

March 2022

2022年3月

The EU's challenge to establish the EU Taxonomy as the new international standard for Sustainability

非財務情報数値化の試み サステナビリティの新国際標準化が目指されている EUタクソミーとは?

1. Overview

You may or may not be aware of the fact that for many listed companies, the disclosure of non-financial information has become a significant issue in Japan due to the amendment of the Corporate Governance Code ("CGC") which was significantly supplemented with content related to ESG objectives and other sustainability issues in its second revised version released on June 11, 2021, ahead of the market reorganization of the Tokyo Stock Exchange ("TSE"). Of particular importance is supplementary principle 3-1(3), which states that "listed companies should appropriately disclose their sustainability initiatives in disclosing their management strategies". Therefore, to be compliant, a company is required to disclose how it is sustainable. Naturally, as a result, more and more companies will start disclosing matters related to sustainability in their integrated reports and/or annual securities reports.

At present, however, there is no common understanding or shared criteria for defining what kind of activities are sustainable economic activities, nor is the degree of achievement or progress in sustainability quantified. Each individual company attempts to disclose its sustainability initiatives by using qualitative information based on its own judgment, referring to the TSE's handbook [01 目次.indd \(jpx.co.jp\)](#)

The EU Taxonomy, however, has a completely different approach. It aims to express non-financial information as quantitative data. Because the EU Taxonomy uses numerical data, comparisons with other data sets can be carried out very easily. The European Commission (hereinafter referred to as the "Commission") aims to establish this quantitative method as the international standard for sustainability. The significance of the EU Taxonomy has become quite a topical subject as it is envisaged to facilitate a global framework in the absence of international standards for sustainability.

1. はじめに

日本でも上場企業の非財務情報の開示が活発化する中、東京証券取引所の市場再編を前に2021年6月11日に公表されたCGコードの再改訂により、ESGをはじめとするサステナビリティに関する内容が大幅に補充されました。中でも特に重要なのが補充原則3-1③で「上場会社は、経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべきである。」とされ、コンプライと言えらるためにはサステナビリティ開示が必要となっています。そのため今後は、統合報告書や有価証券報告書等の中で、サステナビリティ開示を始める企業は増えていくことでしょう。

もっとも、どんな活動がサステナブルな経済活動といえるかについて、理解や基準が共有されているわけでも、共通して定義されるに至っているわけではなく、サステナビリティの到達度や進捗度について数値化されているわけでもありません。そのため、東証のハンドブック [01 目次.indd \(jpx.co.jp\)](#)などを参考にしつつ、各社がそれぞれ、定性的な情報を使ってサステナビリティ開示を進めざるを得ない状況です。

EUタクソミーのアプローチは、これと全く違います。EUタクソミーは非財務情報そのものを数値化することを目指しています。確かに数値であれば、他社との比較も簡単です。欧州委員会(European Commission以下「欧州委員会」といいます。)は、この数値による開示を国際標準として定着させたい考えです。サステナビリティについての国際的な標準がない中、EUタクソミーは、グローバルな枠組みとして大きな役割を果たす可能性があり、その重要性が注目されています。

2. Progress of the EU Taxonomy Regulation

While the concept of the EU Taxonomy is laudable, it is not yet established, and, as such, it is worthwhile to take a closer look at where the legislative landscape is now.

In the current rapid legislative development of non-financial disclosure in the European Union (EU), the European Commission issued the EU Taxonomy Regulation on June 18, 2020 (EU Regulation 2020/852), which is the basis for the EU Taxonomy and which came into effect on July 12, 2020.

The EU Taxonomy is a system to classify which economic activities are deemed sustainable and contribute to environmental protection. The EU Taxonomy redefines the terms "green" and "sustainability" from the perspective of the ESP, which have been used in various different ways and, depending on the company, without clear definitions, into terms that are easier to understand for investors, who are key stakeholders and the primary readers of ESG information and literature, and establishes standards that make it easier to compare such information with other companies.

