

# ESG要素を中心とする非財務情報に係る 諸外国の開示制度等に関する調査

## 報告書の概要

---

みずほ情報総研株式会社

# 目次

---

- I. 調査の概要
- II. 各調査対象国等におけるESG情報開示の枠組みとESG要素に配慮した投資に係る枠組みの概要
  - II-1. アメリカ
  - II-2. 欧州連合(EU)
  - II-3. イギリス
  - II-4. フランス
  - II-5. ドイツ
  - II-6. デンマーク
  - II-7. 香港
  - II-8. シンガポール

(参考)

- 現状の各国の主要なESG関連の枠組み

(注釈)

- 開示事項、開示対象企業や開示媒体などは簡略化のため、主なものを記載している。なお、本資料で記載している開示事項はE(環境)とS(社会)に焦点を当てている。詳細は、最終報告書を参照。
- 実務の現状として、公的・民間機関等の調査結果から概して推測できることを記載している。調査対象やその数等については、最終報告書を参照。

# I. 調査の概要

---

## ■ 調査の目的:

本調査は、ESG(環境[Environment]、社会[Social]、ガバナンス[Governance])に積極的に取り組む企業に対して投資を行う、「ESG投資」が広がっている諸外国における、ESG要素を中心とする非財務情報の開示について、その根拠(法令、上場基準、自主的取組)及び制度の制定経緯・目的、並びに実際の開示例等を調査することを目的とするものである。

## ■ 調査対象国等

アメリカ、EU、イギリス、フランス、ドイツ、デンマーク、香港及びシンガポールの6カ国2地域となる。

## ■ 調査項目:

ア. 調査対象国等におけるESG要素を中心とする非財務情報に係る開示制度

イ. 調査対象国等におけるESG要素を中心とする非財務情報の開示例

ウ. 調査対象国等におけるESG要素に配慮した投資に係る制度

※イの調査対象企業は、Owens Corning社(アメリカ)、Marks & Spencer社(イギリス)、Unilever社(イギリス)、Peugeot社(フランス)、Adidas社(ドイツ)及びCarlsberg社(デンマーク)の6社となる。

## ■ 調査手法:

主に文献調査となる。

## II -1. アメリカ

### ESG情報開示の枠組み

#### 主要な枠組み

##### ■ 概要

- 「Regulation S-K」により、SEC登録企業に対し、年次報告書(Form 10-K)において、投資判断に影響を与える重要なESG情報の開示を要請。
- 「MD&Aガイダンス」(SEC・2003)や「気候変動関連開示ガイダンス」(SEC・2010)により、開示内容を具体化。

##### ■ 開示事項

- 法規制に基づく環境管理設備への重要な支出等
- 財務的に重要な環境関連の行政・訴訟手続等
- 投資家にとって重要な非財務指標・要素(従業員事項等)
- 財務的に重要な気候変動関連のリスク
- CEOと全従業員との賃金格差

##### ■ 実務の現状

- 大規模SEC登録企業の約80%が年次報告書にESG事項を含めており[KPMG 2017]、ESG情報開示の進展がみられる。
- 一方、その内容が定型化(ボイラープレート化)しているとの指摘[SASB 2017]や、多くの企業は任意開示書類においてESG情報を開示しているとの指摘[GRI 2016]あり。

#### その他の枠組み

- 「ドッド・フランク法」(2010)において紛争地域を原産地とする鉱物の原産地管理等の開示を求めるほか、「カリフォルニアサプライチェーン透明法」(州法)において、サプライチェーンにおける人身売買等に対処するための検証状況等の開示を要請。
- 米国サステナビリティ会計基準審議会(SASB)が業種ごとのサステナビリティに係る開示事項を公表(2018年11月)。

### ESG要素に配慮した投資に係る枠組み

##### ■ 主要な枠組みの概要

- 米国労働省が、従業員給付制度の受託者責任の観点から、ESG投資の合法性について複数のERISA法の解釈通達・現場支援通達を公表(1994, 2008, 2015, 2016, 2018)。直近の現場支援通達(2018)では、ESG投資について消極的。
- 投資家スチュワードシップ団体(ISG)により策定された「米国スチュワードシップ・コード」(2017)において、機関投資家に対し、投資先のコーポレートガバナンス要素の評価方法の明示を要請。

##### ■ 実務の現状

- ERISA法が適用される企業年金基金等においてはESG投資は進んでいない一方、同法が適用されない公務員向けの公的年金制度等ではある程度の普及がみられる。[アメリカ会計検査院 2018]

