

## 1. ISSBが気候変動情報の開示基準の公開草案を公表：業種別の定量情報の開示強化へ

### 【ポイント】

- ISSBによる気候変動情報の開示基準の公開草案が公表された。年内にも最終化される見込み
- SASBスタンダードを採用し、業種別の定量情報の開示強化を目指している点が公開草案の特徴の一つ
- ISSBによる開示基準が、米国や欧州等が進める開示規制のベースラインとして組み入れられるか、今後注目

### ISSBが公開草案を公表

2022年3月、国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）が、気候変動情報の開示基準の公開草案<sup>[1]</sup>を公表しました。意見募集を経て、同年中に最終化される見込みです。

ISSBは、会計に関する国際ルールである国際会計基準（IFRS）を設定する国際会計基準審議会（IASB）を傘下にもつIFRS財団により、2021年に開催された第26回気候変動枠組条約締約国会議（COP26）に合わせて設立されたもので、サステナビリティ情報の開示基準設定を目的としています。

事実上の国際標準となっているIFRSを設定する組織が、サステナビリティ情報の開示基準設定に乗り出したということで、世界の注目を集めていましたが、**今回の公開草案の公表により、その内容が具体的に見えてきました。**

### 草案はTCFDガイダンスを土台としつつ、定量情報の開示強化を目指す内容になっている

ISSBは開示基準の作成にあたり、一から新しいものを作成するのではなく、これまで民間ベースの様々なイニシアチブにより開発された既存の開示基準等を最大限活用する意向を示していました<sup>[2]</sup>。これは、多くの関係者の努力により生み出された蓄積を活用することが効果的・効率的であると同時に、**開示基準等が多数併存することによる複雑性の解消を狙い**としていました。

こうした状況の中、気候変動に関する情報開示に関して、既に世界的に浸透しているTCFDガイダンス<sup>[3]</sup>が取り込まれることは既定路線と見られていたため、公開草案がTCFDガイダンスをほぼ完全に取り込んだ形で示されたことは、多くの関係者にとって想定の内だったと言えます。

他方、公開草案で特に話題を呼んでいる点の一つが、**TCFDガイダンス以上に、定量的な指標の開示を具体的に求めている点**です。具体的には、温室効果ガス排出量のうち、スコープ3（事業者自らの活動により生じる排出量以外の、原材料の製造や輸送、製品の使用・廃棄等で生じる排出量）の開示を業種を問わず求めている点や、**業種別にカスタマイズされた指標**が具体的に定められています<sup>[4]</sup>。

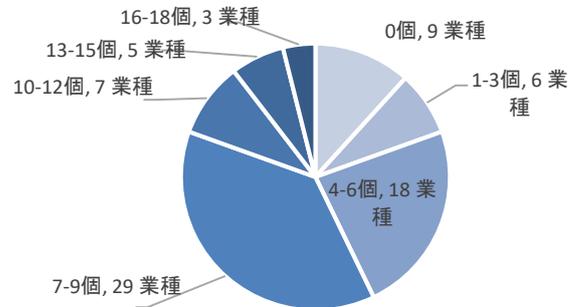
### 業種別指標として採用されたSASBスタンダード

この業種別指標には、米国で開発されたSASBスタンダード<sup>[5]</sup>が採用されました。同スタンダードは77の業種分類毎に開示指標を設定するアプローチが特徴です。

今回公開された公開草案には、SASBスタンダードから気候変動に関連する開示指標が抽出され、一部修正を経て盛り

込まれています。具体的な開示指標の数は業種ごとに異なりますが、**1業種あたり平均で7個の指標の開示が求められており、最も多い業種は不動産で18指標、次いで多いのは電力・発電事業者と水事業・サービスでそれぞれ17指標**となっています<sup>[6]</sup>。一方で、開示指標が一つも設定されていない業種が9業種（教育、メディア・娯楽など）含まれています。

図1：77業種毎の開示指標の設定個数



出所：公開草案を基にニッセイアセットが作成

### 今後、各国の開示規制のベースラインとなるか

ISSBは、国を問わず、**企業が世界共通で開示すべき内容（ベースライン）を基準化**することを謳っています。ベースラインを踏まえつつ、各国の開示規制が、その上に必要な内容を追加することができるような柔軟性を持たせる考えです。

しかしながら、足許で進んでいる米国や欧州等で進められている開示規制の強化の方向性は、必ずしもISSBの公開草案をベースラインとするものにはなっておらず、例えば上述した**業種毎の開示指標の設定はISSB独自の内容**と言えます。こうした状況の中、今後、ISSBが目指すベースラインの確立と複雑性の解消が実質的にどこまで進むのかに関係者の注目が集まっています。

※本文中の略語について：IASB=International Accounting Standards Board、IFRS=International Financial Reporting Standards、ISSB=International Sustainability Standards Board、SASB=Sustainability Accounting Standards Board、TCFD= Task Force on Climate-related Financial Disclosures  
<sup>[1]</sup> ISSB (2022) “Exposure Draft: [Draft] IFRS S2 Climate-related Disclosures”  
<sup>[2]</sup> ISSB (2021) “Proposed Targeted Amendments to the IFRS Foundation Constitution to Accommodate an International Sustainability Standards Board to Set IFRS Sustainability Standards”  
<sup>[3]</sup> TCFD (2017) “Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures”、及びその関連文書  
<sup>[4]</sup> ISSB (2022) “Comparison: [Draft] IFRS S2 Climate-related Disclosures with the TCFD Recommendations”  
<sup>[5]</sup> SASBスタンダードとは、2012年に米国で開発が開始されたもので、当初は米・証券取引委員会（SEC）の開示規制への組み入れを念頭においた開発が進められてきたが、その後、米国に限定せずグローバルに適用可能な自主開示基準の開発へと方針転換が行われ、2018年に初版が公開された。  
<sup>[6]</sup> Activity metricを含めてカウント。

