

英国における気候関連情報開示の好事例の特徴

上 利 悟 史

1. はじめに

英国では、会社法（Companies Act 2006）の年次報告書で環境情報の開示を求めてきた中で、気候関連財務情報開示タスクフォース（Task Force on Climate-related Financial Disclosures, 以下、「TCFD」という。）の提言（TCFD 2017, 以下、「TCFD 提言」という。）による開示を2021年から上場規則で、そして2022年からは会社法で導入している（FCA 2025）。これに合わせて英国の財務報告評議会（Financial Reporting Council, 以下「FRC」という。）は、企業による年次報告書における気候関連情報の開示について、審査を行って好事例を示し、開示の充実に向けたポイントを説明している。

日本では、2021年のコーポレートガバナンス・コードの改訂により、東京証券取引所のプライム市場上場企業に対してTCFD提言の開示を求めている。その後、2023年からは有価証券報告書において、気候関連を中心とするサステナビリティの取組みに関する情報の開示を求めて、有価証券報告書の開示の好事例を示す取組みを行っている。

そこで、日本における好事例の取組みの参考とすべく、本稿では、英国の気候関連情報の開示に関する好事例の特徴を明らかにすることを目的として、英国における気候関連情報の開示制度を確認した後、FRCによる企業の情報開示に対する審査の制度と、FRCによる審査の変遷を検討していく。

2. 英国における気候関連情報の開示制度

2.1 環境情報の開示

英国は従前から環境情報の開示を年次報告書の中で求めてきている。2006年に制定した会社法によって取締役報告書（Director's Report）に導入した事業概況（Business Review）の中で、当該企業のビジネスの発展、パフォーマンスまたはポジションの理解のために必要な範囲で、環境に関する情報開示（環境課題に対する企業の方針と当該方針の有効性、環境に関する主要業績指標（Key Performance Indicator, 以下、「KPI」という。))を求めた（Section 417

(5) (b) (i), (6) (b))。

その後、2013年に導入した戦略報告書（Strategic Report）においても、環境に関する事項（企業の事業が環境に与える影響を含む）について、関連する方針と当該方針の有効性の開示を求めている（BIS 2013, Section 414C (7) (b)）。戦略報告書には業績や財政状態に関する分析の中で財務または非財務のKPIを含めることが求められ、これには環境に関するKPIが含まれていた（BIS 2013, Section 414C (4) (b), (7) (b)）。

2016年には欧州における非財務情報開示指令（Non-Financial Reporting Directive）の策定を踏まえ、戦略報告書の中に「非財務情報ステートメント（Non-Financial Information Statement）」を導入した。既に戦略報告書には環境に関する情報の開示が求められていたが、同ステートメントの導入により、新たに、環境関連の方針を遂行する際に企業において実施されたデューデリジェンスについての記載や、環境に関する主要なリスクと当該リスクの管理についての記載が求められることとなった（BEIS 2016, Section 414CA, 414CB）。

2.2 TCFD提言の導入

このような中、2019年に英国政府が「グリーンファイナンス戦略（Green Finance Strategy : Transforming Finance For a Green Future）」を公表した。同戦略は、民間セクターの資金の流れを、クリーンで、環境的に持続可能で、強靱な成長に一致させると共に、英国の金融サービスセクターの競争力を強化することを目的に掲げ、2022年には全ての上場企業がTCFD提言に沿った情報開示を行うという期待を表明した（HM Government 2019, 3, 23）。これを踏まえ、2021年1月から上場規則（Listing Rules）によってプレミアム市場上場企業¹⁾に対しTCFD提言の開示を義務付け、2022年1月からはスタンダード市場上場企業にも拡大した（FCA 2020; FCA 2021）。この上場規則によるTCFD提言の導入は、年次報告書の中にTCFDの4つの提言および11の推奨開示に合致した開示を含めているかどうかの表明を求めるものである。年次報告書に含めていればその場所を開示することを求め、年次報告書に含めていなければ、その理由や、そもそも年次報告書以外でも合致した開示を行っていない場合にはその理由と将来開示を可能とするためのプラン等の開示を求めている（FCA 2020, Appendix1, LR 9.8.6R (8)）。このように上場規則は、コンプライオアエクスプレイン方式を使ってTCFD提言の開示の実現を求めている。さらに、上場規則は、TCFDが公表したガイダンスを考慮することを企業に求めており（FCA 2020, Appendix1, LR 9.8.6B G）、TCFD提言が求めるとおりの開示の実現を目指している。

その後、会社法改正により、2022年4月からは、戦略報告書の「非財務情報ステートメント」を「非財務およびサステナビリティ情報ステートメント（Non-Financial and Sustainability Information Statement）」として、気候関連情報の開示を義務付けた（BEIS 2022a, PART2）。会社法の規定は、TCFD提言やその推奨開示を直接引用していないが、TCFD提言に沿った開示

を求めている（BEIS 2022b, 19–20）。会社法による開示事項をTCFD提言と比較すると、以下の図表1のとおりである。

図表1 TCFD提言と会社法の開示事項

TCFD提言の4つの柱と11の推奨開示事項	会社法の開示事項（Section 414CB(2A)）
（ガバナンス） a) 気候関連のリスクと機会についての、取締役会による監督 b) 気候関連のリスクと機会を評価・管理する上での経営の役割	(a) 気候関連のリスクと機会を評価し管理するための会社のガバナンス体制
（戦略） a) 短期・中期・長期の気候関連のリスクと機会 b) 気候関連のリスクと機会がビジネス、戦略および財務計画に及ぼす影響 c) 2℃あるいはそれを下回る将来の異なる気候シナリオを考慮し、当該組織の戦略のレジリエンスを説明	(d) 主な気候関連リスクと機会の説明、それらのリスクと機会が評価される基準となる期間 (e) ビジネスモデルと戦略に対する、主な気候関連リスクと機会の、実際のおよび潜在的な影響 (f) ビジネスモデルと戦略のレジリエンスの分析（複数の気候関連シナリオの考慮を含める）
（リスク管理） a) 気候関連リスクを識別および評価するプロセス b) 気候関連リスクを管理するプロセス c) 気候関連リスクを識別、評価および管理するプロセスが、組織の総合的リスク管理にどのように統合されているか	(b) 会社が気候関連のリスクと機会をどのように識別、評価、管理しているか (c) 気候関連リスクの識別、評価および管理に関するプロセスが、会社の全体的なリスク管理プロセスにどのように統合されているか
（指標と目標） a) 気候関連のリスクと機会の評価に用いる指標 b) Scope1, Scope2 および該当する場合はScope3の温室効果ガス（GHG）排出量 c) 気候関連リスクと機会を管理するために用いる目標、目標に対する実績	(g) 気候関連のリスクの管理と機会の実現のために使用する目標、その目標に対するパフォーマンス (h) 気候関連リスクの管理と機会の実現のために使用する目標に対する進捗を評価するための主要な業績指標、主要な業績指標がベースとする計算の説明

