

当レポートは海外のレポート動向を把握する目的で、毎年1月にスイスのダボスで開催される会議で発表される「世界で最もサステナブルな会社」100社から条件に合致する92社（前編ご参照）のサステナビリティ関連レポートを調査し、基本・形式情報からマテリアリティの開示などの内容面等、分析した。日頃、日本の統合報告書を読んでいて、統合報告フレームワークに基づく6つの資本、価値創造プロセスやマテリアリティなどの仕掛けを効果的に活用できているのだろうかという疑問が浮かぶことがある。この疑念を背景に、前編では92社の形式調査と第三者保証の状況という基本事項について分析したが、後編である今回は、これらのうち件数の多かったESRS基準をきっかけにマテリアリティ分析手法を含め、マテリアリティについて考察する。統合報告書が少数派となるこの海外92社のレポートを分析することで、逆説的に統合報告書におけるマテリアリティの意義を再構築してみたい。

調査 サマリー

- GRIとSASBへの言及は6-7割台、GRI/SASBインデックスは4割程度、ISSB (IFRS S1、S2含む)への言及は4割程度を占める一方、統合報告フレームワークへの言及は1割程度
- ESRS適用レポート以外でもマテリアリティの記載においてインパクト・リスク・機会 (IRO) 分析は4割程度、バリューチェーン分析は3割程度、時間軸は半数近くが報告に含めており、スローガンでなく企業の価値創造=キャッシュフロー創出の指標
- マテリアリティ記載が結果的に細則主義的なものになるESRS適用レポートや、マテリアリティの有無が多種多様なその他レポートと比較し、統合報告書は、フレームワークの原則主義的な性格により、重要事項の記載箇所は集約されつつ独自性が表現可能

92社のうち、ESRS基準のレポートは、EU圏に所在のため適用している35件と、任意適用した2件とで、合計37件であり、サステナビリティ分野に関する強制力ある単一の基準・ガイドラインとしては最多となった。

ESRS基準適用レポートで定まって見られた特徴はおおまかに言うと：

1. ESRSにより規定されたフレームワークに従いマテリアルとして特定されたトピック (Sustainability matters/topics) ごとに、規定の名称・順序に従い、インパクト (I) の良し悪し、リスク (R) か機会 (O) か、バリューチェーンのどこに位置する問題であるかを一覧開示する。
2. EU Taxonomyが規定する環境の持続可能性に寄与すると分類される事業活動

(Taxonomy-eligible activities) の売上、設備投資、営業費用についての金額と全体における割合といった定量情報を一覧表示する。

3. 日本ではマテリアリティとは別個に株主還元などと一緒に語られがちなステークホルダーエンゲージメントについては、IRO特定のために要求されているため、マテリアリティの記載の前にステークホルダーエンゲージメントについての記載があり、手法のみならずステークホルダーが考える重要な事項が具体的に記載されており、それがマテリアリティの元になっている。

端的に言うと、当研究所の主なテーマである日本の統合報告書と比較して、読後感として、細則主義の印象が強いのである。そこで、ESRS基準と、統合報告フレームワークは細則主義であるのか原則主義であるのかを確認してみた。

A) 細則主義と原則主義

ESRS基準と統合報告フレームワークでは細則主義・原則主義についてどう取り決められているのか?

ESRS基準にも、統合報告フレームワークにも、細則主義であるか原則主義であるかそのものずばり表明した描写は見当たらない。しかし基準・フレームワーク本文又は関連ウェブサイトの記載から、それぞれどういう考え方であるかは想定できるので、執筆者和訳を添えて「表1：ESRS基準と統合報告フレームワークは原則主義か細則主義か？」に並べてみる。

表1：ESRS基準と統合報告フレームワークは原則主義か細則主義か？（下線は執筆者）

	ESRS基準	統合報告フレームワーク
記載箇所	ESRS 1 GENERAL REQUIREMENTS https://xbrl.efrag.org/e-esrs/esrs-set1-2023.html	Integrated reporting FAQs https://www.ifrs.org/issued-standards/integrated-reporting/faqs/
原則主義と読み取れる箇所	<p>Entity-Specific Disclosures ESRS 1, Paragraph 11: In addition to the disclosure requirements laid down in the three categories of ESRS, when an undertaking concludes that an impact, risk or opportunity is not covered or not covered with sufficient granularity by an ESRS but is material due to its specific facts and circumstances, it shall provide additional entity-specific disclosures to enable users to understand the undertaking's sustainability-related impacts, risks or opportunities. Application requirements AR 1 to AR 5 provide further guidance regarding entity-specific disclosures.</p> <p>独自（エンティティ固有）の開示 ESRS第1号 第11項： ESRSの3つのカテゴリーに規定されている開示要求事項に加えて、ある影響、リスク、または機会が、特定の事実や状況により重要性（マテリアリティ）があると判断されるものの、ESRSでカバーされていない、あるいは十分な詳細さでカバーされていないと企業が結論付けた場合、当該企業は、利用者がその企業のサステナビリティに関する影響、リスク、または機会を理解できるようにするために、追加の独自（エンティティ固有）の開示を行わなければならない。適用要求事項（AR 1からAR 5）は、独自（エンティティ固有）の開示に関する詳細な指針を提供している。</p>	<p>● Why does the Integrated Reporting Framework not require standardised indicators? The Integrated Reporting Framework acknowledges the uniqueness of individual entities and so strikes an important balance: neither overly flexible nor overly prescriptive. Its principles-based approach encourages organisations to communicate their unique value creation story, while at the same time allowing for comparability across organisations. The Integrated Reporting Framework promotes a convergence in approach in the sense that all report preparers should provide core business information, as formalised in required content elements.</p> <p>● なぜ統合報告フレームワークは標準化された指標を求めるのか？ 統合報告フレームワークは、個々の企業の独自性を認めており、「過度な柔軟性」と「過度な規定（細則）」の間の重要なバランスを保っている。その原則主義的なアプローチは、組織が独自の価値創造ストーリーを伝えることを促すと同時に、組織間の比較可能性も確保するものである。統合報告フレームワークは、すべての報告作成者が（フレームワークで規定された）「内容要素」という形で形式化された中核的な事業情報を提供すべきであるという点において、アプローチの収斂（コンバージェンス）を推進している。</p>
細則主義と読み取れる箇所	<p>3.2 Material matters and materiality of information 33. The undertaking shall include in its sustainability statement the disclosures pursuant to Article 8 of Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and the Council (8) and to the Commission Delegated Regulations that specify the content and other modalities of those disclosures. The undertaking shall ensure that these disclosures are separately identifiable within the sustainability statement. <u>The disclosures relating to each of the environmental objectives defined in the Taxonomy Regulation shall be presented together in a clearly identifiable part of the environmental section of the sustainability statement. These disclosures are not subject to the provisions of ESRS,</u> 3.2 重要な事項および情報の重要性 33. 企業は、欧洲議会および理事会規則 (EU) 2020/852 (タクソノミ規則) 第8条、および当該開示の内容・方法を規定する委員会委任規則に従った開示情報を、サステナビリティ書面の中に含めなければならない。企業は、これらの開示情報がサステナビリティ書面の中で個別に識別可能であることを確保しなければならない。タクソノミ規則に定義された各環境目標に関する開示は、サステナビリティ書面の環境セクションにおいて、明確に識別可能な箇所に一括して記載するものとする。これらの開示情報は、ESRSの規定（重要性評価による選択など）の対象とはならない。</p>	NIL

