

## ◆ 特別掲載 ◆

### ISSB基準セミナーシリーズ 2023 [第2回]

## ISSB基準への国内ステークホルダーの期待と課題

#### 《プレゼンテーション》

小 森 博 司

〔国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）理事〕

#### 《モデレーター》

高 村 ゆかり

〔東京大学 教授  
未来ビジョン研究センター〕

#### 《パネリスト》（五十音順）

井 口 譲 二 CMA

〔日本証券アナリスト協会  
サステナビリティ報告研究会 座長〕

川那部 留理子

〔株式会社大和証券グループ本社  
経営企画部 サステナビリティ推進室長〕

藤 本 貴 子

〔日本公認会計士協会 副会長〕

#### 目

第Ⅰ部 プレゼンテーション：ISSB基準実施に向けてのステークホルダーへの期待

1. ハイレベルな意思決定に資するISSB基準
2. 大きな発想の転換
3. SASBスタンダード
4. 今後の予定

第Ⅰ部 プレゼンテーション：ISSB基準実施に向けてのステークホルダーへの期待（小森博司）

### 1. ハイレベルな意思決定に資するISSB基準

「ISSB基準セミナーシリーズ 2023」第1回では、ISSB（国際サステナビリティ基準審議会）

#### 次

第Ⅱ部 パネルディスカッション：ISSB基準への国内ステークホルダーの期待と課題

1. 公表されたISSB基準への評価
2. ISSB基準による実務への影響
3. ステークホルダー相互への期待
4. ISSB基準をめぐる期待と課題

が2023年6月26日に公表した最初のIFRSサステナビリティ開示基準（以下、ISSB基準）である、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要求事項」（以下、S1）およびIFRS S2号「気候関連開示」（以下、S2）の概略を説明した（注1）。今回は改めて、企業・投資家に対するメッセージおよび期待についてお話ししたい。

ISSB基準の開発により、複数存在している任

（本稿は2023年9月29日に日本証券アナリスト協会で収録し10月に動画配信を開始した第2回の要旨である。）

意のサステナビリティ情報開示基準が、グローバルに一本化されることになる。今後は、企業から投資家に対して比較可能な信頼性の高い情報が提供されるため、企業分析・評価がよりハイレベルになることが期待される。一方、これまで企業にとっては、どの開示基準やイニシアティブに従うべきかの判断が難しかったが、今後は、S1・S2に基づく、投資家への効率的な情報開示が可能となる。このように、ISSB基準は投資家と企業双方におけるハイレベルな意思決定に資するものであり、これまで有形無形のコストをかけていた両者にとっては、高い費用対効果も期待できる。

日本では、サステナビリティ基準委員会 (SSBJ) が、ISSB基準に基づいて日本のサステナビリティ開示基準の開発を進めており、遅くとも2024年3月末までに公開草案を、また、遅くとも2025年3月末までに確定基準を公表するとしている。また、2022年12月に公表された金融庁の金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ報告」では、有価証券報告書に新設されたサステナビリティ情報記載欄の開示に、ISSB基準に基づいて策定された日本基準を適用する方向性が示されている。未確定ではあるが、SSBJの公表資料によれば、予定通りに確定基準が公表された場合、2026年3月期に係る有価証券報告書から確定基準に基づくサステナビリティ開示が可能となる見込みである。日本企業にとっては、2年あるいは3年近く、S1・S2に備える時間があると予想される。

S1・S2は、統合報告フレームワーク、SASBスタンダード、CDSBフレームワーク、TCFD提言をベースに組み立てられている。後述のSASB

スタンダードは別として、世界を見渡しても、日本企業ほどこれらの基準等に慣れている国はないと認識している。このアドバンテージを最大限に生かすべく、これまで培ってきた任意開示の経験に基づき、ぜひ、S1・S2に基づく開示にチャレンジしていただきたい。また、投資家には、このような企業のチャレンジを後押ししていただき、特にグローバルでビジネスを展開している企業が海外のライバルを凌ぐ開示ができるようサポートしてもらいたい。

## 2. 大きな発想の転換

企業には、S1・S2に基づき、様々なサステナビリティ事項が、企業の将来のキャッシュ・フロー、資本コスト、資金調達、ビジネスモデル等に、短期、中期、長期の時間軸でどう影響するのか、それが企業にとってリスクなのか機会なのかを、まず社内で議論していただきたい。これには大きな発想の転換が必要となる。最初に、CEOおよび取締役会の下で、CFOのラインとCSO (Chief Sustainability Officer) のラインによる共同作業が必要になってくる。これにはお互いの業務の相互理解も含まれるが、企業が内部でサイロ化している状況では、投資家が期待するハイレベルなサステナビリティ関連財務情報の開示は難しいだろう。

