li> </ul>

（注）下線は筆者によるもの。

（出所）金融庁「金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告」（2022年6月13日）より大和総研作成

図表 2 DWG 報告を基に想定されるサステナビリティ情報の開示



(出所) 金融庁「金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告」(2022年6月13日)より大和総研作成

## 2. 開示を行っていく上でのポイント

### (1) サステナビリティ全般

#### ① サステナビリティ情報の記載欄

DWG 報告では、新たに有価証券報告書にサステナビリティ情報の記載欄を新設すべきとされている。記載欄では、気候変動に関するリスク・機会に係る情報を開示する上で企業に広く利用されている TCFD (気候関連財務情報開示タスクフォース) のフレームワークを参考に、サステナビリティに関する「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」、「指標と目標」の4つの柱に基づいた開示が求められる。

TCFD のフレームワークでは、気候変動についてこれら4つの柱に関する開示が求められる(図表3)。これらをサステナビリティに置き換えるとすれば、「ガバナンス」ではサステナビリティに関する取締役会の監督や経営者の役割についての開示が想定される。「戦略」としては企業のサステナビリティに関するリスク・機会や、それによる事業、収益などへの影響、シナリオ分析に基づいた企業の戦略のレジリエンス(耐久性)の開示が考えられる。「リスク管理」ではサステナビリティに関するリスクの特定・評価・管理のプロセスが開示項目となり得る。「指標と目標」についてはサステナビリティに関する取り組みやリスクなどをモニタリングするための KPI の開示が想定される。なお、これはあくまでも筆者が DWG 報告の内容を TCFD のフレームワークでの開示項目に置き換えて考えたものであり、現時点では具体的な開示項目は明確化されていない。

図表3 TCFDのフレームワークで開示が求められる項目

	ガバナンス (Governance)	戦略 (Strategy)	リスク管理 (Risk Management)	指標と目標 (Metrics and Targets)
提 言	気候関連のリスクと機会に関する組織のガバナンスを開示する。	組織の事業、戦略、財務計画において、気候関連のリスクと機会の実際の及び潜在的なインパクトが重要性を持つ場合にはこれを開示する。	組織の気候関連リスクの特定、評価、管理方法を開示する。	気候関連リスクと機会を評価及び管理する指標と目標が重要性を持つ場合には開示する。
推 奨 さ れ る 開 示 項 目	<p>a) 気候関連リスクと機会に対する取締役会の監督について記述する。</p> <p>b) 気候関連リスクと機会を評価・管理する上での経営者の役割について記述する。</p>	<p>a) 組織が短期、中期、長期タームで特定した気候関連リスクと機会について記述する。</p> <p>b) 組織の事業、戦略、財務計画への気候関連リスクのインパクトについて記述する。</p> <p>c) 2°C以下の異なるシナリオを考慮した組織戦略のレジリエンスについて記述する。</p>	<p>a) 気候関連リスクを特定し、評価するための組織的なプロセスについて記述する。</p> <p>b) 気候関連リスクを管理するための組織的プロセスについて記述する。</p> <p>c) 気候変動リスクの特定、評価、管理に係るプロセスを組織全体のリスク管理にどのように統合するかについて記述する。</p>	<p>a) 気候関連リスクと機会の評価を組織全体の戦略とリスク管理プロセスに統合して実施するために組織が活用した指標について記述する。</p> <p>b) スコープ1、2、必要に応じて3の温室効果ガス排出量と関連リスクについて開示する。</p> <p>c) 気候関連リスクと機会及びパフォーマンスの管理のために組織が活用した目標を記述する。</p>

(注) スコープ1、2の温室効果ガス排出量については重要性評価と関係なく開示をする必要がある。

(出所) TCFD (2021) “Implementing the Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures” より大和総研作成

DWG 報告では、これら4つの中でも「ガバナンス」、「リスク管理」については、全ての企業が開示すべきとされている。これは、企業が自社の業態や外部環境を認識し、サステナビリティ情報の開示を検討するにあたり「ガバナンス」、「リスク管理」の体制を整えることが優先すべきポイントであるためと考えられる。

一方で、「戦略」、「指標と目標」については、各企業が「ガバナンス」、「リスク管理」の枠組みを通じて「重要性」を判断した上で、開示をすることとされている。これは、「戦略」、「指標と目標」の開示項目の中には定量的で企業にとっては大きな負担となるものもあり、TCFDのフレームワークでも同様に重要性がある場合に開示が求められているためであろう。