## II-2. 欧州委員会(EU)

### ESG情報開示の枠組み

#### 主要な枠組み

##### ■ 概要

- EU会社法指令枠組み下の「EU非財務報告指令」(2014)により、従業員500人超の社会的影響度の高い大規模企業(上場企業、銀行や保険会社)に対し、年次報告書に含まれる経営報告書等において、主に投資判断に影響を与える重要なESG情報の開示を要請。
- 「非財務報告ガイドライン」(2017)の策定による開示内容の具体化、国内・EUに加え国際的に確立された開示フレームワークの活用を促すことでESG情報開示を促進。
- 監査法人等による非財務情報の網羅性チェックを要請。

##### ■ 開示事項

- ビジネスモデル
- 環境(例:GHG等の排出、エネルギー使用による環境への影響)、社会(例:消費者や地域コミュニティとの関係)、従業員(例:労働条件、職場の安全と衛生)、人権尊重、腐敗・贈収賄防止に係る事項
- 上記事項に係る方針(CoE\*)とその成果
- 上記事項に係る主要なリスクとその管理方法
- ESG事項等に関連する非財務KPI
- 取締役会等の多様性方針(CoE)

CoE: Comply or Explainのこと。規定事項を開示するか、開示しない場合は、その明確で合理的な理由を開示することとなる。以下同じ。

##### ■ 実務の現状

- 本指令は既に各加盟国で国内法制化済み。開示状況は各国で異なる。

#### その他の枠組み

- 「EU紛争鉱物規制」(2017)において、鉱物や金属のサプライチェーンにおけるデューディリジェンス方針等の開示を要請。

### ESG要素に配慮した投資に係る枠組み

#### ■ 主要な枠組みの概要

- 「EU企業年金基金指令」(2016)と「EU株主権利指令」(2017)により、企業年金基金の管理機関の投資判断等、並びに機関投資家及びアセット・マネージャーのエンゲージメント方針等について、ESG要素を考慮するよう要請。
- 「EU持続可能な成長へのファイナンスに係るアクションプラン」(2018)では、機関投資家とアセット・マネージャーに対し、投資判断にサステナビリティ要素の統合を求める方針を提示。

## II-3. イギリス

### ESG情報開示の枠組み

#### 主要な枠組み

##### ■ 概要

- 2006年以降、主に会社法枠組み下の規則において、段階的にESG情報の開示を強化。「会社、パートナーシップ及びグループ(会計及び非財務報告)規則」(2016)と「開示透明性規則」の改正により、「EU非財務報告指令」(2014)を国内法制化。
- 上場企業、大規模企業、銀行や保険会社等に対し、年次報告書に含まれる戦略報告書と取締役報告書において、投資判断に関わる重要なESG情報の開示を要請。
- 「環境報告ガイドライン」(Defra・2013)、「戦略報告書ガイダンス」(FRC・2018)の策定により開示内容を具体的に例示。
- 監査法人等による非財務情報と財務諸表との整合性チェック・網羅性チェックを要請。

##### ■ 開示事項

- EU指令で要請された事項(「II-2.EU」の「開示事項」参照)
- GHG排出量(CoE)
- 取締役等の性別構成
- 顧客等との取引関係を発展させる必要性、従業員の利益、事業がコミュニティや環境に与える影響等の考慮方法
- 取締役と従業員の関わり(従業員との良好な関係の維持方法等)
- 賃金格差(CEOと従業員との報酬格差等) ※年次報告書に含まれる取締役報酬報告書で開示

##### ■ 実務の現状

- 主に人権尊重、腐敗防止・贈収賄防止に係る開示の質に課題がみられるものの[KPMG 2017、Deloitte 2018]、ESG情報開示は概して進んでいる[KPMG 2017]。

#### その他の制度

- 「現代奴隷法」(2015)において、事業・サプライチェーン上の奴隷制及び人身売買に係る情報開示を要請。

### ESG要素に配慮した投資に係る枠組み

##### ■ 主要な枠組みの概要

- 「企業年金制度(投資と開示)改正規則」(2018)と「地方政府年金制度(基金の管理と投資)規則」(2016)により、企業年金制度の信託受託者と地方政府年金制度の管理機関に対し、投資判断時等に、財務的に重要なESG要素の考慮を要請。
- 財務報告評議会(FRC)により策定された「UKスチュワードシップ・コード」(2010年策定、2012年改定)により、機関投資家が投資判断において考慮するガバナンス要素等を提示。また、金融行為監督機構(FCA)の行為規則により、2010年以降、特定投資家(Professional Client)の資産運用を行う全英国企業に、本コードの遵守状況等に係る開示を義務付け。