ISSB基準は原則主義であり、そうした共同作業の過程で、S1・S2を活用して、自社および投資家にとってのマテリアルなサステナビリティ事項を識別し、リスクと機会にどのような影響があるのかを市場に開示し、自社の魅力や経営戦略

(注1) ISSB基準セミナーシリーズの「シリーズ企画の狙い」および第1回「ISSB基準のポイントとアナリスト・投資家への期待と課題」の要旨が、当誌の2023年11月号に掲載されているので、参照されたい。

を投資家にアピールしていただければと思う。サステナビリティ情報開示は、まだ不確実な部分が多い領域であるため、従来の有価証券報告書での法定開示に慣れている担当者との擦り合わせも必要となる。今後の開示に備えた体制構築と社内での共通認識の醸成のために、これらのポイントを念頭に置いて議論を始めると、先々の作業がスムーズになるかもしれない。

もう1点、企業にお願いしたいのはコーポレートガバナンスの部分だ。S1では、サステナビリティ関連のリスクおよび機会をモニタリングし、管理・監督するために企業が用いる取締役会を中心としたガバナンスのプロセス、サステナビリティ委員会等を含む体制と手続等について、投資家の理解を助ける情報開示を企業に求めている。企業には、S1の趣旨をよく理解していただき、投資家が、企業を信頼しながら企業評価することができるコーポレートガバナンスを作り上げていただきたい。

具体的には、まずマテリアリティ（重要性）の定義が重要になる。S1では、マテリアリティの定義にIFRS会計基準での定義をそのまま用いており、マテリアリティの考え方を共通化している（注2）。企業は、その共通定義に基づき、短期、中期、長期の時間軸で、自社にとってマテリアルなサステナビリティ情報を識別した上で、そのマテリアルな情報開示が今度は投資家にとっても納得できるものになっているかどうか、見逃しはな

いか、将来の見通しにおいて不足している要素はないか、社内のロジックは合理的か等について、投資家の意見を求めるエンゲージメントをしていただければと思っている。初年度は投資家の高い評価を得られないかもしれないが、法定開示化までの時間を使って投資家とのエンゲージメントを重ねていただきたい。

S1・S2には企業と投資家との間のコミュニケーションツールの役割も期待している。その意味で、投資家には、リスクと機会の分析において、どのようなデータと企業経営者による説明を必要としているか、それらをどのようにして使っているのか、企業とのエンゲージメントの場において何を知りたがっているのかなどについて、企業に説明してもらえると、企業は目指すところがより明らかになるのではないかと考える。投資家には手間が生じるが、この一手間をかけることで投資対象企業の意欲を掻き立て、その結果としてポートフォリオの質が向上し、最終的にリターンに寄与する可能性が高まることを期待したい。

### 3. SASBスタンダード

2023年9月中旬から、IFRS財団アジア・オセアニアオフィスでは、日本取引所グループ（JPX）の協力を得てJPX ESG Knowledge Hubで上場企業向けにISSB基準に関する情報提供を行っている（注3）。JPX ISSBセミナーシリーズとして、そ

（注2） IFRS S1号において、マテリアリティ（重要性）は、「情報は、それを省略したり、誤表示したり、不明瞭にしたりしたときに、一般目的財務報告書の主要な利用者が、財務諸表およびサステナビリティ関連財務開示を含む、特定の報告企業に関する情報を提供する当該報告書に基づいて行う意思決定に、当該情報が影響を与えることが合理的に見込まれる場合には、重要性がある」と定義されている（第18項）。この定義は、IFRS会計基準を開発する国際会計基準審議会（IASB）の「財務報告に関する概念フレームワーク」におけるマテリアリティの定義（第2.11項）と共通である。

（注3） JPX ESG Knowledge Hub「ESG情報開示枠組みの紹介」:

<https://www.jpx.co.jp/corporate/sustainability/esgknowledgehub/index.html>

の第1回でS1・S2の概論のみならず、日本企業があまり慣れていないSASBスタンダードについても、食品・飲料セクターおよび消費財セクターを例に取り、SASBスタンダードの概略説明と産業別基準をどう活用すればよいかを紹介している。今後、準備が整い次第、他のセクターについても解説していきたいと考えている。ぜひご覧いただき、ご意見をいただきたい。