The core component of the EU Taxonomy is its technical screening criteria, which shall be adopted separately as an annex to the Taxonomy Regulation. Of the six environmental objectives (please refer to 4(2) below), those for climate change mitigation and climate change adaptation have already entered into force on January 1, 2022, and all the remaining goals will be published and enter into force by January 1, 2023.

3. Expansion of Target Companies

Except for cases where financial instruments are involved, the EU Taxonomy Regulation applies to all companies required to disclose non-financial information in compliance with the EU Directive 2014/95/EU (Non-Financial Reporting Directive ("NFRD")).

The NFRD amended the EU Directive 2013/34/EU as of October 22, 2014. According to the NFRD, the companies which are required to disclose non-financial information are limited to listed companies, banks, insurance companies, and companies with more than 500 employees in the EU. Consequently, these companies are also subject to the EU Taxonomy regulations.

2. EU タクソミー規則の進捗状況

コンセプトとしては優等生の EU タクソミーですが、まだ完成には至っていません。そこで立法の現状について、もう少し詳しく見てみましょう。

非財務情報の開示に関する法整備が進む EU では、欧州委員会が、EU タクソミーの基礎となる 2020 年 6 月 18 日付 EU タクソミー規則 (EU 規則 2020/852) を交付し、これが同年 7 月 12 日に施行されています。

「EU タクソミー」とは、いかなる経済活動がサステイナブルかつ環境保護に貢献するといえるかを分類する分類システムのことです。従前、明確な定義がなく各社ばらばらに表現されてきた ESG の「グリーン」や「持続可能性」といった用語を、主たる読者である投資家から見てわかりやすいものに定義し直し、ESG 情報について他社比較をより容易にする基準を整備する分類システムです。

EU タクソミーの肝となる部分は、タクソミー規則の別表 (Annex) として別途採択される技術的スクリーニング基準です。既に、6 つの環境目標 (4(2) をご参照ください。) のうち、気候変動緩和と、気候変動適応の分については 2022 年 1 月 1 日に発効し、さらに来年 1 月 1 日までに残り全部が公表され、発効する予定です。

3. EU タクソミー規則の対象企業の拡大

EU タクソミーの対象企業となるのは、金融商品に関連する場合を除くと、NFRD (2014/95/EU) (Non-Financial Reporting Directive 以下「NFRD」といいます。) という EU 指令により非財務情報の開示が義務とされている企業とされています。

この NFRD とは、EU の企業の情報開示法制である 2013/34/EU という EU 指令を、2014 年 10 月 22 日付で改正した EU 指令です。

NFRD によれば、非財務情報の開示が義務づけられるのは、EU 内の上場企業、銀行、保険会社、従業員 500 名を超える企業に限られています。EU タクソミー規則の対象となるのもこれらの企業です。

NFRD は、2021 年 4 月 21 日付にてその法案が発表された「企業のサステナビリティに関する報告書に関

This current NFRD will be amended by another EU Directive on Corporate Sustainability Reporting ("CSRD"). According to its draft legislation dated April 21, 2021, if the CSRD comes into effect, the scope of application of the EU taxonomy will be expanded to medium-sized listed companies. Therefore, while it will not apply to companies outside the EU, it may be applicable to their affiliates in the EU.

4. Outline of the EU Taxonomy Regulation

(1) Outline

The EU Taxonomy Regulation establishes the criteria for determining when a company's business activities are environmentally sustainable with respect to each of the six environmental objectives set out in the EU Taxonomy. Companies subject to the EU Taxonomy shall disclose their indicators for each environmental objective in accordance with these established criteria.

(2) Specific Mechanism

Under the EU Taxonomy Regulation, a company is considered to be environmentally sustainable if it satisfies the following items (a) through (d) (see Article 3 of the EU Taxonomy Regulation). As described in item (d) below, specific technical screening criteria will be established for items (a) and (b). These technical screening criteria, which will be implemented in the form of detailed regulations in a separate document, comprise the main body of the EU Taxonomy.

- (a) One of the six environmental goals is met.
- (b) Do No Significant Harm (DNSH) to any of the six environmental goals.
- (c) Meets "minimum safeguards" such as the United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights.
- (d) Meets the "technical screening criteria" developed by the EU's Technical Expert Group on Sustainable Finance (TEG).