##### ■ 実務の現状

- 投資利益率の観点から、ESG要素の重要性を認識している年金基金が多く、ESG投資は概して進んでいる。[年金基金協会 2016, 2017]

## II-4. フランス

### ESG情報開示の枠組み

#### 主要な枠組み

##### ■ 概要

- 2001年以降、商法枠組み下の法律において、段階的にESG情報の開示を強化。「特定の大規模企業及び企業集団による非財務情報開示に係る委任立法」(2017)と首相令2017-1265により、「EU非財務報告指令」(2014)を国内法制化。
- 一定規模以上の上場企業と非上場企業に対し、年次報告書に含まれる経営報告書において、ESG情報の開示を要請。主に投資判断に関わる重要なESG情報の開示を要請するとともに、企業のCSRの取組みを促進することも目的とする。
- 独立した第三者機関(監査法人等)による非財務情報の誠実性・網羅性チェックを要請。企業が一定規模を超える場合、当該第三者機関は、その開示内容の適正性等について意見表明が必要。

##### ■ 開示事項

- EU指令で要請された事項(「II-2.EU」の「開示事項」参照)
- 細則(首相令2017-1265)により、EU指令で要請された事項のうち、社会、環境、及び社会的貢献に関する事項について36の開示項目を設定し、(上記EU指令に基づき開示される)主要なリスクや方針に関連する場合は開示を要請。
- 気候変動、持続可能な開発と循環型経済に向けた社会的貢献、食品廃棄物対策、労働協定・その業績への影響、差別防止策

##### ■ 実務の現状

- ESG情報開示は概して進んでいる。第三者保証を得ている企業の割合及び気候変動を財務リスクと捉えている企業の割合も高い。[KPMG 2015,2017]

#### その他の枠組み

- 「エネルギー移行法」(2015)により、「商法」及び「通貨金融法」を改正し、上場企業、銀行や信用機関に対し、経営報告書において気候変動の財務的リスクや対応策等の開示を要請。
- 「企業注意義務法」(2017)により、指定の企業に対し、経営報告書において、事業・サプライチェーン上の人権、衛生、安全や環境等の開示を要請。

### ESG要素に配慮した投資に係る枠組み

##### ■ 概要

- 「社会・環境・文化的規定に係る法律」(2001)、「従業員貯蓄プランの一般化に関する法律」(2001)、「グルネルII法」(2010)、及び「エネルギー移行法」(2015)により、SRIの拡大等を目的として、公的積立年金基金、従業員貯蓄制度の運用会社及び機関投資家等に対して、投資判断等においてESG要素の考慮を要請。
- エネルギー移行法では、機関投資家に対し、投資方針において仏政府が推進する国家低炭素戦略の考慮方法の開示も要請。

##### ■ 実務の現状

- 公的年金基金や民間相互保険会社を中心にESG投資は進捗している。2015年時点のSRI資産額は7,460億ユーロ。[Eurosif, Novethic社の各種調査]



## II-5. ドイツ

### ESG情報開示の枠組み

#### 主要な枠組み

##### ■ 概要

- 2004年以降、商法枠組み下の法律において、ESG情報の開示規定を整備。「CSR指令実施法」(2017)により、「EU非財務報告指令」(2014)を国内法制化。
- 従業員500人超の大規模上場企業・金融機関・保険会社等に対し、年次報告書に含まれる経営報告書等において、主に投資判断に関わる重要なESG情報の開示を要請。
- 「ドイツ・サステナビリティコード」(RNE・2017年改定版)により、具体的な開示項目を例示。
- 監査法人等による非財務情報の網羅性チェックを要請。なお、2019年1月からは、非財務報告について監査意見が求められる。

##### ■ 開示事項

- EU指令で要請された事項(「II-2.EU」の「開示事項」参照)

##### ■ 実務の現状

- マテリアリティの特定方法や定義が様々であること等の課題があるが〔国連グローバルコンパクト 2018〕、ESG情報開示は進みつつある〔KPMG 2017、国連グローバルコンパクト 2018〕。

#### その他の枠組み

特になし

### ESG要素に配慮した投資に係る枠組み

##### ■ 概要

- 「保険監督法」改正と「年金契約認定法」制定(ともに2001)により、企業年金基金と基礎年金契約の提供者(保険会社等)に対し、投資判断時等におけるESG要素の考慮の有無や考慮方法の開示を要請。
- ドイツ投資ファンド協会(BVI)が策定した「善良行動規範」の改正(2016)により、アセット・マネージャーに対し、受託者責任の一環として、投資家利益の観点から投資判断時等に重要なESG要素の考慮を要請。