現在、大型株を中心に約80社がSASBスタンダードを使ってサステナビリティ情報開示を行っており、「最初は使いにくい部分もあったが、慣れてくると、投資家との間でリスクと機会に関してかなり効率的な議論ができるようになった」といった声が多く聞かれる。また、「SASBスタンダードに基づき議論することで、投資家ニーズから大きく外れない、マテリアルな情報を識別し、開示することができている」という意見も聞かれる。企業には、JPX ESG Knowledge Hubでの説明なども参考にして、SASBスタンダードによる開示にぜひチャレンジしていただきたい。ISSBは、SASBスタンダードを考慮することを企業に求めているが、当分の間、SASBスタンダードに基づく開示自体は必須ではない。法定開示化までの時間をSASBスタンダードに慣れる準備期間として、自社が該当する産業別基準に基づき、社内での議論を始めていただきたい。

#### 4. 今後の予定

S1・S2は、サステナビリティに関連した財務情報への投資家のニーズに対応して策定されている。同時に、現時点では多くの企業にとってハードルの高い開示項目が含まれているのも事実であるため、適用初年度における経過措置を設けることとした。また、ISSBでは、S1・S2の各法

域での採用およびキャパシティ・ビルディングに向けた取り組みとして、現在、各国当局に対する「採用ガイド (Adoption Guide)」や企業に対する教育目的でのガイダンスを作成中である。S1・S2の発効日である2024年1月1日（2024年1月1日以後に開始する年次報告期間より適用）に向けて、準備が整い次第、ガイダンスを一つ一つ公開していきたいと考えている。

最後に、ISSBの公開草案「SASB®スタンダードの国際的な適用可能性を向上させるための方法論及びSASBスタンダード・タクソノミのアップデート」（コメント期限2023年8月9日）および情報要請「アジェンダの優先度に関する協議」（コメント期限2023年9月1日）に対して、日本の関係者から多数の意見書（comment letter）をいただいたことに改めて御礼を申し上げたい。ISSBの議論のベースになるのは意見書であるため、今後も意見募集のつど、日本のステークホルダーの皆さんから意見書をいただければありがたい。

2023年末までにSASBスタンダードの国際的な適用可能性を高めた改訂版を公表し、S1・S2の発効日である2024年1月1日を迎えるが、SASBスタンダードについては、意見書で様々な指摘をいただいているため、ISSBにおいてある程度時間をかけて議論を継続することとしている。前述の通り、SASBスタンダードの適用による情報開示が求められるのはしばらく先になるが、ISSBでは、引き続き、SASBスタンダードの改訂を検討中である。また、次のアジェンダの優先度（ISSBの今後2年間の作業計画）について、2023年末から2024年前半にかけてISSBで正式な議論を始める予定だ。アジェンダ協議に世界中から多くの意見が寄せられており、若干時間がかかると思われるが、パブリック・ミーティングで議論を行っていくので、ぜひご注目いただきたい。



左から、藤本貴子氏、小森博司氏、高村ゆかり氏、川那部留理子氏、井口譲二氏

## 第Ⅱ部 パネルディスカッション： ISSB基準への国内ステークホルダーの 期待と課題（モデレーター 高村ゆかり、 パネリスト 井口譲二・川那部留理子・ 藤本貴子）

### 1. 公表されたISSB基準への評価

高村 「ISSB基準セミナーシリーズ 2023」第2回では、投資家、企業、保証業務提供者、それぞれのステークホルダーからパネリストを迎え、ISSB基準について直面している課題、現場に与えるインパクト、変化や意義について伺う。私を含め、全員がサステナビリティ基準委員会（SSBJ）の委員だが、本日は、いずれも個人の立場から発言させていただく。

2023年6月にISSBが公表したS1・S2について、どのように評価しているか、まず、利用者の立場から井口氏に伺いたい。

井口 ISSB基準で最も評価しているポイントは、

サステナビリティ情報と財務情報とのつながりが重視されている点である。投資家サイドの状況を申し上げると、2014年の日本版スチュワードシップ・コードの導入以降、機関投資家の企業分析の視点が長期化し、足元の財務諸表などの分析に加え、企業の将来のキャッシュ・フローに与える影響の分析が重視されるようになった。そこで重要になるのが財務情報以外のサステナビリティ情報（ESG情報）である。実際、多くの機関投資家の運用プロセスにはESGインテグレーション手法、つまり、将来のキャッシュ・フローを予想するときに、キャッシュ・フローに影響を与えるサステナビリティ要因（ESG要因）を考慮するといった手法が広く浸透している。そして、気候変動に代表されるサステナビリティ要因が企業に与える影響がより大きくなる中、投資家にとってサステナビリティ情報もより重要になってきている。

しかしながら、将来の業績を予測するときにサステナビリティ情報だけでよいのかというと、そうではない。受託者責任がある機関投資家には、

顧客から預かった資産を増やすという役割があるため、究極的には経済的なリターンが重要になるからだ。サステナビリティの機会とリスクに対する企業の対応の成否は大事だが、それだけを見ているわけではなく、その成否が財務諸表にどう反映されるのかを確認する必要がある。例えば、気候変動への対応がうまくいって気候変動リスクが下がったとしても、投資家が確認したいのは、そのときの企業の収益構造がどのようになっているのかということになる。サステナビリティ情報と財務情報とのつながりは、こうした投資家の考え方と整合的であるため、ISSB基準の中でも最も評価している部分となる。