The "six environmental goals" are as follows (Article 9 of the EU Taxonomy Regulation):

- (a) Climate change mitigation;
- (b) Climate change adaptation;
- (c) The sustainable use and protection of water and

する EU 指令(以下「CSRD」といいます。)案)により改正が予定されています。これが施行されると、EU タクソミー規則が適用される範囲は大企業だけでなく、中規模な上場企業まで広がります。今のところ EU 外の企業に適用されることはありませんが、日本企業の EU 域内の子会社については適用される可能性もあるので注意が必要です。

4. EU タクソミー規則のおおまかな仕組み

(1) 概要

EU タクソミー規則では、企業の事業活動を EU タクソミーの示す 6 つの環境目標について、それぞれどういう場合に、環境的に持続可能な(サステイナブルな)経済活動を判定する基準を定めています。EU タクソミー規則における開示義務の対象となる企業は、この基準にしたがって、環境目標ごとに指定された指標を開示することになります。

(2) 具体的な仕組み

EU タクソミー規則においては、以下の①から④の項目を満たした場合に環境面でサステイナブルであると認められます(EU タクソミー規則第 3 条参照)。①②について、④の通り具体的な技術的スクリーニング基準が定められる予定です。この技術的スクリーニング基準は細則として別紙の形で施行される予定ですが、これこそが EU タクソミーの本体です。

- ① 6 つの環境目標の 1 つに該当する。
- ② 6 つの環境目標のいずれにも「著しい害を及ぼさない(Do No Significant Harm: DNSH)」
- ③ 国際連合のビジネスと人権に関する指導原則のような「最低限のセーフガード」を満たしている。
- ④ EU のサステイナブルファイナンスに関するテクニカル・エキスパート・グループ(TEG)が開発した「技術的スクリーニング基準」を満たしている。

「6 つの環境目標」とは以下の通りです(EU タクソミー規則第 9 条)。

- (a) 気候変動緩和

- marine resources;
- (d) The transition to a circular economy;
- (e) Pollution prevention and control; and
- (f) The protection and restoration of biodiversity and ecosystems.

Under the EU Taxonomy Regulation, companies must disclose in a report separate from other non-financial disclosures, primarily the following information in relation to the six environmental objectives listed above (Article 8.2 of the EU Taxonomy Regulation).

- (a) The percentage of sales that qualify for taxonomy, and
- (b) The percentage of capital expenditures (CAPEX) that qualify under the taxonomy (and, if relevant, the percentage of operating expenses (OPEX)).

By doing so, the sustainability as non-financial information is expressed in some part as numerical data which is easy to compare.

In other words, these figures represent the degree of achievement and progress of sustainability in relation to each of the environmental goals. Once they are widely accepted, companies having higher figures shall attract more investors. Given this, to attract more investment, companies, even though they might be based outside the EU, may spontaneously start disclosing these figures in accordance with the EU Taxonomy Regulation.

5. Future Trends

Among the six environmental goals, (1) climate change mitigation (reduction and absorption of greenhouse gas emissions) and (2) climate change adaptation (coping with the adverse effects of climate change) were officially promulgated as the main body of the EU Taxonomy on December 9, 2021, and came into effect on January 1, 2022. Large companies will disclose these figures as non-financial information in the near future.

By having companies disclose their level of sustainability achievement and progress in the form of numerical data in accordance with the EU Taxonomy Regulation, the Commission hopes to provide incentives for companies with low levels of achievement to raise their levels of

- (b) 気候変動適応
- (c) 水と海洋資源の持続可能な利用と保護
- (d) 循環経済への移行
- (e) 汚染の防止と制御
- (f) 生物多様性と生態系の保護と回復

EUタクソミー規則により、対象企業は、他の非財務情報に加えて（非財務情報の開示とは別の報告書で）、上記の6つの環境目標に関連して、主に以下の情報を開示しなければなりません（EUタクソミー規則第8条2項）。