## ②「重要性」の判断

先述の通り、「戦略」、「指標と目標」については企業が重要性を判断した上で開示を行うこととされている。ここでいう重要性とはどのように判断すればよいのだろうか。

例えば、足元において国際的かつ統一的なサステナビリティ情報開示の基準策定を進めている、IFRS財団の下に設立されたISSB（国際サステナビリティ基準審議会）は、重要性を「その情報を省略、誤記、または曖昧にすることが、投資家などが特定の企業の報告に基づいて行う決定に影響を与えると合理的に予想される場合に重要性がある」（ISSB「IFRS S1 サステナビリティ

イ関連の財務情報の開示に関する全般的要求事項（General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information）」第 56 項、大和総研訳）と定義している。つまり、投資家の投資判断にとっての重要性を想定している。一方、EU のサステナビリティ情報開示に関する規制案では、重要性をサステナビリティレポートのユーザー全て（＝より広いステークホルダー）に必要な情報と位置付けている。

わが国では、金融庁「記述情報の開示に関する原則」（2019 年）において、有価証券報告書の非財務情報開示に当たっては、投資家の投資判断にとって重要か否かによって開示の判断をすべきとされている。また、投資家にとっての重要性は企業の業態や外部環境によって異なり得るものともされている。こうした考え方は先述の ISSB と同様に投資家に向けた開示に重きを置いている。ただし、この原則はあくまでも事業等のリスクなどの記述情報に係る原則であり、昨今の国際的な議論の進展を踏まえたものとする必要がある。DWG 報告では、投資家の投資判断に必要なサステナビリティ情報が開示されるように、今後「記述情報の開示に関する原則」を改訂していくべきであるとされている。

### ③具体的な開示項目

サステナビリティ情報の記載欄における具体的な開示項目は現時点では明確化されていない。ただし、国際的には急速に開示基準や規則の策定が進んでいる。特に重要なものは先述の ISSB の基準であろう。国際的な会計基準である IFRS と同様に、ISSB の基準も策定された際には国際的に利用されることが想定される。ISSB は既に基準の公開草案を公表しており、公開草案の中で詳細な開示項目を定めている。

わが国でも ISSB の動向に対応すべく、2022 年 7 月に SSBJ（サステナビリティ基準委員会）が設立される予定となっている。SSBJ は ISSB の基準策定に貢献するとともに、ISSB の基準を踏まえた国内のサステナビリティ開示基準の開発を目的とする。

そのため、DWG 報告では、SSBJ が ISSB の基準を踏まえ、速やかに具体的な開示項目を検討し、その後、DWG において具体的な開示項目を有価証券報告書の記載欄に追加する検討を行っていく考えが示されている。具体的な開示項目を規定する際には、開示企業が東京証券取引所（東証）プライム市場上場会社か否か、情報開示のニーズと比して企業にとって過度な負担となる場合がないかといった観点から、市場区分等に応じて段階的な対応を取るべきかを併せて検討することも想定されている。

### ④任意開示書類の参照

有価証券報告書のサステナビリティ情報の記載欄における情報開示の際に、統合報告書やサステナビリティレポートといった任意開示書類に記載した詳細情報を参照することも考えられている。ただし、その際には、虚偽記載と開示時期の二つに注意をする必要がある。