**高村** 実際に作成する企業の立場から、川那部氏はどう見ているか。

**川那部** 一つ目は、ISSB基準が法定開示を念頭に置いていることによって、取締役会レベルで統合思考が根付いていくのではないかという点である。国内では2023年3月期の有価証券報告書からサステナビリティ情報の記載欄が新設され、サステナビリティ開示の実質的な義務化が始まった。今後、SSBJによってISSB基準をベースとした日本のサステナビリティ開示基準が策定され、それに基づく開示が有価証券報告書で求められることになると、自社にとって重要なサステナビリティのリスクや機会、それらが企業価値に与える影響等について、経営陣、特に取締役会での議論が進むのではないかと期待している。長らく任意開示の世界で発展してきたサステナビリティ開示が、ISSB基準に基づく法定開示化の進展により、コーポレートガバナンスの中核の議論に入っていくという大きな節目を迎えつつあると考えている。

二つ目は、ISSB基準により開示項目がより具体化された点だ。ISSB基準自体は原則主義であ

るが、作成者側としては、開示項目がかなり明確になった印象を持っている。これまでは、TCFDに関するガイダンスや他社の好事例を参考にしながら手探りで開示内容を検討し、その開示項目の妥当性を社内に対して説明するために多くの時間を費やしてきた。本セミナーシリーズの第1回でISSB基準は投資家が企業価値を評価する際のプロセスやロジックを示した手引書との話があったが、利用者の声を基に、より具体化されたS1・S2を拠り所として開示できる点において、社内の意思決定プロセスは効率化されると考えている。

**高村** ISSB基準がコーポレートガバナンスの強化につながるというのは、重要なポイントである。企業の財務諸表の監査業務やサステナビリティ情報の保証業務を行う公認会計士の立場から、藤本氏はISSB基準をどう評価しているか。

**藤本** 会計士は通常、財務諸表の監査を行っているため、いわゆる会計基準を目にすることは多いが、サステナビリティの基準は、ある意味、私たちの業界にとっても一つの大きなチャレンジである。

評価の一つ目として、これまでサステナビリティに関して多数の基準があったが、IFRS財団という権威ある団体によって、サステナビリティ開示基準の統一が図られ、財務情報とのつながりを意識した基準開発が可能になったことは意義深いと考えている。

二つ目は、ISSBがグローバル・ベースラインとして基準の開発を進めていることだ。現在、日本の大企業の多くがグローバル展開しており、国際的な投資家に対して企業の行動をどう示していくかが大きな課題であると認識している。最終的には各法域で情報開示が行われることになるが、ISSB基準がグローバル・ベースラインとして存

在し、各法域での開示のつながりや差異が明確化されることは、作成者や利用者にとって大きな意義がある。

三つ目は、開示情報の信頼性確保に関する点である。将来的に開示情報の保証が要求されるかどうかは各法域における今後の議論によるが、情報開示の規準（criteria）が明確でないと、保証することは難しい。円滑な保証業務提供の観点から、ISSB基準によって開示規準がグローバルに明確化されたことは重要であり、評価すべき点だと考える。

**高村** ISSB基準は、グローバルなサステナビリティ開示基準の取れん、また、サステナビリティ開示情報の信頼性確保に寄与すると理解した。

## 2. ISSB基準による実務への影響

**高村** さらに一步踏み込んで、皆さんの業務や実務にどういう影響が起きているか、あるいは起きそうかという点を伺いたい。

**井口** 結論から申し上げますと、ISSB基準が開発されることで、アナリストや投資家の実務、そして資産運用業界全体にも大きな変化が生じると考える。アナリストの実務には三つの変化が生じると予想しているが、この実務上の三つの環境変化によって、アナリストは、より精緻な将来キャッシュ・フローの予測が可能になると考えている。

一つ目の変化は、ISSB基準のS1により、企業は、将来のキャッシュ・フローに影響を与えるすべての重要なサステナビリティ事項の開示が求められることである。開示に先進的に取り組んでいる企業もあるが、多くの企業では十分に開示がされていない状況と認識している。したがって、アナリストは、業績予想において、サステナビリティ事項を考慮しようとするときには、自らの洞察