B) ESRS基準

ESRS基準適用レポートはどんな構成？

表1からわかる通り、ESRS基準自体は原則主義的であるにも関わらず、EUタクソノミに合致させるという規則の存在によって細則主義的な側面を持つこととなっている。直近の簡素化動向に従いより原則主義に向けて動いていると思われるが、ESRSで規定されるトピック類の一覧や財務KPIテンプレートの一部を紹介すると「表2 ESRSトピック一覧+タクソノミ適合財務KPI（抜粋）」

（※1）の通りである。ESRS適用企業は、マテリアルなトピックとして何を開示するか選択できる

はずであり、自社特有のトピック名を併記することは可能であるが、**表2**のトピック名をベースに、この記載順でトピック類について記載しているものが大多数であった。結果、気候変動や環境分野と事業性の相関が少ない企業であっても、**表2**の通り、気候変動関連から順に記載しており（基準の背景は※2を参照ください）、企業間の比較可能性は担保されるものの、実感として、日本の統合報告書と比べると、その企業にとって重要なポイントや独自の特徴が何であるかは把握しづらく感じた。

しかしESRS基準適用レポートで優れていると感じたことがある。マテリアリティの分析手法である。

表2 ESRSトピック一覧+タクソノミ適合財務KPI（抜粋）

Topical ESRs	Sustainability matters covered in topical ESRs		
	Topic	Sub-topic	Sub-sub-topics
ESRS E1	Climate change	<ul style="list-style-type: none"> — Climate change adaptation — Climate change mitigation — Energy 	
ESRS E2	Pollution	<ul style="list-style-type: none"> — Pollution of air — Pollution of water — Pollution of soil — Pollution of living organisms and food resources — Substances of concern — Substances of very high concern — Microplastics 	
ESRS E3	Water and marine resources	<ul style="list-style-type: none"> — Water — Marine resources 	<ul style="list-style-type: none"> — Water consumption — Water withdrawals — Water discharges — Water discharges in the oceans — Extraction and use of marine resources
ESRS E4	Biodiversity and ecosystems	<ul style="list-style-type: none"> — Direct impact drivers of biodiversity loss 	<ul style="list-style-type: none"> — Climate Change — Land-use change, fresh water-use change and sea-use change — Direct exploitation — Invasive alien species — Pollution — Others

C) マテリアリティ分析手法

マテリアリティを選ぶときの重要な考え方は何？

ESRS基準ではマテリアリティをインパクト・リスク・機会に分類していた。インパクト（環境・社会への影響 = Impact）、依存やリスク（Risk）と機会（Opportunity）の頭文字をとつて、マテリアリティを吟味する行程を一般にIRO分析というが、この分析があることで、会社にとってそのマテリアリティがどういう意味で重要でどのように対策するのかが明解になるのである。そこで、ESRS基準や、主なサステナビリティノ

開示を巡るガイドンス・基準がマテリアリティの定義やその特定についてどのような考え方をしているか調べてみた。

D) マテリアリティ定義

基準やガイドンスの間でマテリアリティの定義って違うの？

マテリアリティは、その名の意味する通り「重要性ある事項」である。サステナビリティ関連の基準・ガイドンス類におけるマテリアリティに関するスタンスの違いは「表3 基準・ガイドンスによるマテリアリティの違い」の通りであった。