（出所）TCFD（2017, 14）、BEIS（2022a, PART2）をもとに筆者作成

会社法にも、TCFD提言の4つの柱に対応する開示事項は設けられている。しかし、TCFD提言の11の推奨開示のうち、TCFD提言の「指標と目標」の推奨開示事項である「Scope1, Scope2 および該当する場合にはScope3のGHG排出量と関連リスク」は規定していない。ま

た、「戦略」では、気候関連のリスクと機会の期間について、TCFD提言のように短期・中期・長期の区分までは求められていない。さらに、TCFDが求めるガイダンスを考慮することも求められていない。このことから、会社法による気候関連情報の開示はTCFD提言とおりの開示を求めているとはいえ、TCFD提言とおりの開示を求める上場規則の方が会社法よりも詳細な開示を求めているといえる。

英国はTCFD提言の開示の国内制度化を進めながら、2021年10月に英国は「サステナブル投資に向けたロードマップ（Green Finance: A RoadMap to Sustainable Investing）」を公表し、企業、消費者、投資家、資本市場の間で意思決定に役立つサステナブル情報の流れを促進・合理化するフレームワークを形成することを公表し、その中で、国際サステナビリティ基準審議会（International Sustainability Standards Board）が開発した開示基準（以下、「ISSB基準」という。）を中心に据えることを表明している（HM Government 2021, 12）。2023年に公表した「2023年グリーンファイナンス戦略（Mobilising Green Investment: 2023 Green Finance Strategy）」と2024年5月の政府文書によって、英国はISSB基準のエンドースメントのプロセスを示し（HM Government 2023, par. 2.2.3; DBT 2024, par. 8）、同プロセスによって2025年6月にはISSB基準を基礎とした英国版のサステナビリティ情報開示基準（UK Sustainability Reporting Standards）について公開草案を公表するに至っている（DBT 2025）。

3. FRCによる企業情報開示の審査

3.1 審査の概要

会社法上、FRCは戦略報告書や取締役報告書等の内容を監視する責任を負い、戦略報告書等が会社法の要件に準拠していないとの宣言を裁判所に申し立てる権限を有しており、これにより、裁判所が戦略報告書等の修正を命ずることができる（Section 456, 459）。この権限を背景にFRCは、戦略報告書、取締役報告書、財務諸表に対し、会社法や他の関連要求事項への準拠に関する審査（Corporate Reporting Review, 以下、「CRR」という。）を行っている。CRRによる主な活動として、以下の5点が挙げられている（FRC 2025a）。

- (1) 審査プログラムの作成および運営。審査対象企業はリスクベースの選定を行う。投資コミュニティで重要であるFTSE350の企業に対しては、5年毎に、少なくとも1回の年次報告書および財務諸表のフル審査と、少なくとも1回の限定された審査を実施することを目指している。
- (2) 審査の選考または苦情を通じて、企業が会社法またはその他の関連する報告要件に準拠しているかどうかの疑問が存在するか、あるいは存在するかもしれないと判断した場合には、当該企業に対して建設的な関与を行う。これは、正式な書簡によるやり取りか、面談による。

- (3) 改善の余地があり、特にステークホルダーにとって関心のある企業報告の分野に焦点を当てるテーマ別審査を実施する。これは、明瞭で簡潔な開示の優れた例を特定することで、品質の継続的な改善を推進することを狙いとする。
- (4) 情報共有に関する法的制限を前提に、個社の企業報告に関するあらゆる発見事項をFRCの他の部門を含む、他の当局に注意喚起し、彼らが自らの権限および能力の範囲内で何らかの措置を講じる必要があるかどうかを判断できるようにする。
- (5) 金融行為規制機構（Financial Conduct Authority、以下、「FCA」という。）ならびに英国および国際的な他の当局と連携し、会計上の要求事項の一貫した適用の促進、および報告上の要求事項に関する財務情報のコンプライアンスの質の向上を図る。

上記(3)にあるとおり、FRCは特定のテーマを設定して企業の年次報告書に対する審査（Thematic Review、以下、「テーマ別審査」という。）を行っている。テーマ別審査では、審査結果をまとめた報道発表を行い、この中で開示の好事例を共有することで、他の企業による企業報告の質を向上することを意図している。テーマ別審査の審査結果は2011年から公表されており、会計基準の適用を中心にして掲げられている（FRC 2025b）。

3.2 気候関連情報の開示に対するテーマ別審査

FRCは、気候関連については、2020年、2022年、2023年、2025年と、4回にわたりテーマ別審査を実施している。テーマ別審査では、発見事項を示し、これに対して、好事例を挙げながらFRCが期待するポイントを示している。

3.2.1 2020年テーマ別審査

3.2.1.1 審査の概要

2020年のテーマ別審査は、英国においてTCFD提言の開示が義務付けられていない中で、気候関連のテーマについて、ガバナンス、企業報告、監査、専門職団体、投資家の5つの観点から、発見事項をまとめている。これは、2019年に英国政府が公表した「グリーンファイナンス戦略」に対してFRCが健全性規制機構（Prudential Regulation Authority）、FCA、年金規制機構（The Pensions Regulator）と共同でこれを歓迎する声明を出したことを踏まえた対応である（FRC 2020a, 2）。