DWG 報告では、任意開示書類に明らかに重要な虚偽記載があることを知りながら参照をするな

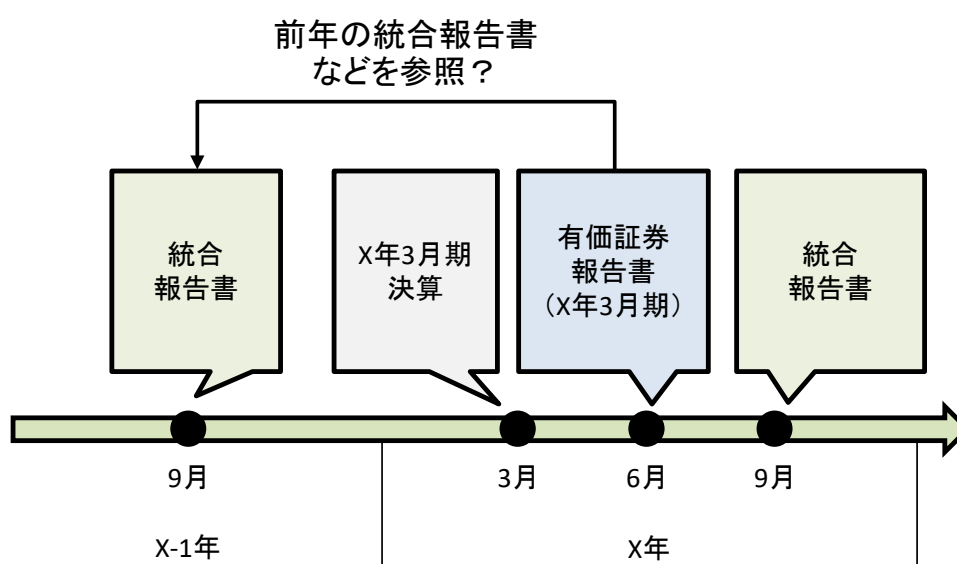


ど、任意開示書類を参照する旨を記載したこと自体が有価証券報告書の重要な虚偽記載になり得る場合を除けば、単に参照先の任意開示書類に虚偽記載があったことのみをもって、金融商品取引法の罰則や課徴金が課されることにはならないという考えを示した。

開示時期については、わが国では例えば3月決算の会社は6月末までに有価証券報告書を提出している一方、統合報告書やサステナビリティレポートはその後9月頃に公表している場合が多い。このように、多くの企業において、実務上、財務情報とサステナビリティ情報の開示時期にずれがある（図表4）。3月決算の会社がX年6月の有価証券報告書で任意開示書類を参照する上では、X-1年の統合報告書などを参照することになる可能性もある。DWG報告では、ISSBの基準をはじめ、海外ではサステナビリティ情報を財務情報と併せて開示することが想定されていることを踏まえると、今後はサステナビリティ情報が記載された書類の開示時期をそろえていくことも重要であり、実務的な検討や環境整備の必要性を指摘している。仮にサステナビリティ情報の早期開示などを検討する際には、企業の開示負担への配慮が求められよう。

なお、詳細情報を参照するといっても投資家が真に必要とする情報については有価証券報告書に記載しなければならない。企業は有価証券報告書では投資家の投資判断に必要な核となるサステナビリティ情報を記載し、詳細情報については投資家に限らない様々なステークホルダーの幅広いニーズに応えるための書類である任意開示書類を参照するといったことが考えられる。DWG報告でも、有価証券報告書に何を記載し、何を参照するかについては、具体的に事例を積み重ねながら検討していくことが考えられるとされている。

図表4 財務情報とサステナビリティ情報の開示時期のずれ



(出所) 大和総研作成

#### ⑤ 将来情報の記述と虚偽記載の責任

サステナビリティ情報は、企業の中長期的な持続可能性に関する情報であり、将来情報が含ま

れる。将来情報については、現時点で予想したことと将来時点での結果が異なる可能性もあり、その場合に虚偽記載の責任を負うことを恐れ、十分な開示が行われないことも懸念される。しかし、DWG 報告では「一般に合理的と考えられる範囲で具体的な説明がされていた場合、提出後に事情が変化したことをもって虚偽記載の責任が問われるものではないと考えられる」(DWG 報告 p.9 (『企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令 (案)』に対するパブリックコメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方) (2019年1月31日参照))とされており、企業の開示姿勢が委縮しないためにも、この考え方の浸透、明確化を図っていくことが目指されている。

## (2) 気候変動

気候変動に関する情報については、既にわが国でも TCFD のフレームワークに基づいた開示が広がっている。一方で、ISSB は 2022 年 3 月に気候変動の情報開示に関する基準の公開草案を公表しており、2022 年内に最終化されることが目指されている。今後は国際的に ISSB の基準の活用が拡大していくことが想定される。

わが国としては、SSBJ を中心に ISSB の基準策定に積極的に参画し、わが国の意見を反映させるとともに、最終化された ISSB の基準を踏まえて具体的な開示項目を検討していくことが期待されている。

そのため DWG 報告では、現時点では気候変動に関する情報開示を義務とするのではなく、企業が業態や経営環境等を踏まえ、気候変動対応が重要であると判断する場合、サステナビリティ情報の記載欄の 4 つの柱に基づいた開示を行うべきとされている。

また、温室効果ガス (GHG) 排出量に関しては、企業と投資家の建設的な対話にとって有効な指標であるため、各企業の業態や経営環境等を踏まえた重要性の判断を前提としつつ、特に Scope1、Scope2 については積極的な開示が期待されると DWG 報告では言及されている。