表3 基準・ガイドンスによるマテリアリティの違い

基準・ガイドンス本文から執筆者が編訳（情報元は※4参照、後述するが下線は執筆者）

基準・ガイドライン		マテリアリティ定義
ESRS 制度開示 (ダブルマテリアリティ)		<ul style="list-style-type: none">環境、社会、ガバナンスに関連する事項へのインパクト、リスク、機会 (IRO) 全てを考慮するインパクトマテリアリティと財務マテリアリティの両方又はいずれかの側面から重要性があると判断されるものネガティブなインパクトの規模、範囲、不可逆性、<u>ポジティブなインパクトの規模や範囲から程度と蓋然性から重要であると特定したもの</u>財務状況への影響に関する定性・定量的な基準に基づきそれらの事項のリスクと機会を分析する
GRI Standard 任意開示 (ダブルマテリアリティ：インパクトマテリアリティ)		<ul style="list-style-type: none">組織が経済・環境・人権を含む人々に与える最も重大なインパクト。日常業務やステークホルダーとの対話を通じてインパクトを特定・評価し、重要なものを優先順位付けして決定したもの財務上のリスクと機会の特定、および財務諸表における財務上のマテリアリティの判断の出発点として使用可能。サステナビリティ報告は、財務的な考慮とは独立した公共の利益の観点から捉えられ、特定した全てのマテリアル・トピックスについて報告する義務あり。財務上重要ではないという理由で、その報告の優先度を下げることは不可。
IFRS 財 團 傘 下	ISSB (IFRS S1) 制度開示 (シングルマテリアリティ：財務マテリアリティ)	<ul style="list-style-type: none">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、（略）一般財務報告利用者が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と合理的に見込み得る（もの）。<u>企業の見通しに影響を与えると合理的に見込み得るサステナビリティ関連のリスク及び機会に関して重要性がある (material) 情報。</u>
SASB 任意開示 (シングルマテリアリティ:財務マテリアリティ)		<ul style="list-style-type: none">企業の財務状態、業績、<u>リスク特性および将来の企業価値に重大な影響を及ぼすか否かを判断軸とし</u>合理的な投資家の議決権行使および投資判断に資する情報。資本提供者の意思決定における有用性を主眼とする「財務的マテリアリティ」。
統合報告フレーム ワーク 任意開示 (ダブル・シングルの区別なし)		<ul style="list-style-type: none">価値創造能力に影響を与える可能性を踏まえ、価値創造に与える既知の又は潜在的な影響という観点から評価した関連性のある重要度(importance)のある事象<u>リスクと機会、好ましい実績と好ましくない実績、好ましい見通しと好ましくない見通し</u>といった、正と負の事象の両方に適用される組織自身に直接的な影響を及ぼすものもあれば、他者に帰属する又は他者が利用可能な資本に影響を与えるものもある

「**表3 基準・ガイダンスによるマテリアリティの違い**」下線部をご覧頂くとわかるように、ダブルマテリアリティ、シングルマテリアリティの差こそあれ、マテリアリティは、ポジティブ・ネガティブなインパクト（環境・社会への影響 = Impact）、依存やリスク（Risk）と機会（Opportunity）を吟味して重要性あるトピックであるか判断したものであるということが再確認される。

そこで、92件のレポートにおいて、ESRS適用レポートでは重要なトピック特定において必ず実施されているIRO分析、バリューチェーン（VC）上のどこに関連する問題であるかの位置の分析、短期、中期、長期のどのタイムスパンで発現する問題であるかの時間軸の分析について、ESRS以外のレポートでどの程度分析しているか調べてみた。結果は、「**表4 IRO/VC/時間軸分析**」の通りであった。必ずしも一覧表の形式としていなくとも、書類内に同様の性質の情報が見当たる場合はありとした。

表4 IRO/VC/時間軸分析

	IRO分析	VC分析	時間軸
非ESRS(n=55件)	21 38%	18 33%	26 47%

結果として、ESRS適用レポートでなくとも、IRO分析は4割程度、VC分析は3割程度、時間軸は半数近くが報告に含めていることが判明した。詳細な分析は省略するが、Opportunity（機会）とラベリングされたトピックを見れば、たいていが企業の戦略につながっていた（一部OpportunityもPositive impact（環境・社会への好影響）の観点でしかないものも見受けられたが）。

日本の統合報告書では、マテリアリティにおいてリスク・機会分析の内容について記載しているのは、2024年に統合報告書と銘打ったものを発行していた1150社（当研究所調べ）中、219社（19%）であった。この差については後述する。

その前に、表3において、サステナビリティ開示関連の基準・ガイダンス間でマテリアリティの定義がどう違うか分析したが、ここで、ついでに92件のレポートでどのようなサステナビリティ関連の開示基準・ガイダンスについて言及されているか、参考まで触れておきたい。

E) 言及されている開示基準・ガイダンス

海外のレポートではどんな基準やガイダンスがよく言及されているの？

書類内でどのようなサステナビリティ情報の開示に関連する基準やガイダンスに言及されているか、またインデックスの記載があるかを確認した結果、

「表5 言及されている開示基準・ガイダンス」の通りであった、

表5 言及されている開示基準・ガイダンス（複数回答）

	GRI		SASB		統合報告フレームワーク 言及	ISSB 言及
	言及	Index	言及	Index		
ESRS (n=37)	17 46%	6 16%	19 51%	6 16%	2 5%	9 24%
その他 (n=55)	44 80%	36 65%	45 82%	34 62%	10 18%	26 47%
合計 (n=92)	61 66%	42 46%	64 70%	40 43%	12 13%	35 38%

※3：各基準の正式名称は巻末の注をご参照

全体でGRIとSASBへの言及は6-7割台、GRI/SASBインデックスは4割程度であったが、ESRSとその他で区別すると、制度開示であるESRSと比べその他において割合が一貫して高かった。全体でISSB（IFRS S1、S2含む）への言及は4割程度を占める一方、統合報告フレームワークへの言及は1割程度に留まった。統合報告フレームワークを参照した統合報告書であると明言しているレポートは92社中2社であり、少数派であることが判明した。

一般にSASB（サステナビリティ会計基準審議会）基準は細則主義的、GRI基準は原則主義的であるとされているが、巻末に記載内容の基準間の互換表（インデックス）を付している事例も多く、それぞれに規定される項目とのインデックスが存在する時点で、細則主義的な性格があると言える。

統合報告書が今回の母集団において少数派である理由としては、原則主義よりも細則主義のほうがレポートを作成しやすい可能性や、既存の法定財務開示と住み分けした状態でサステナビリティ関連の開示だけ補足して作成するほうが企業にとって負担が少ない可能性、といった示唆が考えられる。

F) マテリアリティはスローガンか指標か

マテリアリティって、目標なの？指標なの？

ここで、コアテーマである、マテリアリティを日本の統合報告書で効果的に活用できているか？に戻りたい。問題意識としては、日本の統合報告書で、マテリアリティを、企業理念のような、ESGやサステナビリティ分野のスローガン的な位置づけと捉え、そのような表現を用いている事例が多い印象があることが挙げられる（例：「緑豊かな自然あふれる社会を守る」）。企業価値の創造に効果的に活用され、それが伝わる開示となるならば、それは企業の自由だ。しかし、いわば社会貢献のための社会貢献であるCSRからESG、ESGから競争力あるサステナビリティへ世界が大きく変化している中、いまいちど、「表3 基準・ガイドによるマテリアリティの違い」で各基準のマテリアリティ関連の考え方を見直してみて頂きたい。マテリアリティをスローガンとして祭り上げるというよりは、影響度と直結する指標的な位置づけなのだ。