においてサステナビリティ要因の特定を行う必要があるが、それが正しいのかどうか、答え合わせができない状況だともいえる。しかし、S1によって、企業にすべての重要なサステナビリティ事項の開示が要求されることになるので、今後、アナリストは、自分の洞察が正しかったのかどうかを確認することができるようになる。また、企業のサステナビリティ要因の識別が不十分であると考えたときには企業との議論を通じて明確化することができるようになるため、重要なサステナビリティ事項を特定しやすくなる。

二つ目の変化は、ISSB基準で、「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」「指標および目標」というコア・コンテンツの開示が求められることである。これにより、どこに、どういった情報が開示されるかが予見しやすくなり、企業から開示されるサステナビリティ情報の把握が容易になるといった変化が生じる。これは、ちょうど、財務諸表で売上高や利益がどこに開示され、その内容を見れば、即、業績が理解できるといったことと同じ効果を持つ。

三つ目の変化は、「指標および目標」の開示である。ISSB基準では、定性面での開示も認められていると理解しているが、KPIなどの定量的な指標の開示も一定程度進むと予想している。これまでの企業の開示では、定性面の開示に終始することが多く、投資家は、企業のサステナビリティの取り組みに対する進捗について評価しにくかったが、今後は、「指標および目標」の開示によって取り組みの進捗状況がよく分かるようになると期待している。

こうしたアナリストの実務上の変化は、資産運用業界全体にも大きな変革をもたらすと考えている。財務情報については、財務諸表を見てROE等の財務指標を計算し、業績予想に落とし込んで

企業価値評価を行うといった実務が定着している。一方、サステナビリティ情報では、このようなことが行われていなかったが、ISSB基準が開発され、前述のような実務上の大きな環境変化が生じるため、今後は、財務情報と同様に、サステナビリティ情報を活用した企業価値分析が容易となる。このような変化の中、これまではESG専門のアナリストがサステナビリティ情報の中心的な受け手であったが、今後は、セクターアナリストが中心的な受け手になると考える。このことは、セクターアナリストが、ISSB基準に基づき開示されるサステナビリティ情報を理解し、将来のキャッシュ・フロー予測に織り込み、それに基づいて企業と対話を行うという新しい役割を担うことも意味しており、業界全体にとっても大きな変化となる。

**川那部** 作成者として、一つ目に挙げたいのは、マテリアリティやKPIの再考である。企業は、ビジョンや長期戦略ですでに開示している「重点課題」としてのマテリアリティと、その優先順位を再確認する必要があるのではないかと。マテリアリティの中で強弱を付けず、並列で開示してきた場合は、社内での優先順位についてコンセンサスが得られているか、また、マテリアリティ・マッピングなどですでに強弱を明示している企業では、それが今後の開示を検討する際のテーマの順列と整合しているかどうか検討対象になるだろう。まだマテリアリティを開示していない企業は、ISSB基準を一つの機会と捉えて開示を検討するのがよいのではないかと。

KPIについては、SASBスタンダードに基づく産業別指標の開示について検討する必要があると考える。将来的に開示が義務化される可能性を念頭に置いて、自社のビジネスモデルが該当する業種について理解を深めていく必要はあるだろう。

作成者として指標を開示するためには、まず、その項目をKPIとすることについて社内のコンセンサスを得た上で、データを蓄積し、ある程度のトラックレコードを持って開示の意思決定を行うことになる。実際の開示までに時間を要するため、中期経営計画の更新などでKPIを見直す際に産業別指標を意識した議論を始めておくと、今後の準備になるのではないかと。

二つ目は社内体制への影響だ。ISSB基準に対応するためには、財務部門だけでは完結しないため、まず組織体制を整える必要がある。その上で、財務情報とサステナビリティ情報をどう関連付けるのか、サステナビリティのどのような項目がどのような時間軸で財務指標に影響していくのか、その影響度合いも含めて関係者で議論し、共通理解を醸成することが重要になる。

**高村** ISSB基準の制定により、社内のサステナビリティ情報開示の機運、あるいは体制強化に結びつく動きは見られるか。

**川那部** まさに多くの企業がそのような経験をしているはずである。有価証券報告書におけるサステナビリティ情報の記載欄の新設によって、今年(2023年)は特に、組織体制を見直すなど、社内の意識は高まっているように思う。

**高村** SSBJが2025年3月までに日本基準の確定版を公表する見込みであり、また、それが有価証券報告書の法定開示の中に入ってくることも考えられる。その意味では、先を見据えながら社内で議論し、社内体制を整えることが重要だろう。藤本氏は監査・保証を行う立場だが、実務に影響は出てきているか。