この中で、企業報告については、24の企業の2019年12月期の年次報告書を、IFRSへの準拠を含む、会社法の要求事項に従っているかどうかの点から評価し、ナラティブレポートと財務諸表に分けて発見事項をまとめている。24の企業は、石油・ガス、鉱業、公益事業、運輸、製造業、建設業、消費財、金融セクター（銀行および保険会社）など、気候変動に関してより大きなリスクに直面すると認識されているセクターおよび産業に重点を置いている（FRC 2020b, 67）。また、24の企業は英国のプレミアム市場上場企業であるとされている

る（FRC 2020b, 43）。

2020年のテーマ別審査の対象項目は、ナラティブレポートと財務諸表で以下のとおりである。まずナラティブレポートについては、企業に対して気候変動が与える影響と、環境に対して企業が与える影響の2つに分け、前者については、ビジネスモデルと戦略、リスク、不確実性および機会、TCFDによる開示、シナリオと実現可能性に関する報告を、後者については、非財務情報、目標、コミットメントおよびKPI、GHG排出量、取締役会の検討とステークホルダーエンゲージメントを掲げている。財務諸表については、仮定、重要性、資産の減損と耐用年数、判断と見積り、セグメント報告を掲げている（FRC 2020b, 6）。

3.2.1.2 発見事項と改善に向けた期待

FRCによる発見事項として、ナラティブレポートについては、最低限の法的要件は満たされているが、利用者は意思決定に役立つ追加的な開示を求めており、「ネットゼロ」などの戦略的目標に向けた進捗がどのように達成、監視、保証されるのかは明確ではなかったとした（FRC 2020b, 7）。これに対してFRCは、好事例をもとに、開示の改善に向けた以下の期待を挙げている（FRC 2020b, 9）。

- (1) 気候変動などの環境に関する事項に対応する、個別に識別可能な情報の記載を、戦略報告書に含めること。特に、以下を行うべきである。
 - ① 気候変動に関する主要な方針について、名称ではなく、説明を提供すること。そのような方針がない場合はその理由を説明すること。
 - ② 「ネットゼロ排出目標」や「パリ協定に整合した」戦略などのコミットメントについて、理解および比較を助ける説明を提供すること（単なる目標か、予算や事業計画に反映されているのか）。
 - ③ これらの方針が事業全体に及ぼした最も重要な成果を説明し、重要性の低い活動や良いニュースに過度に焦点を当てないこと。
 - ④ 過去に発表した気候関連の目標に対する会社の成果を説明すること。
 - ⑤ 前年度からの目標やKPIの変更があれば、その変更理由を含めて説明すること。
 - ⑥ 会社の事業が環境に与える影響、気候変動が会社にもたらすリスクを説明すること。
 - ⑦ サプライチェーンや製品使用に伴う影響も開示に含めること。
 - ⑧ 年次報告書の他の箇所へのクロスリファレンスは十分に具体的にすること。
- (2) 気候変動に関連する主なリスクおよび不確実性、ならびにビジネスモデルへの重大な影響を説明する。企業の状況に特有の情報を提供し、リスクの大きさが明確であること。
- (3) 気候変動が企業にとって重大なリスクをもたらさないと経営陣が結論づけた場合には、その理由を説明すること。
- (4) 排出量指標の算出に使用される方法論、これらに対するデューデリジェンスや保証の

程度について説明すること。境界の設定や含まれる排出量の決定を明確に説明すべき。

- (5) 会社法 172 条第 1 項が求める声明が、取締役会の行動を記述しており、ステークホルダーとの関わりのほか、全ての規制要件に対応していること。
- (6) ステークホルダーの関与に関する報告書が、その年にステークホルダーと話し合ったすべての重要な環境事項を反映していること。

次に、財務諸表については、ナラティブレポートとの整合性、重要性、減損テスト、気候シナリオ、資産の耐用年数、判断と見積り、セグメントと収益の分解情報という項目で評価した。この結果、財務諸表における気候関連の開示は、ナラティブレポートに遅れを取っており、IFRSの要求事項を遵守していない可能性のある領域も認識した（FRC 2020b, 8）。これに対して、FRCによる期待として以下を挙げている（FRC 2020b, 10）。

- (7) ナラティブレポートで議論された重要な気候変動リスクおよび不確実性が、財務諸表で適切に考慮されていること。より良い開示は、ナラティブレポートと会計上の判断および見積りとの間に一貫性があり、明らかに重要と思われるリスクが財務諸表に重大な影響を与えていない理由を説明することができる。
- (8) ナラティブレポートおよび財務諸表の両方で、利用者にとって重要な気候変動に関する情報を検討すること。会計基準で明示されていない場合でも、財務諸表の理解に関連する場合にはIAS 第 1 号（財務諸表の表示）により要求されることがある。
- (9) 減損に関する前提および感応度の開示が、IAS 第 36 号（資産の減損）の要求事項を満たし、かつ、資金生成単位に関する要件も満たしていること。
- (10) IAS 第 1 号第 125 項が求める見積りにおいて、1 年以内に重要な修正が必要となるリスクがある場合は、感応度分析や合理的に想定される結果の範囲を含めること。
- (11) 気候変動が実質的に異なるリスクと機会をもたらす事業の相対的な規模を財務諸表の利用者が理解できるように、セグメント別および分解された収益の開示を提供すること。
- (12) IASB の「IFRS 基準と気候関連開示」に関する記事で強調されている事項を財務報告において考慮すること。
- (13) 投資家が資産の耐用年数または負債の公正価値に大きな影響を及ぼす可能性があると合理的に予想する場合に、気候変動がどのように考慮されているかを説明すること。

3. 2. 2 2022年テーマ別審査

3. 2. 2. 1 審査の概要

2022 年のテーマ別審査では、FRCはFCAの協力の下、25 のプレミアム市場上場企業（プレミアム市場上場企業のうちより大きな企業で、気候変動に対して大きな影響を受ける可能性があるセクター）の 2021 年 12 月期の年次報告書における、TCFD提言による開示と財務

諸表における気候関連の開示に対して、審査を行った。具体的なセクターは、金属・鉱業、建設・エンジニアリング、食品・たばこ、工業・化学、公共事業、輸送、石油・ガス、金融サービス、航空・自動車、消費財・技術である（FRC 2022, 3, 117）。英国では2021年から上場規則によりプレミアム市場上場企業に対してTCFD提言による開示が求められており、義務的なTCFD提言による開示の初年に対する審査となる。