個人的には、スローガンは、リスクか機会かの分析にそぐわないと考えている。なぜなら、スローガンは何かを目指すということであり、目標すということは必ず実現することを意味しない。目標すポーズだけでリスク削減や機会增大につながるという因果関係が必ずしも成立しないのである。指標であるなら、熱意に関わらず、ある指標の状況変化によりリスクか機会となる、という熱意の有無と関係ないフラットな項目であるはずなのだ。例えば、「緑豊かな自然あふれる社会を守る」は、任意の企業にとって、実現できなかつたとしてどの程度のリスクなのか、実現できたとして、どの程度の機会なのか。その因果関係がすぐイメージできないマテリアリティは、指標としては使いづらいと思われる。

リスク・機会分析が海外のサステナビリティ関連レポートの4割程度と日本の統合報告書の2割程度で記載の割合が半分、と大きな差があることを考えると、やはりマテリアリティの捉え方に彼我の差があるのでないかと思われる。では、IRO分析等を経て決定したトピックは、どういったものであつただろうか。

G) 稼ぐ力の源泉となりうる要素

稼ぐ力がわかるマテリアリティってどんなもの？

「表2 ESRSトピック一覧+タクソノミ適合財務KPI（抜粋）」を改めて見てみて頂きたい。気候変動への悪影響や、環境汚染や人権侵害など、マイナスを起こさないことは、訴訟やブランドイメージ毀損に対するリスク回避である。倫理的な企業として良いブランドイメージを享受するには、そのブランドを冠する事業があり、その事業が企業価値=キャッシュフローを生むことが前提である。気候変動対策に貢献する商品や環境汚染防止に有効なサービスが、その企業の主な収益源であれば、それらのトピックはマテリアルな価値創造の源泉となるだろう。

しかし、マイナスをゼロにし、レビューションをプラスにするだけでなく、キャッシュをプラスにする稼ぐ力をマテリアリティに含めることで初めて、それはCSRレポートやESGレポートから企業自身の経営戦略と一体となったサステナビリティレポートとなるのではないだろうか。

調査の方法論としては、基準やガイダンスごとにマテリアリティの定義やダブル・シングルの別があること、また統合報告フレームワークを参考にしたと宣言している日本の統合報告書においても同様であるが、マテリアリティの扱いには多様性があること、そもそも同様の概念を必ずしもマテリアリティという単語を用いて表現しているとは限らないこと、そして何より、その企業・業種によって何をマテリアリティとすると効果的かは違うことから、全社ひっくるめてマテリアリティにどういうものが存在し、

たか、という通常のトピック調査とはせず、逆の観点からの調査とした。いわば、決め打ちしたテーマでの逆引きである。英國ケンブリッジ大学のディスカッションペーパー「*Survival of the Fittest: From ESG to Competitive Sustainability* (適者生存：ESGから競争力あるサステナビリティへ)」(※5)では、地域によって規制の差がある状態をよしとせず、世界の市場が足並みを揃えることで移行を促進し、サステナビリティを倫理的な問題から実効性あるビジネスとして収益化を追求できる競争環境を作る重要性を説いている。この論考にヒントを得て、サステナビリティ開示上の「マテリアリティ」であるかにこだわらず、投資家の関心がある企業の価値創造=キャッシュフロー創出の力ギとなりうる任意の要素をピックアップし、その要素が書類内に存在するかどうかを調べた。表になっているかを問わず、小見出しや箇条書き以上の扱いとなっていることを条件とした。結果は「表6 稼ぐ力の源泉となる要素」の通りである。

表6 稼ぐ力の源泉となりうる要素

	イノベーション	DX	調達の安定供給	環境対応商品・サービス	人財育成	従業員エンゲージメント
ESRS (n=37)	具体例： Innovation & Technology	具体例： IoT & Digitalization	具体例： Water consumption	具体例： Green Products	具体例： Talent development	具体例： Employee engagement
	30 81%	17 46%	34 92%	32 86%	32 86%	26 70%
その他 (n=55)	44 80%	24 44%	45 82%	45 82%	48 87%	42 76%
	74 80%	41 45%	79 86%	77 84%	80 87%	68 74%
全体 (n=92)						

どの要素も、そのテーマの扱いの軽重はさておき、含まれている割合は、ダブルマテリアリティが特徴のESRS適用レポートであっても、他のレポートであっても、大差なかった。情報としては価値創造の源泉となりうる要素を、たいていのレポートは含んでいると言えるのである。しかし、どこが書類内の開示上のマテリアリティ記載箇所であるかというあいまいさがある。従って、書類内のどこかに含まれていればありとしたため、書類全体を見る必要があった。

この調査を実施して改めて実感したのは、重要性のある情報が一か所にまとまつていれば、読者にとっては大変ありがたいということだ。ではESRSのように細則主義的に並んでいれば比較しやすいかというと、今度は、その企業の業態や独自性にそぐわない場合もある。気候変動対策や環境分野と事業性の相関が薄い企業でも、気候変動項目から決められた順に記載する。加えて、例えば「イノベーション」がESRS規定トピックに含まれておらず、企業は独自トピックとして入れる必要があるなど、ダブルマテリアリティ特有の課題として、企業の稼ぐ力の観点のトピックが気候変動などと違いデフォルトとして含まれていず、見せ方が弱い印象である。イノベーション等それぞれの項目にカウントした具体的な事例については、多岐にわたるため、今後に譲ることとする。

H) トピック事例

効果的なマテリアリティってどんなもの？

では、マテリアリティはスローガンでなく指標であると上述したが、実際はどのような要素がどのような表現で示されているのであろうか？またマテリアリティがどの企業も同じでよいのか？稼ぐ力の観点もふまえている場合、その企

