

本邦企業に対する EU 企業サステナビリティ開示指令 (CSRD) の影響 THE IMPACT OF THE CSRD ON JAPANESE COMPANIES

EU において定められ 2024 年から適用される企業サステナビリティ開示指令 (CSRD) は、非財務報告指令 (NFRD) よりも広範な企業サステナビリティ報告要件を制定しています。本書は本邦企業に対する CSRD の影響を検討します。包括的な CSRD の内容については [こちら](#) の英文のブリーフィングをご覧ください。

本邦企業への適用

本邦企業が CSRD の適用を受け得るのは、(i) EU 規制市場に上場されている該当有価証券 (株式及び額面 EUR100,000 未満の債券) を発行している場合、又は、(ii) EU 加盟国内に CSRD の適用対象となる子会社を有する場合、若しくは、前事業年度に一定の純売上高を計上した支店を有する場合で、後述する基準を満たす場合です。

The EU's Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) sets out detailed sustainability-related disclosure obligations and marks a significant expansion of the requirements of the Non-Financial Reporting Directive (NFRD). This publication focuses on exploring the specific effects and implications this EU directive has for Japanese businesses. A publication covering the broader contents of the CSRD is available [here](#).

SCOPE

There are two scenarios in which non-EU companies and groups (including Japanese entities) are affected by the new sustainability reporting obligations: (i) where issuers have equity or low denomination debt securities (less than EUR 100,000 denomination) admitted to trading on an EU regulated market; and (ii) where a non-EU parent company has subsidiaries or branches in the EU which meet certain criteria in respect of size (set out further below).

重要なポイント

- CSRD は 2024 年 1 月 1 日から段階的に適用が開始されます
- 本邦企業は、EU の規制市場に上場している有価証券を発行している場合、又は EU に事業拠点を有している場合、CSRD の影響を確認する必要があります
- 報告要件は複雑で、日本のサステナビリティ情報開示要件とは大きく異なっています
- グループレベルでの開示が必要となる場合があります

Key issues

- New sustainability reporting obligations gradually apply as of 1 January 2024.
- Non-EU undertakings (including Japanese entities) may be affected by the CSRD, if they have issued securities that are listed on an EU regulated market, or if they have European operations.
- The reporting requirements are complex, and differ substantially from obligations under Japanese laws, rules and regulations.
- In certain circumstances, the CSRD can require Group level reporting (including in respect of non-EU operations).

EU 規制市場に有価証券を上場させている場合

CSRD による EU 透明性指令の改正により、EU 域内・域外を問わず、EU 域内の規制市場に上場されている有価証券（株式及び額面 EUR100,000 未満の債券）を発行している企業は、CSRD に基づいたサステナビリティ報告書を含む経営報告書を作成することが求められます。非規制市場（例えば、ルクセンブルク証券取引所のユーロ MTF 市場、ロンドン証券取引所の PSM 市場や国際証券市場など）に上場している場合は、CSRD に基づくサステナビリティ報告書を作成する必要はありません。

EU 規制市場に上場されている該当有価証券を発行している企業のサステナビリティ報告義務の段階的実施内容は以下の通りです。

- 2024 年 1 月 1 日以降に開始する事業年度（多くの本邦企業の場合、2024 年 4 月 1 日に開始する事業年度に対応する 2025 年における開示から適用）：大会社又は大グループの親会社であり、かつ、当該事業年度の平均従業員数が 500 名以上である発行体。

「大会社」又は「大グループ」とは、直近 2 期連続の各事業年度の末日において、単体（大会社の場合）又は連結（大グループの場合）で、以下の 3 つの基準のうち 2 以上の基準を満たす企業又はグループを指します。(a) 貸借対照表合計（総資産）額が 2,500 万ユーロ（又は他通貨の相当額。以下同様）、(b) 純売上高が 5,000 万ユーロ、又は、(c) 事業年度の平均従業員数が 250 名。

- 2025 年 1 月 1 日以降に開始する事業年度（多くの本邦企業の場合、2025 年 4 月 1 日に開始する事業年度に対応する 2026 年における開示から適用）：その他の大会社又は大グループの親会社である発行体。
- 2026 年 1 月 1 日以降に開始する事業年度（多くの本邦企業の場合、2026 年 4 月 1 日に開始する事業年度に対応する 2027 年における開示から適用）：その他すべての発行体（零細企業を除きます。）