3.2.2.2 発見事項

審査の結果、FRCは、多くの作成者は、データ収集の複雑さ、強固で新しい開示プロセスの確立の必要性、および確立された報告実務の不足という課題によく対応し、上場規則で求められるTCFD提言による開示を概ね提供できていたとした。また、財務諸表における気候関連の開示については、2020年のテーマ別審査よりも著しい向上が図られたとしている（FRC 2022, 3）。しかし、ナラティブレポートおよび財務諸表の開示の発展が必要であるとして、以下の発見事項をまとめている（FRC 2022, 4, 5）。

- (1) 粒度と具体性：異なる事業、セクター、地域に対する潜在的影響を十分に説明しているようには見えない。
- (2) バランス：既存のより炭素集約型の事業と比較させながら期待される機会の規模を明示せず、新技術への依存も特定していなかった。
- (3) 他のナラティブな開示との相互関連：TCFD提言による開示が企業のその他のナラティブ報告の要素と十分に統合されていない事例がある。
- (4) 重要性：企業は必ずしもTCFD提言による開示における重要性の適用方法を説明しておらず、多くの場合、TCFDの全セクター向けガイダンスおよび金融・非金融企業向け補足ガイダンスをどのように考慮したかについて、明確にしていなかった。
- (5) 財務諸表開示の連携：一部の企業では気候変動が財務諸表に与える影響に関する議論が一般的であり、気候関連リスクと財務諸表の金額との関係の理解に役立たない場合があった。

さらに、TCFD提言の「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」、「指標と目標」の4つの柱ごとに発見事項をまとめている（FRC 2022, 6）。

- (6) ガバナンス：取締役会における気候関連事項の検討の頻度、経営陣による取締役会への報告、気候関連の業績目標の設定、主要な資本支出、買収および売却に対する気候の影響について説明している企業は少数だった。
- (7) 戦略：気候関連のリスクと機会による戦略への影響は必ずしも明確に示されておらず、ビジネスや地域に関連する詳細な情報が欠けている場合があった。気候関連の機会に過度に焦点を当てている企業もあった。シナリオ分析の開示の詳細さにはばらつきがあり、シナリオ分析がどのように財務計画に反映されたのかは不明確だった。

(8) リスク管理：気候リスクが他のリスクとどのように優先順位付けされているかは明確ではなく、重要性についても十分に説明されていないことが多かった。

(9) 指標と目標：Scope3排出量やその他の気候関連リスクおよび機会の指標を報告する企業は少なかった。ネットゼロ目標の記述には明確さや一貫性が欠けていた。過去データや指標の動きに関する説明がなく、目標に対する進捗を理解するのが難しかった。

また、財務諸表開示における発見事項については、判断と見積り、減損テスト、資産の経済的耐用年数、セグメント報告および収益の分解情報などに分けて発見事項をまとめている（FRC 2022, 7）。

(10) 判断と見積り：いくつかの企業は、次の会計年度に重要な調整のリスクがある見積りの不確実性の原因として気候変動を関連要素として開示し、重要な判断についても開示した。いくつかのケースでは、気候が現在、重要な判断や見積りに関連する要因でない理由を説明した。一部の企業は、シナリオ分析に含まれる前提の影響を示すために、追加の感応度分析を提示した。

(11) 減損テスト：複数の企業が、減損評価において気候変動を明確に扱い、商品価格や炭素価格などの重要な前提条件を定量化し、追加の気候関連の感応度分析を提供した。他の企業は、減損評価の計算や感応度分析への気候の組み込みについて非常に一般的な情報開示を行った。少数の企業は、減損評価における気候変動の考慮を評価することが困難だった。キャッシュフロー予測や割引率への気候リスクの反映は明確ではなかった。

(12) 資産の経済的耐用年数：いくつかの企業は、特定の資産の有用な経済的耐用年数が気候変動や低炭素経済への移行によって影響を受けない理由を明確に説明した。一方、特定の資産の置換の意向を示し、ネットゼロ目標を設定した企業の中には、有用な耐用年数の決定に対する気候変動の考慮を説明していないものもあった。

(13) セグメント情報、収益の分解情報：いくつかの企業は、気候変動や事業の移行の対応における経営情報の提供方法の変化を反映するために、部門別報告を改訂した。他の企業による新しい低炭素ビジネスの議論の重要性は、部門別開示や収益開示の内訳には反映されていない模様である。

(14) 新しい領域：少数の企業が、排出権資産を認識したほか、グリーンファイナンスやサステナビリティ連動型ファイナンスを開示した。これらの項目に関する会計方針の説明の程度は、企業のナラティブ報告における優先度合いと常に一致していたわけではない。

3.2.2.3 改善に向けた期待

上記の発見事項に対して、FRCは、好事例を示したうえで開示の改善に向けた以下の期待を示している。まず、TCFD提言の4つの柱に沿って期待を示している（FRC 2022, 124-127）。

(1) ガバナンス

- ① 気候関連の目標およびターゲットの進捗状況に対する最高統治機関による監視・監督について詳細に記載する。
- ② 取締役会等へのコミュニケーションを含め、経営陣による気候関連課題に対する評価・管理について詳細に記載する。
- ③ 経営陣と取締役会とのコミュニケーションのチャンネルと頻度を含める。

(2) 戦略

- ① 気候関連のリスクと機会に関する議論はバランスが取れ、重要でない機会に過度に重点を置かない。リスクと機会に関する期間が財務報告の期間と異なる場合には説明する。気候関連の機会の説明を、技術関連の依存と関連付ける。
- ② 気候関連のリスクと機会が、営業費用と収益、設備投資と資本配分、買収または売却、資本へのアクセスに及ぼす影響を説明する。移行計画が未実証の技術に依存している場合の戦略への潜在的な影響を説明する。
- ③ 気候関連シナリオが戦略および財務計画にどのように影響するかや、同シナリオの事業戦略への潜在的な影響を理解できるように詳細な情報を提供する。