##### ■ 実務の現状

- ESG投資は2005年以降増加傾向にある。2009年時点のSRI資産額は130億ユーロ。〔Eurosif 2014,2015,2016〕



## II -6. デンマーク

### ESG情報開示の枠組み

#### 主要なESG情報開示の枠組み

##### ■ 概要

- 2001年に「財務諸表法」に環境事項の開示規定を整備した後、2008年以降、段階的にCSR情報の開示を強化。2015年の「財務諸表法」改正とその行政命令により、「EU非財務報告指令」(2014)を国内法制化。
- 大規模企業(従業員250人超等)、上場企業、国有株式会社、機関投資家、上場金融機関(銀行・保険会社等)に対し、年次報告書に含まれる経営報告書等において、ESG情報の開示を要請。主に投資判断に関わる重要なESG情報の開示を要請するとともに、企業のCSRの取組みを促進することも目的とする。
- 監査法人等による財務情報と財務諸表との整合性チェック・網羅性チェックを要請。

##### ■ 開示事項

- EU指令で要請された事項(「II-2.EU」の「開示事項」参照)
- 人権、社会、環境(気候変動対策を含む)、腐敗防止策を、事業戦略や事業活動に含めることを要請。
- 性別割当数に関する事項(取締役会等の性別割当数に係る目標とその達成状況、その他の経営層において性別割当数を引き上げる方針等)

##### ■ 実務の現状

- 分かりやすいCSR報告がなされており[FSR 2017]、ESG情報開示は概して進んでいる[KPMG 2017]。一方で、CSR報告対象とするグループ企業・事業範囲やマテリアリティに係る記述、CSR目標値やKPIの算出方法、信頼性のあるCSR報告を行うための内部統制に係る記述に課題がみられる [FSR 2017]。

#### その他の枠組み

特になし

### ESG要素に配慮した投資に係る枠組み

##### ■ 概要

- 「財務諸表法」(2008年以降)により、機関投資家、投資信託会社や上場金融機関(銀行・保険会社)に対して、企業と同様の開示を求め、CSRに係る取組みを促進。
- コーポレートガバナンス委員会(事務局:商務庁)により策定された「デンマーク・スチュワードシップ・コード」(2016)により、投資家の長期的な利益の最大化を推進するため、機関投資家に対し、エンゲージメント方針においてCSR要素の考慮を要請。

##### ■ 実務の現状

- デンマークの最大規模の機関投資家の多くは、投資プロセスにESG要素を組み込んでいる。[DANSIF 2017]

## II -7. 香港

### ESG情報開示の枠組み

#### 主要な枠組み

##### ■ 概要

- 2015年の上場規則の改正により、上場企業に対し、年次報告書等において、主に投資判断に関わる重要なESG情報の開示を要請。
- 上場規則により具体的な開示項目等を設定。
- 「ESG報告ガイド」の策定(2012)による開示内容の具体化や、上場企業に対する研修の実施(2012)等、ESG開示の制度化前の取組みにより、ESG情報の開示を促進。

##### ■ 開示事項

- 環境事項(大気汚染物質の排出、資源の効率的利用等)と社会事項(雇用と労働慣行、事業慣行等)の11分野について12KPIを設定。各分野の対応方針や重要な影響を及ぼす関連制度の遵守状況の開示を要請。(CoE)

##### ■ 実務の現状

- 年次報告書やその他のESG報告書において、ESG情報開示は進みつつあるものの、開示の質に課題がある。〔KPMG 2017〕

#### その他の枠組み

- 「会社条例」(2012)により、企業に対し、年次報告書に含まれる取締役報告書において、環境事項と従業員事項の開示を要請。なお、監査法人等による、非財務情報と財務諸表との整合性チェック・網羅性チェックを要請。

### ESG要素に配慮した投資に係る枠組み

##### ■ 概要

- 香港証券先物委員会(SFC)が策定した「責任あるオーナーシップ原則」(2016)により、企業の長期的価値の向上の観点から、機関投資家に対し、投資先企業のエンゲージメント方針にESG要素を含めることを要請。