「零細企業」とは、直近 2 期連続の各事業年度の末日において、以下の 3 つの基準のうち 2 以上の基準を超えない企業を指します。(a) 貸借対照表合計（総資産）額が 35 万ユーロ、(b) 純売上高が 70 万ユーロ、及び、(c) 事業年度の平均従業員数が 10 名。

Issuers of securities listed on an EU regulated market

As a result of the amendments to the EU Transparency Directive made by the CSRD, entities, irrespective of whether they are based inside or outside the EU, that have equity or low denomination debt securities (less than EUR 100,000 denomination) admitted to trading on a regulated market in the EU will have to prepare management reports that include sustainability reporting drawn up in line with the CSRD. Listings of such securities on unregulated markets (for example, multilateral trading facilities such as the Luxembourg Stock Exchange's Euro MTF Market or the London Stock Exchange's Professional Securities Market or International Securities Market) will however not trigger an obligation to publish a sustainability report in accordance with the CSRD.

The phased implementation of sustainability reporting obligations for issuers with relevant securities listed on an EU regulated market is as follows:

- Financial years starting on or after 1 January 2024 (i.e. the Japanese financial year starting on 1 April 2024, in respect of which the first report will be due in 2025):** Issuers that are "large undertakings" or "large groups" (as defined below) and that have an average of 500 or more employees.

A "large undertaking" or "large group" is an entity or group of entities exceeding two of the three following criteria as of each of the balance sheet dates for the last two consecutive financial years: (a) a balance sheet total (total assets) of EUR 25 million (or its equivalent in other currencies; same applies below); (b) a net turnover of EUR 50 million; and (c) 250 employees on average during the financial year. Large groups are assessed against these thresholds on a consolidated basis.

- Financial years starting on or after 1 January 2025 (i.e. the Japanese financial year starting on 1 April 2025, in respect of which the first report will be due in 2026):** All other issuers qualifying as a large undertaking or large group.
- Financial years starting on or after 1 January 2026 (i.e. the Japanese financial year starting on 1 April 2026, in respect of which the first report will be due in 2027):** All other issuers except for micro-undertakings.

基準値に差異が生じる可能性

CSRD は EU 法に基づく指令であるため、各 EU 加盟国は国内法制化の必要があります。EU 加盟国は国内法制化において CSRD より厳しい規定を定めることができます。特に、上述の定義欄で記載したよりも厳しい基準を課し、より広い範囲の企業にサステナビリティ報告義務を課すことができます。すなわち、最終的な基準値や CSRD 対象となる企業は、各 EU 加盟国によって異なる可能性があります。

EU 域内に子会社や支店を有する場合

本邦企業が、EU 域内に子会社を有し、当該子会社自身が CSRD の適用範囲内である場合（EU 域内企業の適用範囲については [こちら](#) の包括的な英文のブリーフィングをご確認ください。）、当該子会社は CSRD に基づくサステナビリティ報告書作成義務を負います。

それに加えて、2028 年 1 月 1 日以降に開始する事業年度（多くの本邦企業の場合、2028 年 4 月 1 日に開始する事業年度に対応する 2029 年における開示から適用）からは、かかる CSRD の適用範囲内の子会社は、本邦にある最終親会社の EU 域内売上高が一定の基準を満たしている場合には、そのサステナビリティ報告書に当該親会社に関するサステナビリティ情報も含めて記載する必要があります。一定の基準とは、直近 2 期連続の各事業年度に、EU 域内において、連結又は単体で 1 億 5,000 万ユーロ以上の純売上高を計上した場合を指します。

また、本邦企業が、EU 域内に支店を有する場合に、当該支店の前事業年度の純売上高が 4,000 万ユーロ以上であり、本邦にある本店の EU 域内売上高が上記の EU 域内売上高基準を満たしている場合には、かかる支店は CSRD に基づくサステナビリティ報告書作成義務を負うこととなり、そのサステナビリティ報告書に本店のサステナビリティ情報も含めて記載する必要があります。この報告義務は 2028 年 1 月 1 日以降に開始する事業年度（多くの本邦企業の場合、2028 年 4 月 1 日に開始する事業年度に対応する 2029 年における開示から適用）から適用されません。

A "micro-undertaking" is an undertaking not exceeding the limits of at least two of the three following criteria as of each of the balance sheet dates for the last two consecutive financial years: (a) a balance sheet total (total assets) of EUR 350,000; (b) a net turnover of EUR 700,000; and (c) 10 employees on average during the financial year.