(3) リスク管理

- ① 気候関連リスクを特定・評価するために用いられるプロセス（他のリスクに対する相対的な重要性、規制リスクの考慮方法、企業の戦略的優先事項との関連性を含む）を説明する。
- ② 気候関連のリスクおよび機会を管理するプロセスを明確に説明し、それらの優先順位付けと管理方法、関連する重要性の考慮も含める。
- ③ 一般的なリスク開示と気候関連リスク開示の関連性を明確に説明する。

(4) 指標と目標

- ① リスクと機会のモニタリングにとって最も関連性の高い指標とする。戦略と目標との関連性、報告書内での相互参照の使用、炭素価格の設定が戦略および目標に与える影響、気候関連指標による報酬方針への影響の開示を検討する。
- ② GHG排出量指標の計算方法（報告範囲、報告基準の変更など）や業績の変動を説明すること。Scope3排出量の財務諸表利用者にとっての重要性を評価し、重要な場合は対象となるカテゴリーを特定して報告する。
- ③ 計画や予算に含まれる確約された目標と、より緩やかな野心や目標を明確に区別すること。目標に対する進捗状況をモニタリングするためのKPI（比較指標を含む）、定義、その方法論、目標に含まれるScope1、Scope2またはScope3の排出量、目標の更新、「ネットゼロ」や「カーボンニュートラル」などの用語の意味、カーボンオフセットが企業戦略の重要な部分を占めているかどうかを説明する。

さらに、財務諸表における気候開示について、FRCは以下の期待を示している（FRC 2022, 128）。

(5) TCFD提言による開示との関連性

以下の点を説明すること：ナラティブレポートにおける気候変動のリスクおよび不確実性と財務諸表における判断と見積りへの影響の開示との整合性、気候シナリオで考慮された前提および感応度と財務諸表における前提および感応度との関係性など

(6) 判断および見積り

気候関連の重要な判断または仮定、および見積りの不確実性の原因の開示が、IAS第1号122項または125項で要求されているか。パリ協定が目標とする地球温暖化の影響、および関連する政府および規制当局による炭素排出量削減計画を、資産および負債の測定ならびにIFRS基準の開示要件の履行においてどの程度考慮する必要があるか。

(7) 減損

気候関連の不確実性が減損評価にどのように反映されているかを説明する。減損の前提と感応度に関する定量的な開示がIAS第36号の要件を満たしていることを確認する。

(8) 経済的な耐用年数

気候変動による事業の移行において資産の耐用年数の適切性を確認する。重要な長期資産の交換計画が公表されている場合や資産の早期廃棄を促す規制変更が予想される場合には、耐用年数の決定におけるこれらの事項の考慮を説明する。

(9) 収益およびセグメント開示

気候変動による事業の移行によって大きく異なるリスクと不確実性にさらされている場合には、IFRS第8号（事業セグメント）およびIFRS第15号（収益認識）で認められる集約の範囲の要件（構成事業の類似性）を考慮し、開示を継続的に見直す必要がある。

3.2.3 2023年テーマ別審査

3.2.3.1 審査の概要

2023年のテーマ別審査では、TCFD提言による開示を実施するための文書（TCFD付属書）に含まれるTCFDセクター別補足ガイダンスでカバーされる4つのセクター（素材・建設、エネルギー、銀行、資産運用）で運営されている、英国のプレミアムおよびスタンダード市場上場企業20社を対象に、TCFD提言の「指標と目標」に関する開示を検討した。この背景には、2022年のテーマ別審査で、「指標と目標」や気候変動が財務諸表に与える影響の開示に改善余地があることが明らかになったことや、投資家や他の利害関係者が企業目標、気候リスクを追跡する指標や低炭素経済への移行計画を明確かつ比較可能な形で説明する情報を求めており、ネットゼロ計画を含む気候関連の指標と目標がますます重要視されていることを挙げている（FRC 2023, 3）。4つのセクターのうち、素材・建設については建設資材と金

属・鉱山の産業を、エネルギーについては発電、送電、供給など電力のバリューチェーンに属する企業を、審査の対象としている（FRC 2023, 37, 45）。

3.2.3.2 発見事項

まず、FRCはセクター横断的な4つの発見事項をまとめている（FRC 2023, 4-6）。

(1) 「指標と目標」の開示の前年からの改善

4つのセクターの企業には成熟度の幅が大きかった。提示すべき情報量が多いため、多くの企業は投資家に、気候関連のリスクおよび機会の管理や移行計画においてどの指標や目標が重要であるかを明確に伝えることに苦勞している。

改善の余地がある主な分野：企業固有の指標と目標の定義および報告。気候関連指標および目標とこれに関連するリスクおよび機会とのより良い連携。指標の年次変動や目標に対する達成状況の説明。内部炭素価格を使用する場合の透明性。TCFD提言の開示で報告される気候関連目標と、取締役報酬報告書で開示されるESG目標との連携。

(2) 中間マイルストーンや進捗を含め、低炭素経済への移行計画の開示

進捗の追跡に使用される指標は必ずしも明確ではなく、業績の説明も常に提供されているわけではない。中間的な排出目標について、全ての事業活動をカバーしているかどうか、また企業がそれをどのように達成する計画かは必ずしも明らかではない。

(3) 一貫性があり比較可能な指標の使用

セクター別アプローチは、同じセクター内の企業間の比較可能性の程度を評価した。企業固有の調整による方法論の違いにより、直接的な比較は困難だった。比較可能性を高めるために、TCFDのセクター横断および業界特有の指標の活用を推奨する。

(4) 目標が財務諸表に与える影響の説明

企業固有の開示情報が不足しているため、財務諸表に対する目標の影響がどの程度考慮されているかを判断することはしばしば困難だった。発表された気候関連目標や移行計画の影響が財務諸表でどのように考慮されたかを説明している企業は少数だった。

このほか、セクター別の発見事項をまとめている（FRC 2023, 7）。

3.2.3.3 改善に向けた期待

FRCは、好事例を示したうえで開示の改善に向けた以下の期待を示している（FRC 2023, 76-77）。

(1) 報告の明瞭さ

報告が明瞭および簡潔であることを確保する方法を検討し、開示の場所や形式を決定する際に効果的なコミュニケーションの『4C』（企業固有である、明瞭で簡潔かつ理解しやすい、無駄なく関連性がある、比較可能である）を活用する。