- (a) タクソミー適格とされる売上げの割合と、
- (b) タクソミーで適格とされる資本的支出（CAPEX）の割合（もし関連があれば運営費（OPEX）の割合も）

こうすることにより、サステナビリティという非財務情報が部分的であれ数値化されることになり、比較が容易になります。

これらの数値は、それぞれの環境目標との関係での、サステナビリティの達成度や進捗度を示します。これが基準として広く受け入れられれば、より数値が高い企業の方が、投資家にアピールできることになるでしょう。そうなれば、投資してもらうためには、EU圏外でも、EUタクソミー基準に従ったこれらの数値を公表するといった企業が増えることが予想されます。

5. 今後の流れ

6つの環境目標のうち、(1)気候変動緩和(温室効果ガスの排出削減・吸収)と(2)気候変動適応(気候変動による悪影響への対処)については、④の技術的スクリーニング基準(別表)が2021年12月9日に正式に公布され、2022年1月1日に発効していますので、いよいよこれに従った非財務情報としての数値が大企業から公開されていくこととなります。

EUとしては、このEUタクソミー規則に従ってサステナビリティ達成度や進捗度を数値の形で企業等に公開させることにより、達成度の低い企業に対しては、より達成度を高めさせるインセンティブとし、ひいては環境への配慮を高める世界へ流れを一気に加速させた

achievement and, in turn, to accelerate the global trend toward greater consideration for the environment which shall establish the EU taxonomy as the international standard to determine whether economic activities are environmentally sustainable. In the absence of any other international standards, a very rapid expansion of the EU taxonomy as a global standard may be realistic if investors make extensive use of the standards agreed upon by the EU member states.

The EU is in the process of creating its taxonomy to reflect the member states' actual situations by judging what is sustainable for them, but this process is highly politicized especially when deciding whether certain economic activities are good for the environment and what economic activities will make the world's ecosystems more sustainable. For example, even within the EU, some countries consider nuclear power generation sustainable and others do not, and thus far, this issue of whether to list it or not in the EU taxonomy table is now being tenaciously discussed on both sides. While the accepted understanding of what is considered to be sustainable economic activity may vary depending on local circumstances or cultural backgrounds, the EU Taxonomy can be said to take into account only the circumstances of the EU, and it is assumed that there are many countries and regions where the adoption of the EU Taxonomy as a global standard would have a negative impact on their own economic activities and, as such, it is necessary to keep paying attention to its future development.

Our European Practice Group is comprised of experts who are familiar with the EU's laws and regulations. Please feel free to contact us should you have any queries.

<http://www.kitahama.or.jp/>



生田美弥子
北浜法律事務所パートナー
Miyako Ikuta
Partner, Kitahama Partners
81- 03-5219-5151
mikuta@kitahama.or.jp

という狙いがあります。そしてEUタクソミーを、経済活動が環境面でサステナブルかどうかの国際的な基準として確立したいという考えです。ほかに国際的な基準がない現状では、EUの加盟国が合意したこの基準を投資家が多用すれば、あっという間に世界標準化する可能性も否定できません。

EUは、EUの実情を反映して、何がサステナブルといえるかを判断してEUタクソミーをつくりつつあるわけですが、どのような経済活動が環境に良いのか、どのような経済活動なら世界をサステナブルにするのかについては政治的判断が伴います。例えば、EU内でも原子力発電についてサステナブルと考える国とそうでない国があり、EUタクソミー別表にリストアップするかどうかについて議論が継続しています。何をもちてサステナブルな経済活動と考えるかが国情や文化的背景によっても異なり得る中で、EUタクソミーはEU内の事情しか配慮していないとも言えますので、これが世界標準となることが自国の経済活動にマイナスに働くと考える国や地域も少なくないことが想定され、今後の動向が注目されます。

弊所のヨーロッパプラクティスグループにはEU法に詳しい専門家がおります。どうぞお気軽にご相談ください。

<http://www.kitahama.or.jp/>



屋嘉まりあ
北浜法律事務所アソシエイト
Maria Yaka
Associate, Kitahama Partners
81- 03-5219-5151
myaka@kitahama.or.jp