このように気候変動に関しては企業が重要性を判断して開示をすることと考えられているが、例えば 2021 年に改訂されたコーポレートガバナンス・コード (CG コード) では、東証プライム市場上場会社は TCFD に基づいて気候変動に関する情報開示の充実を進めるべきとされた。東証プライム市場上場会社のように国際的な市場を視野に入れている企業については少なくとも気候変動に関する「ガバナンス」と「リスク管理」や、GHG 排出量の開示については前向きに検討を進めていくことが期待される。

## (3) 人的資本・多様性

### ① 人的資本

人的資本に関して DWG 報告では、中長期的な企業価値向上における人材戦略の重要性を踏まえた「人材育成方針」(多様性の確保を含む)や「社内環境整備方針」についてサステナビリティ

ィ情報の記載欄の「戦略」で開示することとされている。

また、各企業の事情に応じて、この方針に整合的で測定可能な指標（インプット、アウトカム等）の設定、その目標及び進捗状況について、記載欄の「指標と目標」で開示することとされている。

DWG 報告では、どのような指標を開示するのか、まずは企業の業態や経営環境等を踏まえて企業が判断することになると示されている。だが、将来的には比較可能性を確保するためにも、SSBJ が指標について検討をしていくことも考えられている。

## ②多様性

DWG 報告では多様性に関して、有価証券報告書の「従業員の状況」の中で女性管理職比率、男性の育児休業取得率、男女間賃金格差について開示することとされている。ただし、この際、企業負担等の観点から、他の法律の定義や枠組みに従ったものとすることに留意すべきとされている。

具体的には、DWG 報告では「女性の職業生活における活躍の推進に関する法律（女性活躍推進法）」や「育児休業、介護休業等育児又は家族介護を行う労働者の福祉に関する法律（育児・介護休業法）」について言及されている。

女性活躍推進法では、常時雇用する労働者の数が 300 人超の一般事業主は、図表 5 の (A) の①～⑧のうち 1 つ以上、(B) の (1) ～ (7) のうち 1 つ以上をそれぞれおおむね一年に一回以上、インターネットなどで、女性の求職者が容易に閲覧できるように公表しなければならないとされている。また、2022 年 4 月以降は女性活躍推進法の改正規定が適用されており、常時雇用する労働者の数が 100 人超 300 人以下の一般事業主は、図表 5 の (A) の①～⑧、もしくは (B) の (1) ～ (7) のうちいずれか 1 つ以上を、同様の頻度、方法で公表しなければならないとされている。

図表 5 女性活躍推進法における一般事業主に開示が求められる項目

(A) 女性労働者に対する職業生活に関する 機会の提供に関する実績		(B) 職業生活と家庭生活との両立に資する 雇用環境の整備に関する実績	
①	採用した労働者に占める女性労働者の割合	(1)	男女の平均継続勤務年数の差異
②	男女別の採用における競争倍率	(2)	10事業年度前およびその前後の事業年度に採用された労働者の男女別の継続雇用割合
③	労働者に占める女性労働者の割合	(3)	男女別の育児休業取得率
④	係長級にある者に占める女性労働者の割合	(4)	労働者の一月当たりの平均残業時間
⑤	管理職に占める女性労働者の割合	(5)	雇用管理区分ごとの労働者一月当たりの平均残業時間
⑥	役員に占める女性の割合	(6)	有給休暇取得率
⑦	労働者の男女別の職種または雇用形態の転換実績	(7)	雇用管理区分ごとの有給休暇取得率
⑧	男女別の再雇用または中途採用の実績		