(2) 一貫性の表明

年次報告書において、TCFD提言との一貫性の程度を明確に表明し、上場規則で要求されるすべての情報を含める。

(3) データ上の課題

報告される指標や目標について、関連する場合はデータの制限、方法論、報告の範囲、データの変更点などを含め、明確に説明する。

(4) 移行計画

目標とその達成計画について報告する際には、TCFDのガイダンスおよび関連する補足ガイダンスを考慮する。

(5) 気候関連目標

企業の文脈で「ネットゼロ」や「カーボンニュートラル」の意味を明確に説明して誤解を招かないようにする。目標の説明には、対象期間、報告範囲、対象となる排出スコープ、使用される指標などの関連情報を含める。目標の達成に必要な新技術など、重要な課題や不確実性のある分野を説明する。カーボンオフセットがネットゼロ達成のための企業戦略において重要な部分を占めるかどうかを説明する。比較情報を提供し、目標に対する達成度を評価できるようにする。目標に対する修正や基準値の更新を説明する。

(6) 気候関連指標

セクター横断的な重要指標を報告し、関連する業界指標および同業者の報告を見直す。リスクおよび機会と指標との間の関連性が明確であることを確保し、ネットゼロ計画の進捗確認に使用する指標を説明する。指標や目標の細分化（事業分野や地域ごと）を検討する。企業固有の指標の定義と方法論を示す。指標の報告期間を明示する。適切な場合にはScope3を報告し、報告の境界と報告したカテゴリーを説明し、重要なカテゴリーが報告されない場合のTCFD提言との整合性についての声明への影響を検討する。比較データを提供してトレンド分析を可能にし、重要な変動を説明する。内部炭素価格を提供し、会社でどのように使用されているかを説明する。

(7) 保証

提供された外部保証のレベルと範囲を説明し、使用する用語が実際に得られた保証レベルよりも高いものを示唆しない。

(8) 取締役報酬

取締役報酬報告書の一部として、TCFD提言による開示と整合した方法で気候関連の目標と実際の達成状況を明確に記述する。

(9) 財務諸表への目標の影響

IASBの教育資料を考慮し、気候関連の目標および移行計画が財務諸表に与える影響を検討する。財務諸表への影響が合理的に予想される場合、評価に際して行われた重要な

判断または仮定を含め、適切な開示を提供する。

3.2.4 2025年テーマ別審査

3.2.4.1 審査の概要

FRCは、会社法改正によって2022年4月から始まった気候関連情報の開示の対象となる、従業員500人超の、新興成長企業向け市場（Alternative Investment Market、以下、「AIM」という。）上場企業および大規模な非上場企業の20社を対象に、会社法による気候関連情報の開示の遵守状況を審査した。つまり、2025年のテーマ別審査ではTCFD提言による開示は対象外である。またFRCは、作成者が時間の経過とともに開示を発展させていくと認識し、企業の規模に応じた審査のアプローチ（プロポーショネイトアプローチ）を採用した（FRC 2025c, 3）。

対象企業については、民間グループの親会社、海外企業の子会社、AIM上場企業に分類される。セクターは、工業、生活必需品、一般消費財、金融、情報技術、公益事業、基礎素材とされる（FRC 2025c, 7）。

3.2.4.2 発見事項と改善に向けた期待

FRCによる主な発見事項は、気候関連情報の開示の品質には選定企業間でばらつきが見られるとし、具体的には以下を示した（FRC 2025c, 4）。

- (1) シナリオ分析について、いくつかの企業は全く分析を提供せず、他の企業も十分に企業固有ではない開示を行っていた。
- (2) 気候関連の目標に関する開示およびKPIを用いたこれらの目標の達成状況の評価には改善の余地がある。
- (3) 気候関連のリスクおよび機会に関するガバナンス体制は、構造化されていない場合や、年次報告書の中で特定の参照リンクもなく散在している場合があった。
- (4) リスク管理について、一部の企業は気候関連のリスクや機会がどのように特定されたかを説明していなかった。
- (5) 気候関連の機会については必ずしも特定されていなかった。さらに、リスクや機会が評価された期間についても必ずしも説明されていなかった。
- (6) TCFDフレームワークに基づいて開示を行っている企業の中には、会社法で要求される開示を提示できていない場合があった。
- (7) 一部の企業は、会社法の要件に準拠せず、年次報告書以外で提示される気候関連情報に言及していた。

また、本審査では、気候関連情報の開示と財務諸表で提供される情報との整合性については考慮していないが、以前のテーマ別審査を参照し、整合性および接続性に関するメッセー

ジを考慮することを推奨している（FRC 2025c, 5）。

FRCは、本審査で取り上げた好事例を踏まえ、以下の点を、重要な期待として掲げている（FRC 2025c, 27）。

- (8) 年次報告書および会計書類において、法令で求められるすべての開示を行うこと。年次報告書および会計書類以外の情報への相互参照は、法令の要件を満たすものではない。
- (9) 異なる気候関連シナリオを考慮しつつ、ビジネスモデルおよび戦略のレジリエンスに関する企業固有の分析を提示する。これは定性的または定量的に作成することができる。
- (10) 気候関連リスクを管理し、気候関連の機会を実現するために使用される目標、およびこれらの目標に対する進捗を測定するために使用されるKPIを説明する。
- (11) 重要で関連性がある場合には、気候関連リスクおよび機会を管理するために導入された戦略が財務諸表に及ぼす影響を説明する。
- (12) 開示は明瞭で簡潔かつ企業固有であることを確保する。

4. FRCによる好事例の特徴

4.1 対象企業

2020年および2022年のテーマ別審査の対象については、プレミアム市場上場企業である点で共通する。2020年のテーマ別審査の対象となった24の企業は、石油・ガス、鉱業、公益事業、運輸、製造業、建設業、消費財、金融（銀行および保険会社）のセクターに分類される。2022年のテーマ別審査の対象となった25社は、金属・鉱業、建設・エンジニアリング、食品・たばこ、工業・化学、公共事業、輸送、石油・ガス、金融サービス、航空・自動車、消費財・技術のセクターに分類される。2023年のテーマ別審査対象となった20社は、素材・建設、エネルギー、銀行、資産運用会社と、2020年および2022年の対象企業のセクターから絞られており、プレミアム市場上場企業だけでなく、スタンダード市場上場企業も含まれている。これらに対して、2025年のテーマ別審査では、新興市場上場企業と非上場企業を対象としていた。