の独自性あるマテリアリティは、独自性ある稼ぐ力を表現することとなり、より投資家にアピールになるのではないか？必ずしもマテリアリティ一覧表がある企業ばかりとは限らないが、その企業の独自性を反映した説得力の高いトピックと判断した具体的な表現を、「付録 業態特有・独自性あるトピック事例」で巻末に業態別に紹介する。表の読み方としては、例えば一番最初の「ITサービス/コンピュータ機器業」にとって、トピック「技術と製品」分野は、「機会」になる、「電子廃棄物（E-waste）」をおそらくすると「リスク」になる、「デジタルインクルージョンとアクセス」分野は、「インパクト（環境・社会への好影響）」になる、という意味である。

I) 財務KPI

マテリアリティをモニタリングするための財務KPIはどんなものが考えられるの？

IROで分類すると、スローガン的なマテリアリティは想定することが難しいことがイメージいただけたのではないかだろうか。

では財務指標はどうだろう。何事も言うは易しだが、定量的なKPIで測定できて初めて、開示に実質が伴い説得力が出るも言える。ESRSでは、表2の通り、持続可能性に寄与すると分類される事業活動に関する売上・CAPEX・OPEXが要求項目であるため、ESRS適用以外のレポートで、寄付や報酬関連以外のサステナビリティ関連の財務KPIの有無を調べたところ、**45/55件(82%)**において発見できた。ESRS適用レポートも含め、事例としては、以下「表7 財務指標事例」の通りである。参考として、日本の統合報告書では、マテリアリティ分析の箇所において財務KPIを記載していたのは、リスク・機会の側面と時間軸のある財務KPIという厳しい条件なので単純比較はできないが、2024年に統合報告書と銘打ったものを発行していた**1150社（当研究所調べ）**中、**158社（13.7%）**であった。

表7 財務KPI事例

カテゴリ	財務KPI事例
社会貢献	<ul style="list-style-type: none"> ● GDPへの貢献額 ● 納税額 ● サステナブルローン貸出額 ● 女性・マイノリティ・低所得者・零細企業への貸出額
収入・節約	<ul style="list-style-type: none"> ● 節電・節水費用効果 ● ペーパーレスによる保管費用削減額 ● グリーンボンド・サステナビリティボンド
費用	<ul style="list-style-type: none"> ● R&D費用 ● 成長投資額 ● 研修費用 ● グリーン調達額 ● ロビング費用 ● 気候変動ソリューション投資額 ● EV・排出量削減商品の売上 ● 気候変動対策費用 ● プラ関連製造者責任(EPR)対応費用
その他	<ul style="list-style-type: none"> ● 推定市場規模 ● 自社自動車のユーザー維持費（1マイルあたり）

J) その他

余談：日本ではまだあまり見ないが、海外レポートで目についた特徴は？

他の気づきは以下の通り：

- ・ マテリアリティとして、ビジネスの障害を取り除き有利にするための当局へのロビング活動を挙げる事例
- ・ 指標としてネットプロモータースコア (Net promoter score、NPS) やハンドプリント (Hand print, 排出量削減量) を挙げる事例
- ・ 表現としては、いろいろな施策にJourney (旅) を付した表現が頻出（例：Sustainability journey、Net-zero journey）
- ・ 英語圏以外は英語を外国語とする国の企業の開示であるが、誤植や文法がおかしい部分が散見された♪

K) 好事例

マテリアリティを中心として、グッドプラクティスは？

マテリアリティを中心に、開示企業の好事例としては、92社調査してみて、1割強は参考になると思われるレポートが存在したが、今回特に注目されるのは、台湾の事例である。92社中、台湾のレポートは4件であったが、全て好事例としてフラグしていた（「表8 好事例」）。詳細は今後に譲るが、サステナビリティ関連の開示の本質を理解し、形式にとらわれずに自社の独自性と競争力を意識した開示であり、名実ともに台湾の価値創造の勢いが伝わるレポートであったことである。地政学的リスクを抱えつつも、AI景気に沸く半導体市場での同国の快進撃は目覚ましく、この開示における秀逸さとなんらかの関係があってもおかしくはない。

表8 好事例

No.	Name	国名	業態和訳	レポート名	URL
5	Taiwan High Speed Rail Corp	台湾	陸上輸送	Sustainability Report 2024	https://en.thsrc.com.tw/Corp/47d838f6-dc86-4860-94d8-3e2d663ff82c/assets/81363dda-acd0-4cd3-9256-b9f4c4a34b7f.pdf
	評価した点			<ul style="list-style-type: none"> ● ステークホルダーの種類、重点事項、エンゲージメントチャネル（頻度）、エンゲージメント結果 ● マテリアルトピックを重要度に応じて3分類、ポジティブかネガティブか分類 ● マテリアルトピックの選定の経年変化を記載 ● 会社紹介、事業説明、R&D、地域社会等テーマ毎の記載でマテリアルトピック、戦略、KPI目標と結果、今後3年の目標の記載がある ● 委員会活動説明で議題を挙げし、経済、環境、社会のどれに関する議題か分類 	
11	Voltronic Power Technology Corp.	台湾	電気機器	2024 Consolidated Sustainability Report and Independent Auditor's Assurance Report	https://voltronicpower.com/content/download/investors/旭集esg%20-2024(英文版)-定版%2020250807.pdf
	評価した点			<ul style="list-style-type: none"> ● 企業価値創造のために重要な事業機会としてマテリアリティトピックを3つ選定し事業への影響を文章で説明 ● KPIとしては収益を併記し、事業戦略を文章で説明 ● トピック毎に目標と指標を文章で説明、目標年度、進捗、役員報酬との関係を記載 ● 社外ステークホルダーにとってのマテリアリティトピックを2つ選定。 ● トピック毎に理由、対象ステークホルダー、指標、評価法を記載 	
33	Giant Manufacturing Co Ltd	台湾	非道路機器 (自転車)	ESG Report 2024	https://esg.giantgroup-cycling.com/en-US/highlight
	評価した点			<ul style="list-style-type: none"> ● マテリアリティ特定プロセスの説明でアンケートを取得したステークホルダーのカテゴリごとの人数を記載 ● インパクトがポジティブかネガティブか、経済、環境、社会の区分ごとに分類 ● インパクトのマトリクスでは規模、範囲を示しつつ不可逆性と蓋然性の程度の二軸で記載 ● トピックを、経済、環境、社会の区分ごとに影響の程度を3段階に分類 ● 自社への影響、ステークホルダーの関心、サステナビリティへの影響を並べ影響の程度で4段階に区別しESGのいずれかに分類 ● 開示がマテリアリティの優先度の実際の検証過程をたどったものになっている ● トピックが自社の「収益成長、顧客満足、従業員の一体感、業務レジリエンス」、社内行程の「設計、製造、アセンブリ、販売」、サステナビリティ価値の「技術発展、製造価値、投資家価値、プライバシー」いずれに該当するか記載 	
97	Taiwan Cooperative Financial Holding Co Ltd	台湾	銀行	2024 Sustainability Report	https://esg.tcfhc.com.tw/uploads/download_item/download_file_en/14/2024_ESG_REPORT_en.pdf
	評価した点			<ul style="list-style-type: none"> ● マテリアリティ分析の一環で記載されているステークホルダーエンゲージメントの箇所で、事業会社ごとに社内担当連絡先を記載 ● リスク分析が地政学的に最新の状況を反映している ● マテリアリティに併記した財務KPIの種類が多い（財務インパクトが明解） 	