**藤本** まず、企業においては、内部統制とガバナンスの高度化が重要になってきている。監査法人はアドバイザー業務の観点で企業のそのような活動を支援する業務を行っているが、内部統制と



ガバナンスの高度化は、サステナビリティ情報の保証の前提になる部分でもあり、しっかりと取り組む必要があると考えている。

また、ISSB基準が制度開示の範疇に入ってくると、財務情報と一体でサステナビリティ情報が開示されることとなり、情報の信頼性確保を担う保証業務にも影響が出てくる。

実務が変わってくる中、会計士に対する教育として、サステナビリティに関する知見をどのようにして高めていくかは喫緊の課題だと考えている。これまで、資本市場の参加者も、サステナビリティ開示に関する教育についてどこから手を付ければよいのか分からない状況だったと思うが、中核となるISSB基準が開発されたことで効率的に多くを学べるベースができたのではないかな。

**高村** これまでとは異なる能力が必要とされる中、資本市場の参加者がどのようにその能力開発をしていくのか。その手掛かりをISSB基準が提供してくれるということで、このあたりは今後の日本にとって、場合によっては世界にとっても大きな課題なのかもしれない。

### 3. ステークホルダー相互への期待

**高村** 皆さんは資本市場に関わる者という意味では共通の土俵にいますが、立場は違う。それぞれの立場から互いに言いたいことや聞きたいことがあれば伺いたい。

**川那部** 作成者の立場から、投資家には、サステナビリティのリスクと機会に関する対話の機会を増やしていただきたい。ESGアナリストとの対話では、統合報告書の内容についてアドバイスをいただくなど、すでに良い議論を行っている。今後、セクターアナリストには、財務戦略、事業の成長性、将来のキャッシュ・フローなどに対してサス



テナビリティ課題がどう影響するのか、そういったリスクや機会に企業がどのように対応しようとしているのか、積極的に問いかけをしていただきたい。

アナリスト・投資家からの意見や質問は社内で大きな影響力を持っており、社内の議論の起爆剤として期待感が大きい。

**高村** 財務情報とのつながりを考えながらサステナビリティ情報開示を行う場合、全組織的な社内体制が必要であり、経営陣の意思決定なしには実現しないだろう。

**川那部** 基本的に、法定開示書類である有価証券報告書を担当するのはCFO系列の財務部門であろう。一方で、サステナビリティ情報に関してはCSO (Chief Sustainability Officer) 系列のサステナビリティ部門であり、全体統括はCEOとなる。CEO、CFO、CSOの連携も重要になる。

**高村** 藤本氏から、作成者、あるいは利用者である投資家に聞きたいこと、言いたいことはあるか。

**藤本** 企業の社内体制については、財務部門、サステナビリティ部門、総務部やIRなど、多くの組織が関わらなければ情報開示は難しくなってきた。このあたりで苦勞されている点があれば、川那部氏に伺いたい。また、ガバナンスのプロセスについて、企業との対話の中でどう評価しているのか、井口氏に伺いたい。

**井口** まず、川那部氏からの投資家に対する要望

については、先ほど、セクターアナリストの新しい役割について触れたが、運用プロセスにサステナビリティへの考慮をどれだけ統合できるかが一番のポイントと思っている。川那部氏の話にもあるように、統合できていないと、セクターアナリストがCFOと話すときには、サステナビリティの話はあまり出てこないことになる。

ご指摘のような状況を招いた大きな原因は、財務情報については、財務会計基準に基づく開示情報の分析から始まる体系的な教育プログラムがあるが、サステナビリティ情報には、体系的な教育プログラムがなかったことにあとで考えている。この背景には、これまでサステナビリティ開示情報を決定する“基準”に相当するものがなかったため、企業から開示される情報を特定するのが難しかったことがある。ただ、先ほども言ったように、ISSB基準が開発されたことで、この状況は大きく変わる。まさに、このISSB基準セミナーシリーズがその礎の一つになると考えているが、サステナビリティ情報の分析においてセクターアナリストが中心になるとともに、このようなアナリストを育成するため、将来的に、日本証券アナリスト協会のアナリスト試験にも財務諸表分析と同じような形で、サステナビリティ情報分析が入ってくるといった状況になると、セクターアナリストがCFOとサステナビリティについても話すという流れが自然とできるものと期待している。

藤本氏からの質問のガバナンスについては、今、議論しているサステナビリティ事項とは、中長期的な経営の根幹に関わる話であり、中長期経営計画の中で議論されるべきことだと認識している。そして、中長期経営計画は、取締役会の監督事項なので、ガバナンスの役割が重要になると考えている。特に、サステナブル社会の到来という非連続的な経営環境の中、取締役会が企業のサステナ