2020年、2022年および2023年の対象企業はプレミアム市場上場企業またはスタンダード市場上場企業であり、上場規則によるTCFD提言の開示が義務付けられている企業である。他方、2025年の対象企業は、非上場企業および新興市場上場企業であり、上場規則によるTCFD提言の開示は義務付けられておらず、会社法による気候関連情報の開示が義務付けられている。このことからFRCの審査対象企業は、TCFD提言という詳細な開示が求められる企業と、TCFD提言ほど詳細ではないが年次報告書に気候関連情報の開示が求められる企業に分けることができる。

また、2020年、2022年および2023年の対象企業については、2020年および2022年が対

象企業のセクターが重なるのに対して、2023年はセクターを絞っている。TCFDが、気候関連のリスクはほとんど全ての産業に影響を及ぼす分散不能なリスクとして（TCFD 2021, 14）全てのセクターに向けたガイダンスを公表すると共に、他業態よりも気候関連の財務的影響を受けやすいセクターに向けたガイダンスも公表しており（TCFD 2021, 58）、これに対応するように、FRCのテーマ別審査も2020年と2022年では幅広いセクターを対象とし、2023年はTCFDのセクター別ガイダンスに示されたセクターに絞った審査を行っている。

4.2 審査項目

4.2.1 ナラティブレポーティング

2020年のテーマ別審査は、戦略報告書および取締役報告書における開示事項から気候関連のものを抽出していた。これが、2022年のテーマ別審査ではTCFD提言の4つの柱の開示事項を審査項目とし、2023年にはTCFD提言の4つの柱の「指標と目標」に絞っている。2021年1月からTCFD提言の開示の義務化を踏まえ、それ以降のテーマ別審査はTCFD提言に沿った開示事項を審査項目とし、これに対応する好事例を示したことがわかる。

2022年と2023年のテーマ別審査では「指標と目標」の開示項目を審査している点で共通するため、これを比較する。2022年には、気候関連のリスクおよび機会を評価するために用いる指標、カーボンプライシング、報酬への影響、GHG排出量、メソドロジー、排出原単位、Scope3排出量、気候関連のリスクおよび機会を管理するために用いる目標とその実績、ネットゼロ目標が挙げられている。2023年には、開示場所、TCFD提言との整合性に関するステートメント、データ課題、移行計画、気候関連目標、カーボンオフセットの利用、目標の更新、指標の比較可能性、報告を通じた関連性、Scope3排出量、目標に対する指標の変動や実績の説明、内部炭素価格、自発的な保証、取締役の報酬、財務諸表における気候関連目標の影響が挙げられている。さらに2023年のセクター別の審査では、報告の明瞭性および理解可能性、物理的リスクに関する指標、資本的支出や研究開発に関する指標、機会に関する指標など、詳細なテーマについて審査を行っている。このことから、2023年は「指標と目標」について、2022年よりも詳細な審査を行い、これに関する好事例を示していることがわかる。

4.2.2 財務諸表における気候関連の開示

FRCは、2020年のテーマ別審査から、財務諸表における気候関連の開示を審査対象の項目の一つに掲げてきた。FRCは、IFRSには気候変動に対応する特別の会計基準はないが、IFRSの要求事項は、気候変動のリスクを財務諸表に組み込むための明確なフレームワークを提供しており、これらは、例えば、将来に関する仮定や見積りに関連した測定の不確実性、ならびにそれに関連する開示に適用されるとする（FRC 2020,3）。

財務諸表における気候関連の開示についてFRCが2020年のテーマ別審査で示した発見事項

は、ナラティブレポートと財務諸表との整合性、重要性、減損テスト、気候シナリオの財務諸表への影響、資産の耐用年数、判断と見積り、セグメント情報と収益の分解情報、他の将来予想の見積り（公正価値、商品ヘッジ、期待信用損失）である。2022年のテーマ別審査では、TCFDと財務諸表開示の連携、判断と見積り、減損テスト、資産の耐用年数、セグメント情報と収益の分解情報と、2020年のテーマ別審査の項目をカバーすると共に、新しい領域（排出権資産、グリーンファイナンス）を加えている。また、2023年のテーマ別審査はTCFD提言の「指標と目標」に絞り、気候関連目標や移行計画による財務諸表への影響について指摘している。2020年と2022年は、財務諸表に対する審査の項目は概ね共通しており、継続して審査に取り組んでいることが分かる。

なお、FRCが気候関連の情報開示を、ナラティブレポートだけでなく、財務諸表にも影響を及ぼすものとして捉えているのは、英国の戦略報告書の情報が財務諸表を補完するものとして位置づけられており（FRC 2014, par. 4.3）、従来から英国のナラティブレポートと財務諸表とは整合性が意識されてきたことが背景にあると考えられる。

4.3 好事例の全体像

FRCによる2020年から2025年までのテーマ別審査をまとめると、以下の図表2のように整理することができる。

図表2 FRCによるテーマ別審査（2020年～2025年）

	2020	2022	2023	2025
対象	プレミアム市場（24社）	プレミアム市場（25社）	プレミアム市場、スタンダード市場（計20社）	AIM、非上場（計20社）
	気候変動の影響を受けやすいセクター	気候変動の影響を受けやすいセクター	4セクター（素材・建設、エネルギー、銀行、資産運用）	気候変動の影響を受けやすいセクター
審査項目 上：ナラティブレポート部分 下：財務諸表	戦略報告書 取締役報告書	上場規則によるTCFD提言	上場規則によるTCFD提言の「指標と目標」	英国会社法による気候開示
	・ナラティブレポートと財務諸表との整合性 ・重要性 ・減損テスト ・気候シナリオの財務諸表への影響 ・資産の耐用年数 ・判断と見積り ・セグメント情報と収益の分解情報 ・他の将来予想の見積り	・TCFDと財務諸表開示の連携 ・判断と見積り ・減損テスト ・資産の耐用年数 ・セグメント情報と収益の分解情報 ・新しい分野（排出権、グリーンファイナンス）	・財務諸表に対する目標の影響	－（これまでの審査における発見事項を参照）