##### ■ 実務の現状

- ESG投資は限定的な状況。〔OxFam 2015〕

## II -8. シンガポール

### ESG情報開示の枠組み

#### 主要な枠組み

##### ■ 概要

- 上場規則(2016)により、上場企業に対し、サステナビリティ報告書において、主に投資判断に関わる重要なESG情報の開示を要請。
- 「サステナビリティ報告ガイド」の策定(2011)による開示内容の具体化、上場企業に対する研修の実施等、ESG情報開示の制度化前の取組みにより、ESG情報の開示を促進。

##### ■ 開示事項(以下の事項についてCoEによる開示を要請)

- 環境、社会及びガバナンス事項の重要な要素
- 上記の事項についての方針、実践及び成果
- 目標
- サステナビリティ報告フレームワーク
- 重要なESG要素の決定等に関する取締役会のステートメント

##### ■ 実務の現状

- 年次報告書やその他のESG報告書において、ESG情報開示は概して進んでいる。[KPMG 2015, 2017]

#### その他の制度

特になし

### ESG要素に配慮した投資の枠組み

##### ■ 概要

- シンガポール金融管理局(MAS)及びシンガポール証券取引所の支援の下、産業界主導で策定されたシンガポール・スチュワードシップ原則(2016)により、機関投資家に対し、投資先企業の長期的な価値創出の観点から、エンゲージメントのテーマにESG要素を含めることを求めている。

##### ■ 実務の現状

- ESG投資は広まっているものの初期段階にあり、アセット・マネージャーの能力強化が必要。[MAS 2015]

# (参考)現状の各国の主要なESG関連の枠組み

## ■ ESG情報開示の枠組み

	アメリカ	EU	イギリス	フランス	ドイツ	デンマーク	香港	シンガポール
主要な枠組み(*)	■Regulation S-K	■EU会社法指令 ・EU非財務報告指令(2014)	■会社法2006等 ・会社法2006(戦略報告書と取締役報告書)規則(2013) ・会社、パートナーシップ及びグループ(会計及び非財務報告)規則(2016) ・会社(その他の報告)規則(2018) ■開示透明性規則	■商法 ・特定の大規模企業及び企業グループによる非財務情報開示に係る委任立法(2017) ・首相令2017-1265号(2017)	■商法 ・CSR指令実施法(2017)	■財務諸表法 ・2012年改正 ・2015年改正	■上場規則 ・2015年にESG情報開示を義務付け	■上場規則 ・2016年よりサステナビリティ報告を義務付け
上記に関連するガイダンス等(**)	・MD&AIに係るガイダンス(2003) ・気候変動関連開示に係るガイダンス(2010)	・EU非財務情報ガイドライン(2017)	・環境報告ガイドライン(2013) ・戦略報告ガイダンス(2014,2018)	—	・ドイツ・サステナビリティコード(2011, 2014,2017)	—	—	・上場規則 [Practice Note 7.6](2016)
その他の枠組み	・ドッド・フランク法(2010) ・米国サステナビリティ会計基準審議会基準(SASB基準)	・EU紛争鉱物規制(2017)	・現代奴隷法(2015)	・エネルギー移行法(2015) ・企業注意義務法(2017)	—	—	・会社条例(2012)	—

(\*) 企業開示を規定する枠組みであり、主に環境(E)と社会(S)の開示を規定するもの。

(\*\*) 政府、政府関係機関もしくは政府が関与して作成したもの。

## ■ ESG要素に配慮した投資に係る枠組み

	アメリカ	EU	イギリス	フランス	ドイツ	デンマーク	香港	シンガポール
制度の枠組み	・従業員退職所得保障法1974(ERISA) -ERISA法の解釈通達・現場支援通達を公表(1994, 2008, 2015, 2016, 2018)	・EU企業年金基金指令(2016) ・EU株主権利指令(2017)	・企業年金制度(投資と開示)改正・修正規則(2018) ・地方政府年金制度(基金の管理と投資)規則(2016) ・FCA行為規則(2010)	・社会・環境・文化的規定に係る法律(2001) ・従業員貯蓄プランの一般化に関する法律(2001) ・グルネルII法(2010) ・エネルギー移行法(2015) ・首相令2015-1850号(2015)	・保険監督法(1992, 2001) ・年金契約認定法(2001)	・財務諸表法	—	—
任意の枠組み	・米国スチュワードシップ・コード(2017)	—	・英国スチュワードシップ・コード(2010, 2012)	—	・善良行動規範(2003, 2016)	・スチュワードシップ・コード(2016)	・責任あるオーナーシップ原則(2016)	・責任ある投資家のシンガポール・スチュワードシップ原則(2016)

( )内の年は制定/策定もしくは改定年