ビリティ課題をも解決できる適切なCEOを選出しているかどうかなどが重要になると考えており、取締役会の実効性に特に注目している。

ISSB基準でのガバナンスの開示要求項目の中であるほどと思ったのは、ガバナンス組織に経営陣を監督する適切なスキルや能力があるか、役員報酬などの活用も含め、どのように監督しているのかについて開示を求めていることである。これは、投資家が言う取締役会の実効性の開示と同意である。サステナブル社会という非連続的な経営環境の中、日本企業において、これほどガバナンスが重要になった局面はないと思っている。何しろ、GHG排出量の削減ではなく、これをゼロにしたいと言われるサステナブル社会が到来しているわけなので、こういったことが、ISSB基準でもガバナンスの開示が重視されている背景にあると理解している。

**高村** 今までとかなり異なる経営環境になる中、ISSB基準に基づく開示がガバナンス強化の契機になるというのは、重要な指摘である。

**井口** サステナブル社会の到来は良い面もあるが、破壊的な面もある。経営陣の連続性が許容される企業もあると思うが、非連続的な経営の変化を迫られる企業も多いと考えており、この場合、この課題に適した経営陣は誰かという客観的な判断ができるのは取締役会のみと考えている。ISSB基準のガバナンスに関する開示ではそこが強調されていると私は理解している。

**高村** 井口氏からお二人に質問はあるか。

**井口** 質問というより期待になるが、藤本氏の領域である保証は、財務諸表監査よりも大事になってくるのではないかと考えている。監査は、簡単にいうと、経済事象が適切に表現されているかどうかを確認することだと思う。一方、例えば、S1に準拠した開示情報の保証の場合、「ガバナンス」

でいえば、取締役会で議論する仕組みが実際にあるのか、「戦略」では、本当に戦略を立てているのかを確認するということになるため、保証は、開示情報の保証というよりも企業行動自体の保証になってくる。このような保証の役割は、サステナビリティ関連のリスクと機会への企業の対応を促し、企業価値の向上につながると期待している。

また、別の観点になるが、ISSB基準では財務情報とサステナビリティ情報のつながりが重視されているため、投資家としては財務諸表監査とサステナビリティ保証が一体的に提供されることが望ましいと思うが、これを可能にするためには、監査人においてもサステナビリティ教育が重要になってくるのではないかと考えている。

**高村** 今の議論にもつながると思うが、企業の社内体制は非常に重要で、組織的に対応していく必要がある。川那部氏はこういった苦労や経験をされているか。

**川那部** 私たちが行ったことは主に二つある。

一つ目は、社内体制の構築に向けて、各部署に自分事化を促したことである。例えば、環境データについて、GHG排出量のスコープ1・スコープ2は所管部署がある程度集計していたが、スコープ3は今まで見てきた自社の範囲とは違ってくるため、誰が見るのかという議論になった。結果として、スコープ3までカバーすることは難しくても、スコープ1・スコープ2の網羅性を高める、データ収集の効率化を図るといった作業を同じ部署に担当してもらうことになった。また、人権の場合では、ステークホルダーごとに対応があるため、関係部署が非常に多かった。その中で、これまで行ってきたことを整理し、もう少しできることがないか検討するなど、丸投げはせずに伴走することを心掛けた。こうした取り組みの成果として、徐々に組織的な対応を強化している。

二つ目は、ガバナンスをうまく活用し、サステナビリティ課題を経営課題として取り組むことである。例えば、カーボンニュートラル宣言など、取締役会で決議したものについては、全社で取り組んでいくことを確認しながら進めている。

**高村** 井口氏から、サステナビリティ保証の意味合いとそれを担う方々の教育について指摘があったと思うが、この点について藤本氏に伺いたい。

**藤本** 指摘の通り、財務諸表監査とサステナビリティ保証を一体的に提供する形が望ましいと考えているため、それが実現できるよう知見を高めていきたい。財務諸表監査については、会計基準など、かなり長い年月をかけて積み上げてきた内容に基づき、多くの人たちがそれらを十分に理解した上で監査を行っている。一方、サステナビリティの開示はまだ歴史が浅いので、いかに情報を積み上げて開示していくかについては、これからということになる。

また、井口氏から企業行動そのものを保証することになるのではないかとのお話も出たが、企業の内部統制やガバナンス体制がしっかりしていなければ、サステナビリティ保証を提供することは難しい。今後は体制整備も含め、しっかりと会計士業界で取り組みたいと考えている。

---

## 4. ISSB基準をめぐる期待と課題

---

**高村** 最後に、ISSB基準をめぐる期待と課題について伺う。

**川那部** 一つ目は、プロポーショナルリティである。日本はTCFD賛同企業数が世界トップだが、サステナビリティ開示への取り組みや準備の状況は様々だ。ISSB基準では救済措置などが設けられているが、各法域でISSB基準に基づくサステナビリティ開示基準が策定・実施される際には、最