（出所）筆者作成

上記から、FRCの審査は、2020年から2023年までのTCFD提言の開示が求められる上場企業に対するものと、2025年のTCFD提言ほどの詳細な情報は求めている会社法による開

示が求められる新興市場上場企業および非上場企業に対するものに区分することができ、それぞれで好事例と開示の改善に向けた期待を示している。特に、TCFD提言の開示に対する審査では、セクター横断的な審査とセクター別の審査を行うことで、TCFD提言がセクター横断的なガイダンスとセクター別ガイダンスを出していることに対応し、TCFD提言の趣旨に沿っていると考えられる。さらに、セクター別の審査ではTCFD提言の「指標と目標」の開示を深掘りすることで、英国の開示実務の課題に切り込んでいる。

財務諸表に対する審査はTCFD提言の義務化が始まる前の2020年から始まり、2022年においても審査項目が類似していることから、好事例によって一貫したメッセージを示していると考えられる。特に、財務諸表については気候関連に特化した会計基準がない中で、このような一貫したメッセージが、あるべき実務の浸透と定着につながっていることが考えられる。

5. おわりに

本稿では、英国のFRCが2020年から実施してきた気候関連情報の開示をテーマとした審査の変遷を検討することを通して、審査で取り上げた気候関連情報の開示に関する好事例の特徴を検討した。

その結果、英国はTCFD提言を義務化する前から気候関連情報の開示をテーマとした審査に取り組み、まずは、主要市場に上場している企業から始め、セクター別による審査や、新興市場上場企業や非上場企業を対象とした審査も行っている。この中で、いずれの審査でも開示の好事例を取り上げたうえで、これを基にして開示の改善に向けたFRCの期待を示している。審査項目については、年次報告書の既存の開示事項から気候関連の開示を取り上げることから始め、TCFD提言の4つの柱による開示事項や「指標と目標」の開示事項に焦点を絞った審査のほか、財務諸表における気候関連の開示についても審査を行っており、審査項目の継続性と広がりがある。これら一連の取組みは、年次報告書における気候関連情報の開示を充実させるためのFRCの工夫であり、実際の好事例を開示の改善に向けた「FRCからの期待」という形で一般化することで、望ましい開示実務を導こうとしていることがわかった。

今後の研究では、FRCによる好事例を使った開示充実の取組みと日本における有価証券報告書の好事例の取組みとを比較することで、日本に対する示唆を得ていきたい。

注

- 1) 英国では2024年7月29日から新しい上場規則（UK Listing Rules）の施行により、プレミアム市場とスタンダード市場の区分は単一の区分（commercial companies' category）に置き換えられた。

参考文献

- 小西範幸・上利悟史. 2024. 「英国におけるコーポレートガバナンス改革の特徴」(小西範幸編著 [2024] 『サステナビリティ情報の会計・保証・ガバナンス』同文館出版, 33-56 頁.
- 東京証券取引所. 2021. 「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」.
- Department for Business & Trade (DBT). 2024. Policy paper, Framework and Terms of Reference for the Development of UK Sustainability Reporting Standards.
- DBT. 2025. Exposure draft of UK Sustainability Reporting Standards: UK SRS S1 and UK SRS S2.
- Department for Business, Energy & Industrial Strategy (BEIS). 2016. The Companies, Partnerships and Groups (Accounts and Non-Financial Reporting) Regulations 2016.
- BEIS. 2022a. The Companies (Strategic Report) (Climate-related Financial Disclosure) Regulations 2022.
- BEIS. 2022b. Non-binding guidance; Mandatory climate-related financial disclosures by publicly quoted companies, large private companies and LLPs.
- Department for Business, Innovation and Skills (BIS). 2013. The Companies Act 2006 (Strategic Report and Directors' Report) Regulations 2013.
- Financial Conduct Authority (FCA). 2020. Proposals to enhance climate-related disclosures by listed issuers and clarification of existing disclosure obligations.
- FCA. 2021. Enhancing climate-related disclosures by standard listed companies.
- FCA. 2025. Sustainability-related reporting requirements (<https://www.fca.org.uk/firms/climate-change-sustainable-finance/reporting-requirement> (2025 年 12 月 5 日閲覧))
- Financial Reporting Council (FRC). 2014. Guidance on the Strategic Report.
- FRC. 2020a. Climate Thematic.
- FRC. 2020b. FRC Climate Thematic, Reporting – How are companies developing their reporting on climate-related challenges?.
- FRC. 2022. CRR Thematic review of TCFD disclosures and climate in the financial statements.
- FRC. 2023. Thematic review of climate-related metrics and targets 2023.
- FRC. 2024. UK Corporate Governance Code 2024.
- FRC. 2025a. Corporate Reporting Review (overview). (<https://www.frc.org.uk/library/supervision/corporate-reporting-review/corporate-reporting-review-overview/> (2025 年 12 月 25 日閲覧))
- FRC. 2025b. Corporate Reporting Thematic Reviews and Generic Press Notices. (<https://www.frc.org.uk/library/supervision/corporate-reporting-review/corporate-reporting-thematic-reviews/> (2025 年 12 月 25 日閲覧))
- FRC. 2025c. Thematic Review: Climate-related Financial Disclosures by AIM and Large Private Companies.
- HM Government. 2019. Green Finance Strategy : Transforming Finance for a Greener Future.
- HM Government. 2021. Greening Finance: A Roadmap to Sustainable Investing.
- HM Government. 2023. Mobilising Green Investment : 2023 Green Finance Strategy.
- Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). 2017. Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures.
- TCFD. 2020. Guidance on Risk Management Integration and Disclosure. Task Force on Climate-related Financial Disclosures.

TCFD. 2021. Implementation guidance, Annex: Implementing the Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures (October 2021).

(あがり さとし・青山学院大学大学院会計プロフェッション研究科博士後期課程)