残念な事例はこういった場合通常挙げないが、ある高級ブランドを扱う企業のケースが記憶に残った。マテリアリティにおいてOpportunityとして自社敷地において再生エネルギー設備を設けエネルギーの安定確保を目指すことに加え余剰エネルギー販売により収益獲得する可能性を挙げているが、財務インパクトや自社でならなければならない必然性が弱く、多分にCSR的な印象を受けた。名前は挙げないが、当該企業は競合他社と比べても直近の業績が芳しくないことを申し添えておく。

L) まとめ

何を書くかは自由（原則主義）でも、マテリアリティという指標が書類のどこかにまとめて記載があるのは、各国で千差万別な開示を企業の独自性を失わせずに比較可能にする便利な仕組みなのでは？

サステナビリティの意識が高いとされる企業92社を母数とすると、欧州のESRS適用レポートが一番件数が多く、その他のレポートも、サステナビリティやESGに特化したレポートがほとんどであり、統合報告書は少数派である実態が浮かび上がった。しかし、ESRS基準のように比較可能性を重視した細則主義に寄せた形式では企業の独自性が表現されにくい。一方、その他のレポート類において、ルールが全く無い状態では、読者は知りたい情報を入手するのに非常に労力を要すると考えられる。また、ESRS適用レポートでは、一覧性がある情報はインパクトマテリアリティに偏った傾向があり、稼ぐ力に直結する企業の競争力を示すコンテンツは書類内のそこここに存在はするが、気候変動項目のようにデフォルトの項目は用意されていない。統合報告フレームワークの価値創造プロセス、6つの資本やマテリアリティといった明示的な枠組みをとらない場合、読み手は全てを読んだ上でそれらの情報を拾い集めなければならない。

統合報告フレームワークの利点の再確認としては、自社が自由に選定する原則主義のマテリアリティという枠組みを採用した場合、個別データの細則主義的な横並びの比較はしづらいかもしれないが、何をマテリアリティとして特定しているか、またどういった優先度・記載順にしているかでその企業の独自性や戦略性を比較することが可能となると考えられることである。というのも定性・定量のデータの重要性はそれぞれの企業のエクイティストーリーによって変わってくると考えられるためである。

なお、なぜ簡素化の改訂途上であるESRS基準を適用したレポートを改訂前のバージョンで、しかも統合報告フレームワークに基づいた統合報告書と比較するのかと疑問を持たれる向きもあるだろう。今回の調査母集団では統合報告書が世界のサステナビリティ開示において必ずしも多数派であるわけではなく、逆に多数派であるESRSは、野心的であるがゆえに結果的に細則主義的なサステナビリティ情報の制度開示の壮大な実験となったとも言え、改訂前の開示が日々統合報告書を対象としている人間から見てどうであったか、今後の欧州の改定後の開示と比較する意味でも、ベンチマークとしてここでいったん分析してみるのも無意味ではないと考えた。また「J その他」で述べた通りマテリアリティに当局へのロビイング活動を挙げた企業も少なくなく、制度は働きかけて改善するものだという観点から言うと、理想的な開示はどういうものかを考えるには、過渡期であれ、様々なフレームワークの開示を見ることは有意義なのではないだろうか。

トランプ政権下で反ESG旋風が吹き荒れ、欧州ではサステナビリティ開示の簡素化に舵を切っている中、日本ではSSBJ基準適用の開始、第三者保証や有報一体化の議論が進む。任意開示は、今後どういった開示形式を選択するかは企業に任されているが、統合報告書は、財務・非財務情報のつながりをわかりやすく提示できるため投資家や読者フレンドリーであり、かつ報告書を作成すること自体が組織にポジティブな影響をもたらすという普遍的な意義がある。引き続き日本企業が統合報告書を積極的に発行することで高品質な開示により投資を呼び込む好循環を期待したい。

以上

注1：ESRSのマテリアリティトピック一覧

COMMISSION DELEGATED REGULATION (EU) 2023/2772

ESRS Sustainability matters to be included in the materiality assessment (2023年12月22日)

https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202302772

タクソノミ適合財務KPIテンプレート

Platform on Sustainable Finance

Platform considerations on voluntary information as part of Taxonomyeligibility reporting APPENDIX

1 (2020年12月21日)

https://finance.ec.europa.eu/system/files/2021-12/sustainable-finance-taxonomy-eligibility-reporting-voluntary-information_en.pdf