初から画一的なレベルを求めるというよりは、各社がそれぞれのレベルで段階的に開示を推進できるような制度設計を期待している。

二つ目は、保証についてである。すでに多くの議論がなされているが、作成者としては、サステナビリティ情報について一定の正確性を担保することができ、自信を持って開示できるという意味では、ぜひ、保証を取得したいと考えている。一方、S2では、GHG排出量の算出などテクニカルな部分が含まれており、作業の過程でルールの解釈に迷うことがある。サステナビリティ開示には実務が確立していない部分もあり、そういった点も考慮しながら、市場全体で取り組むことが必要だと考える。

**藤本** 関係者全員がしっかりと考えながら、適切な開示を目指す必要があると改めて感じた。

課題の一つ目はISSB基準の開発スピードである。様々なサステナビリティ課題がある中、S1・S2に次ぐ基準開発のスピードを速めることは、利用者、作成者、保証業務提供者にとって大きな期待になってくる。アジェンダそのものは環境変化に応じて変わってくる。そのためにS1がある一方で、テーマ別基準の開発スピードを速めなければ世の中の動きに追いついていけない。ISSBには、こうした期待に応えていただけるとありがたい。

二つ目は、相互運用可能性である。ISSB基準が各法域で共通のグローバル・ベースラインとして採用されることが重要であり、その上で、進んでいる法域と遅れている法域との差異を明確にして対応を図る必要がある。国際的な基準設定主体としてのISSBへの期待がそこにあると考えており、ぜひ、少しでも前に進めていただきたいと考える。

**井口** 私からは3点ある。

一つ目は、ISSB基準についてである。投資家として企業を分析している中で、業種によっては、S2で扱う気候関連以外のサステナビリティ事項の方が重要だと思うことも多々ある。すでに、S1で、すべての重要なサステナビリティ事項の開示が求められているのではないかという意見もあると思うが、テーマ別基準では、各テーマの開示項目が詳細に定められ、開示情報がより充実することになる。今後、アジェンダ協議を通じて議論されると思うが、気候関連以外のテーマ別基準も大事であり、S3などの基準設定も必要と思う。「ISSB基準セミナーシリーズ 2023」の第4回でアジェンダ協議を取り上げる予定だが、ここは重要だと感じている。

二つ目は、企業の開示である。戸惑っている企業も多いと思うが、できることから開示していくということだと私は理解している。そして、投資家と対話しながら開示レベルを上げることが、ガバナンスや戦略などの態勢整備につながるため、このことが、企業価値向上につながると期待している。したがって、企業には、まずは、ISSB基準に沿った開示を始めていただきたいと思っている。

一方で懸念もある。ISSB基準に沿って開示されたとしても、ボイラープレートな開示になり、投資家にとって有用な開示にならないリスクもある。この問題は、任意開示ではあるが、すでに気候関連のTCFD開示でも生じている。投資家にとって有用な開示とは、各開示項目がつながったストーリー性のある開示が行われることである。これは、ISSB基準導入後の大きな課題であると思う。

三つ目は、アナリスト・投資家の理解度向上である。財務分析を行うアナリストが、必ずしも会計基準の詳細まで理解する必要がないのと同様、

ISSB基準の詳細まで理解する必要はないと思っている。しかし、ISSB基準によって、どのような情報が開示されるのかを理解し、それを企業分析に活用できるようになる必要がある。これは資本市場にとっても重要なことで、まさにこのISSB基準セミナーシリーズはその一環だと理解しているが、アナリストの教育も欠かせない。

**高村** 本日は、ISSB基準のステークホルダーである皆さんからお話を伺った。個人的に印象的だったのは、サステナビリティ課題が経営の中核に入ってきているという指摘である。将来の企業のキャッシュ・フローに影響を与えるという意味でも、投資家にとって見過ごせない変化が起きている。企業、保証業務提供者のそれぞれの立場でも、大きな変化があることがよく分かった。ISSB基準はこうした変化を読み解く一つの手掛かりになる。同時に、資本市場に参加する皆さんが協力し

ながらこの取り組みを進めていくことが企業の持続的な成長を支え、それぞれのステークホルダーが大きな意義を感じることになるだろう。新しい課題であるサステナビリティに関しては教育が重要になるとの指摘もあったが、今回、日本証券アナリスト協会が企画したISSB基準セミナーシリーズは、アナリスト・投資家を始め、ステークホルダーの皆さんに有用な情報を提供する機会になると考える。第3回以降もぜひ、ご視聴いただければと思う。

以上で第2回を終了する。パネリストの皆さん、ありがとうございました。

本稿の内容は、登壇者が所属する組織・グループを代表するものではなく、個人の見解によるものである。