(注 1) (A) の①～③、⑦、(B) の (3)、(5)、(7) については、雇用管理区分ごとに公表を行うことが必要。

(注 2) (A) の③、⑦、(B) の (5)、(7) については、派遣労働者を含めて公表を行うことが必要。

(出所) 法令、各種資料より大和総研作成

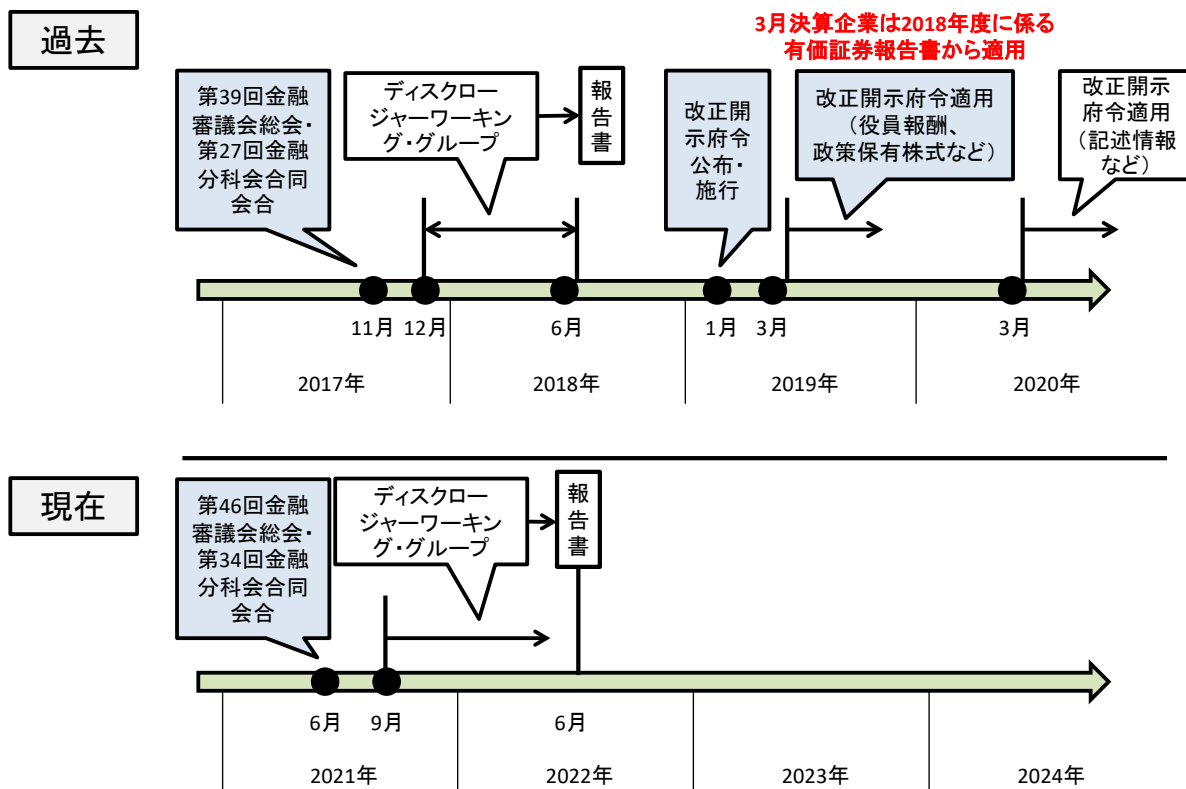


育児・介護休業法では、2023年4月から改正規定が適用され、従業員1,000人超の企業は育児休業の取得の状況について公表しなければならないとされている。具体的には、男性の育児休業等の取得率または育児休業等及び育児目的休暇の取得率の公表を求めるとを予定している。

### 3. 今後の展望

有価証券報告書におけるサステナビリティ情報の開示拡充は、「企業内容等の開示に関する内閣府令」（開示府令）の改正に基づいて行われるものと想定される。そのため、開示企業の負担も踏まえた上で、開示府令の改正や適用時期が検討されていくと考えられる。なお、前回のディスクロージャーワーキング・グループ（2017年度）では、2018年6月に報告書が公表され、これに基づいて2019年1月に開示府令が改正、同年3月末から一部適用が開始された。今回のDWG報告も2022年6月に公表されており、仮に同じペースで改正、適用が進むのであれば、2023年からの適用も考えられる。

図表6 ディスクロージャーワーキング・グループ、開示府令に関する経緯



(出所) 各種資料より大和総研作成

サステナビリティ情報の開示については先述の通り、既に2021年のCGコード改訂で求められているが、法令に基づいて有価証券報告書で開示が求められるようになることでより厳格な

対応が必要になると考えられる。

企業としては、まずは最低限求められるサステナビリティに関する「ガバナンス」、「リスク管理」の体制の整備や、人的資本・多様性に関する指標の開示に備える必要があるだろう。

加えて、自社にとってどのようなサステナビリティに関するテーマや開示項目が重要性を持つのか、判断基準を検討しておくべきであろう。重要性があると判断するものについては積極的に開示するとともに、重要性がないと判断したものについては開示しない理由を投資家から聞かれた際に、企業が回答できるようにすることが期待される。DWG 報告でも、「記述情報の開示に関する原則」を踏まえて、企業自身が重要性をどのように評価しているのかが伝わる開示が必要となるとされている。

さらに、より詳細な開示項目については、おそらく今後 SSBJ においてわが国のサステナビリティ情報開示基準の策定が進められ、これに基づいた開示が求められるようになることが想定される。企業は SSBJ の基準策定や、その検討の背景にある ISSB の動向を見つつ、将来的にどのような開示が求められるのかに気を配っておくことが望ましいと考えられる。