注2：ESRSが原則主義を掲げるにもかかわらずトピック項目の記載がほぼ気候変動関連から始まる背景は煩雑となるため本文では省略したが、以下の制度的な背景により、結果的にほとんどの企業は気候変動関連から記載しており、ESRS基準適用レポートが細則主義的であるという印象を持つにいたった主な原因となっている：

- ① ESRSにおいて環境パートを全体的な情報の直後に最初に記載するべきである、とテーマの記載順が規定されていること (ESRS 1, Paragraph 115: "*The undertaking shall structure its sustainability statement in four parts in the following order: general information, environmental information, social information and governance information.*") (2023年12月22日)
<https://esrs-nachhaltigkeitsberichterstattung.de/en/esrs/generelle-standards>

- ② 気候変動については、自社にとって重要でないと判断した場合厳密には記載しないことができるがコンプライオアエクスプレイン条件が付されており省略には厳しい条件があること(ESRS 2, Paragraph 57: "*If the undertaking concludes that climate change is not material and therefore omits all disclosure requirements in ESRS E1 Climate change, it shall disclose a detailed explanation of the conclusions of its materiality assessment with regard to climate change (see ESRS 2 IRO- 2 Disclosure Requirements in ESRS covered by the undertaking's sustainability statement), (略) "*") (2023年12月22日)
https://www.efrag.org/sites/default/files/sites/webpublishing/SiteAssets/ESRS%20202%20Delegated-act-2023-5303-annex-1_en.pdf

- ③ インパクトマテリアリティの項目としてScope1,2,3排出量が含まれているため (ESRS E1, Disclosure Requirement E1-6 (Paragraph 44) : "*The undertaking shall disclose in metric tonnes of CO2eq its: (a) gross Scope 1 GHG emissions; (b) gross Scope 2 GHG emissions; (c) gross Scope 3 GHG emissions; and (d) total GHG emissions.*") (2023年12月22日)
https://www.efrag.org/sites/default/files/media/document/2024-08/ESRS%20E1%20Delegated-act-2023-5303-annex-1_en.pdf

注3：基準正式名称リスト

ESRS	European Sustainability Reporting Standards
SASB	SUSTAINABILITY ACCOUNTING STANDARDS BOARD (SASB)
GRI	Global Reporting Initiative (GRI) Standards
ISSB	International Sustainability Standards Board (ISSB)

注4：基準ごとマテリアリティ定義の情報源URLリスト

統合報告フレームワーク：	IFRS財団「国際統合報告フレームワーク」2021年 https://www.ifrs.org/issued-standards/integrated-reporting/framework/
ISSB：	「IFRS S1号 IFRS®サステナビリティ開示基準 サステナビリティ関連財務情報の開示に関する全般的の要求事項」2023年6月 https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards-issb/japanese/2023/issued/part-a/ja-issb-2023-a-ifrs-s1-general-requirements-for-disclosure-of-sustainability-related-financial-information.pdf?bypass=on
ESRS：	Implementation Guidance EFRAG IG1 Materiality Assessment (2023年12月) https://www.efrag.org/sites/default/files/sites/webpublishing/SiteAssets/IG%20202%20Materiality%20Assessment_final.pdf
GRI：	GRI 3: Material Topics 2021 https://globalreporting.org/pdf.ashx?id=12453
SASB：	SASB CONCEPTUAL FRAMEWORK(2017年2月) https://sasb.ifrs.org/wp-content/uploads/2019/05/SASB-Conceptual-Framework.pdf?source=post_page

付録 業態特有・獨自性あるトピック事例

*IROは執筆者が補足した場合もある。

**出典：(株)宝印刷D&IR研究所「海外のサステナビリティ開示：サステナビリティ意識が高い海外企業のサステナビリティ開示の状況（前編）形式調査と第三者保証」2025年12月10日

<https://www.dirri.co.jp/res/report/cat99/2025/post2226.html>

上記前編の「注1：調査対象企業名・レポート名・URL一覧」の番号を持って引用表記に代えさせて頂く。

業態	トピック (Impact, Risk, Opportunity別*)	執筆者訳	**
ITサービス/コンピュータ機器	Opportunity: Technology and Products	機会：技術と製品	58
	Risk: E-Waste	リスク：電子廃棄物 (E-waste)	58
	Impact: Digital inclusion and access	インパクト：デジタルインクルージョンとアクセス	66
	Opportunity: Customer requirements for sustainable data centers	機会：持続可能なデータセンターへの顧客要望	60
衛生用品/パーソナル用品	Opportunity: Breakthrough technologies in tissue making	機会：ティッシュ製造における画期的技術	47
	Risk: Non-biodegradable substances	リスク：非生分解性物質	71
	Impact: Fully recyclable packaging, biodegradable raw materials	インパクト：完全リサイクル可能な包装、生分解性原材料	84
エンジニアリング	Opportunity: Digitalization of road infrastructure	機会：道路インフラのデジタル化	27
	Impact: Climate-informed remediation strategy	インパクト：気候変動を考慮した環境修復戦略	8
タイヤ	Risk: Microplastics (Release of tread material during tyre consumption in the use phase)	リスク：マイクロプラスチック（タイヤ使用時のトレッド摩耗粉の放出）	25
宝飾品	Risk: BRAND AND COLLECTIONS (risk that we may struggle to sustain and enhance the desirability and relevance of the brand)	リスク：ブランドとコレクション（ブランドの魅力や関連性の維持・向上における懸念）	48
医薬・バイオ/医療機器	Impact: Reducing pollution for our customers through the use of biosolutions	インパクト：バイオソリューション活用による顧客の汚染低減	49
	Impact/Opportunity: Reducing the need for conventional pesticides in agriculture and antibiotics in animal feed	インパクト/機会：農業での農薬および飼料中の抗生物質の削減	49
	Risk: Chemicals affecting human health or ecosystems	リスク：人の健康や生態系に影響する化学物質	62
	Impact: Protection against falsified medicines	インパクト：偽造医薬品対策	62
	Impact/Opportunity: Innovative treatments for unmet needs	インパクト/機会：アンメットニーズに対する革新的治療	91
家電・照明	Opportunity: Impact of climate change on infectious diseases	機会：気候変動が感染症に与える影響	78
	Impact/Opportunity: Durability, Reparability and Remanufacturing	インパクト/機会：耐久性、修理可能性、再製造	68
	Impact: PRODUCT STEWARDSHIP	インパクト：プロダクトスチュワードシップ（製品責任）	68