## 2. SFDRの細則を欧州委員会が採択：2023年1月から適用開始の蓋然性が高まる

2019年に欧州連合（EU）で成立し、2021年3月に施行された「金融サービスセクターにおけるサステナビリティ関連情報開示に関する規則」（SFDR）の細則が2022年4月、欧州委員会により採択されました<sup>[1]</sup>。

細則は、資産運用会社等が開示すべき内容や指標、開示のフォーマット等を具体的に定めるものです。SFDRという規制が適用される資産運用会社等にとって、細則の内容は、実務に大きな影響を及ぼすものであると言えます。

細則はこの後、欧州議会と欧州理事会での精査を受け、合意に至ればEUの官報に掲載され、**2023年1月より適用が開始される予定**です。もっとも、細則の適用開始は複数回にわたって延期され、当初の予定から大きく遅れていましたが、今回の欧州委員会の採択により、2023年1月からの適用開始の蓋然性が高まった格好です。

資産運用会社による情報開示は、2021年3月に施行されたSFDR本則に基づく開示がすでに始まっていますが、**今後は細則に基づく詳細な開示が本格化していくこととなります。**

特に注目されている内容の一つが、**サステナビリティに関する主要なネガティブインパクト（Principal adverse sustainability impacts）**に関して、64の開示指標が具

体的に定義され、投資ポートフォリオのレベルで開示が求められる点です<sup>[2]</sup>。例えば、温室効果ガス排出量や、化石燃料セクターへの投資割合、国際的な企業行動規範に抵触する投資割合、男女の賃金格差などの開示が求められます。

一方で、課題も指摘されています。

資産運用会社がこうした指標を開示するためには、**投資先企業各社による情報開示が不可欠**です。EUは、域内企業に対する情報開示の規制強化をセットで進めていますが、機関投資家の投資先は、多くの場合、EU域内企業に限定されるわけではありません。前頁で述べた、企業情報開示に関する世界のベースラインを目指しているISSBの基準も、現状では、SFDR細則が求める開示指標に必ずしも対応しているわけではありません。

こうした中で、SFDR細則に基づく情報開示が、資産運用会社やその金融商品の透明性の向上と、最終受益者の利益に資することができるのが今後の焦点と言えます。

[1] 欧州委員会のホームページ [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/sustainability-related-disclosure-financial-services-sector\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/sustainability-related-disclosure-financial-services-sector_en)（2022年4月29日時点）

[2] 64の開示指標のすべての開示が義務付けられているわけではない。46の指標は、開示者が一部を選択したうえで開示することが求められる選択指標である

## 3. PRI事務局主催のウェビナー・シリーズ「ESG実務専門家に聞く」（第1回）に登壇しました

責任投資原則（PRI：Principles for Responsible Investment）事務局が主催する**ウェビナー・シリーズ「ESG実務専門家に聞く」**の第1回（2022年4月14日開催）に、**Co-CIO兼ESG推進部長の藤井智朗**が登壇し、**実務家の視点から、「ESG投資の現状（5W1H：Why, What, Where, Who, When and How）とパフォーマンスの有効性について」と題したプレゼンテーション**を行いました。

本ウェビナー・シリーズは、ESGやサステナブル・ファイナンスが企業年金のみならずその母体企業にとっても重要になってきていることを踏まえ、PRIにまだ署名していない企業年金・母体企業も対象に、全5回にわたり開催される予定です。

PRIのウェブサイト（下記URL）より、事後配信も視聴いただけますので、是非ご覧ください。

<https://www.unpri.org/all-events-and-webinars/pri-esg/9602.article>（日本語）



写真：プレゼンテーション資料の表紙

- ✓ 当資料は内外の債券、株式、為替市場等に関する情報提供を行うためのものです。予め特定の方向や対応を推奨する目的のものではありません。
- ✓ これらの市場を投資対象とする商品、手法等は、投資対象国・地域等の経済状況や金融資本市場の動向、また有価証券等の発行者の経済活動等の変化を背景に、投資対象資産の価格が変動し、その下落により損失を被るおそれがあるほか、投資元本を割り込むリスクがあります。詳しくは各商品の商品説明資料をご確認ください。
- ✓ これらの市場を投資対象とする商品、手法等は、お客様に手数料等をご負担いただきますが、手数料等の種類ごとの金額及びその合計額については具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。
- ✓ これらの市場を投資対象とする商品、手法等の商品説明資料に記載されたシミュレーションやバックテスト等は、参考データをご提供する目的で作成したものであり、将来の利回りを保証するものではありません。
- ✓ 市場見通し等は、お客様の運用方針や投資判断等の参考となる情報の提供を目的としたものです。実際の投資等に係る最終的な決定は、お客様ご自身のご判断で行っていただきますようお願い申し上げます。
- ✓ 当資料に記載された市場を投資対象とする運用商品、手法等は、リスクを含みます。運用実績は市場環境等により変動し、運用成果（損益）は全て投資家の皆様のものとなります。元本が保証された商品、手法ではありません。
- ✓ 当資料は、現時点で信頼できると考えられる情報を基に作成しておりますが、情報の正確性や完全性を保証するものではありません。
- ✓ 当資料に関わる一切の権利は、引用部分を除き弊社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部または全部の無断での使用・複製は固くお断り致します。
- ✓ 当資料に掲載したインデックスに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、当該インデックスの公表元またはその許諾者に帰属します。