Differences in thresholds

As the CSRD is a "Directive" under EU law (i.e., it must be transposed into national law by each EU member state), EU member states are permitted to include stricter provisions than those set out in the CSRD in their national laws in certain respects. In particular, EU member states may choose to implement lower thresholds than those set out above for the relevant definitions. As a result, more companies may fall in scope in certain EU member states than in others, and thresholds could ultimately differ between EU member states.

Subsidiary undertakings or branches within the EU

If a Japanese company has a subsidiary within the EU, and such subsidiary falls within the scope of the CSRD (as to such assessment, please see the full CSRD briefing available [here](#)), the subsidiary will be obliged to prepare a sustainability report in accordance with the CSRD.

In addition, for financial years starting on or after 1 January 2028 (i.e. the Japanese financial year starting on 1 April 2028, in respect of which the first report will be due in 2029), where such subsidiary is within scope of the CSRD, if its ultimate third-country parent company has generated a net turnover of more than EUR 150 million in the EU in each of the last two consecutive financial years at group level (or, if not applicable, the individual level) (the "EU Turnover Test"), such subsidiary will need to include sustainability information relating to its ultimate third-country parent company in its sustainability report.

Separately, if a Japanese company has a branch in the EU and both (a) the net turnover of such branch was more than EUR 40 million in the previous financial year and (b) the Japanese head office satisfies the EU Turnover Test, then the branch will be obliged to publish a sustainability report in accordance with the CSRD, and include sustainability information relating to the head office in its sustainability report. This reporting obligation also applies for financial years starting on or after 1 January 2028 (i.e.; first report due in 2029).

CSRD の遵守

サステナビリティ報告要件は複雑で、かつ状況によって要請内容が異なります。以下において主要な特徴を説明します。

報告要件

マテリアリティ：CSRD において、企業は、「重要」とみなされる情報のみを開示することを求められます。CSRD は、いわゆる「ダブル・マテリアリティ」の原則を導入しており、自然災害を引き起こす気候変動などの持続可能性に関する事項が、報告企業の業績に影響を与える場合（すなわちアウトサイド・イン、「財務的重要性」）、又は、企業の事業が持続可能性に関する事項に影響を与える場合（例えば事業による CO₂ 排出が気候変動をもたらすリスクなど。すなわちインサイド・アウト、「影響の重要性」）のいずれでも重要性を認めます。これにより、CSRD は、他の法域における報告義務、例えば大要 ISSB を採用した日本における報告義務とは一線を画しています。ISSB は、主に上述の財務的重要性に焦点を当てたシングル・マテリアリティ・アプローチをとっています。この結果、CSRD の適用範囲にある子会社や支店は、何を開示すべきかを決定するために、本邦における親会社や本店が日本国内又はその他の法域で行うアセスメントよりも、追加的な角度から重要性を評価することを検討する必要があります。

EU の規制市場に上場されている有価証券の発行体に関する報告要件：CSRD 対象発行体は、EU 委員会と欧州財務報告諮問グループが策定した欧州サステナビリティ報告基準（ESRS）に照らして報告する必要があります。ESRS は EU 官報で昨年 12 月 22 日に公表されており、段階的導入規定が設けられているもののすでに適用されています。

EU 域内の子会社又は支店の報告要件：EU 域内の子会社又は支店が作成するサステナビリティ報告書に含められる最終親会社に関するサステナビリティ情報は、EU 域内の事業体が作成する報告書に求められるすべての要素を含める必要はありませんが、その代わりに、CSRD によって改正された EU 会計指令に規定される個別の基準を満たす必要があります。この基準は、欧州委員会が 2024 年 6 月 30 日までに（本書時点で、EU 委員会は 2 年の延期を提案しています。）、委任法の中で定めるものとされています。EU 域内に拠点を置く企業は、報告書を公表する責任を負い、親会社が当該 EU 加盟国および EU 域内で生み出した純売上高に関する情報を共有しなければなりません。ただし、この義務は EU 加盟国の裁量で、実施法に盛り込むことも盛り込まないこともできるため、最終的に

Complying with the CSRD

The reporting requirements are complex and vary for different companies in different circumstances. The below sets out some major noteworthy features of those requirements.