業態	トピック (Impact, Risk, Opportunity別*)	執筆者訳	**
機械製造	Risk: Land-related impacts (Wind farm construction)	リスク：土地への影響（風力発電所建設）	3
	Opportunity: Climate change mitigation (Modernizing wind turbines and adaptability to changing climate and hybrid projects open new revenue streams)	機会：気候変動緩和（風力タービンの近代化や気候適応、ハイブリッド事業による収益機会）	16
	Opportunity: Pollution (Political regulations (e.g. CO2 limits, subsidies) and growing awareness for environmental pollution are driving demand for wind energy systems)	機会：汚染対策（規制や環境意識の高まりによる風力発電需要の拡大）	16
銀行/保険	Opportunity: Sustainable Loan	機会：サステナブルローン（融資）	17
	Opportunity: Responsible Investment	機会：責任ある投資	17
	Impact: Financial inclusion	インパクト：金融包摂（ファイナンシャル・インクルージョン）	81,82,89,97
採鉱・製錬	Risk: Mineral residue management	リスク：鉱物残留物（鉱滓）の管理	90
	Impact: Responsible mine closure and regeneration	インパクト：責任ある閉山と再生	90
自動車・部品	Risk: Management of Critical Minerals	リスク：重要鉱物の管理	13
	Impact/Opportunity: Closed-Loop Recycling Under the "Car to Car" Model	インパクト/機会：「Car to Car」モデルによるクローズドロープリサイクル	13
	Risk: Hazardous Substance Management	リスク：有害物質管理	13
	Impact: Air quality & reducing toxic emissions	インパクト：大気質の改善と有害排出削減	45
	Risk: Third-party risk management	リスク：サードパーティ（第三者）リスク管理	45
	Risk: Infrastructure security	リスク：インフラセキュリティ	45
	Opportunity: Smart driving technologies	機会：スマート運転技術	23
	Opportunity: Charging Network	機会：充電ネットワーク	23
	Opportunity: Accelerating electrification offerings	機会：電動化製品・サービスの提供加速	64
商業建設	Impact/Opportunity: Increased investment in regenerative and resilient infrastructure.	インパクト/機会：再生型で強靭なインフラへの投資拡大	30
	Risk: Incidents related to information for consumers or end-users	リスク：消費者・エンドユーザー向け情報に関連する事故	30
	Risk: Substances of concern and substances of very high concern : Concrete	リスク：懸念物質および高懸念物質：コンクリート	30
食品・飲料	Impact: Product nutrition/health	インパクト：製品の栄養・健康面	83
	Impact/Risk: Sustainable farming and raw material management	インパクト/リスク：持続可能な農業と原材料管理	83
	Impact/Opportunity: Nutrition accessibility and affordability	インパクト/機会：栄養へのアクセスと手頃な価格	83
	Impact: Reduce packaging carbon footprint throughout the lifecycle	インパクト：ライフサイクル全体での包装カーボンフットプリント削減	85

業態	トピック (Impact, Risk, Opportunity別*)	執筆者訳	**
無機・合成化学/石油・石化	Risk: Pollution Risks	リスク: 汚染リスク	40
	Risk: Substances of concern	リスク: 懸念物質	40
通信/通信機器	Risk: Network coverage and reliability	リスク: ネットワークの通信範囲と信頼性	34
	Impact: Reducing the digital divide/Digital inclusion	インパクト: 情報格差 (デジタルデバイド) の解消/デジタル包摶	34
	Risk: Ethical media practices	リスク: 倫理的なメディア慣行	34
	Opportunity: Deliver the most compelling content	機会: 最も魅力的なコンテンツの提供	34
	Impact: Circularity: Diverted 100% of ICT e-waste from our operations for recycling	インパクト: 循環性 (事業によるICT電子廃棄物の100%リサイクル)	73
	Opportunity: Climate change mitigation: (略) enabling other industries to transition to a low carbon economy potentially driving revenue growth and open new revenue streams	機会: 気候変動緩和 (他産業の低炭素移行支援による収益成長と新規収益源の創出)	44
	Impact: Recycled content in products	インパクト: 製品のリサイクル材含有率	44
	Impact/Opportunity: Product repairability	インパクト/機会: 製品の修理容易性	44
発電	Risk: Temporary disturbances to habitats during construction	リスク: 建設中の生息地への一時的な攢乱	9
	Impact/Opportunity: Carbon removal through nature-based projects	インパクト/機会: 自然由来プロジェクトによる炭素除去	9
	Impact/Opportunity: Renewable energy deployment	インパクト/機会: 再生可能エネルギーの導入	9
半導体・電子部品	Risk: Hazardous air pollutants	リスク: 有害大気汚染物質	10
	Impact: Closing the Loop	インパクト: ループを閉じる (資源循環の完結)	14
	Risk: Conflict Minerals	リスク: 紛争鉱物	14
	Impact: Lifecycle assessment	インパクト: ライフサイクルアセスメント (環境影響評価)	28
	Opportunity: Building infrastructure for EVs and electric buses	機会: EVおよび電気バス向けインフラ構築	52
	Impact: Water stewardship	インパクト: ウォータースチュワードシップ (水資源管理)	87
	Opportunity: Clean technology opportunities	機会: クリーンテクノロジーの機会	87
不動産・リース	Opportunity: Sustainable buildings	機会: 持続可能な建築物	63
	Impact: Enhancing nature and green spaces	インパクト: 自然と緑地の強化	50
	Opportunity: Decarbonising our portfolio transitioning to net zero	機会: ポートフォリオの脱炭素化とネットゼロへの移行	50

(出所) 株式会社宝印刷D&IR研究所
IR/サステナビリティ研究室の調査による