Reporting requirements

Materiality assessment: First of all, the CSRD requires a company to only disclose information that it considers material. One of the crucial elements introduced by the CSRD is the principle of "double materiality". Under this principle, a topic is considered material, if either (i) the topic has an impact on the reporting company's business (for example climate change leading to increased occurrence of natural disasters) known as "outside-in" or "financial materiality"; or (ii) if the company's business has an impact on a sustainability matter (for example emissions from the company's operations contributing to climate change) known as "inside-out" or "impact materiality". This makes the CSRD distinct from other reporting obligations, such as those adopted in Japan, which has substantially adopted the International Sustainability Standards Board Standards (ISSB). The ISSB takes a single materiality assessment approach and focuses primarily on what is described above as financial materiality. As a result, EU entities that are part of Japanese groups and are reporting in accordance with the CSRD may need to consider an additional perspective for their materiality assessment than their Japanese parent companies or head offices would in their domestic or other reporting.

Reporting requirements with respect to securities listed on an EU regulated market: In-scope entities will need to report against the European Sustainability Reporting Standards (ESRS) developed by the EU Commission and the European Financial Reporting Advisory Group. The ESRS were published in the Official Journal of the EU on 22 December 2023 and are now in force, although there are phase-in provisions for some of the reporting requirements.

Reporting requirements with respect to subsidiary undertakings or branches within the EU: Sustainability reports prepared by subsidiaries or branches within the EU on sustainability matters concerning their ultimate third-party parent companies, do not need to include all the elements required for a report prepared by an EU undertaking but instead separate standards required by the EU Accounting Directive (as amended by the CSRD) shall be set out by the EU Commission by 30 June 2024 in a delegated act (at the time of writing, a delay of two years has been proposed by the EU Commission, see [here](#)). Such EU-based entity is responsible for publishing the report and must share information about the net turnover generated in such EU member state and in the EU by its

一部の加盟国によっては適用され、他の加盟国では適用されない可能性があります。

開示責任

サステナビリティ情報には、その性質上、実際に生じる結果とは異なり得る将来の見通しに関する記述が含まれることが多くあります。日本の金融商品取引法に基づくサステナビリティ情報開示においては、金融庁が、将来予想に関する記述に関しては、一般的に合理的と考えられる範囲で具体的な説明が記載されている場合には、記載した将来情報と実際に生じた結果が異なる場合であっても、直ちに虚偽記載の責任を負うものではないと考えられる旨のガイドラインを出しています。これに対し、CSRD では将来予想に関する記述について特別のフレームワークはなく、違反した場合の制裁に関する規定も未定です。その代わりに、EU 加盟国が国内実施において決定する部分が大きくなっています。そのため、罰則の内容は加盟国によって異なる可能性があります。

保証意見

CSRD の下では、ESRS への準拠を含むサステナビリティ報告に対する保証意見が求められます。しかし、CSRD はいわゆる「限定的保証」意見のみを求めているため（2028年度より非限定保証となる可能性があるものの）、監査人の評価の精査レベルは財務諸表ほど厳密ではありません。報告書に故意や誤解を招くような情報が記載された場合、最終的な責任は会社の経営陣が負うこととなります。

親会社の協力

グループレベルの情報を報告する義務のある EU の子会社又は支店は、EU 域外の親会社・本店に関連情報の提供を要請する必要があります。必要な情報が親会社・本店から提供されない場合、子会社又は支店は、保有するすべての情報に基づきサステナビリティ報告書を発行し、親会社・本店が必要な情報を利用可能にしなかったことを示す記述をすることが求められます。

parent (although this obligation can, at the discretion of EU member states, be included or not, in implementing legislation and so may ultimately apply in some member states and not in others).

Disclosure liabilities

Sustainability information, by its nature, often contains forward-looking statements, and actual outcomes may differ from expectations set out in such statements. With respect to sustainability reporting regulations under the Financial Instruments and Exchange Act of Japan, the Japan FSA has issued guidelines regarding forward-looking statements to the effect that if a specific explanation for the basis on which a forward-looking statement was made is provided to the extent generally considered reasonable, a company making such a statement is not immediately liable for a misstatement even if what actually occurs is different from the forward-looking statement. In contrast, the CSRD does not include a specific framework for forward-looking statements and provisions relating to sanctions for breaches are not yet determined. Instead, they will be determined to a large extent by individual EU member states in their national implementation. Again, the result of this is that sanctions for breaches may vary between EU member states.

Assurance opinions

An assurance opinion on sustainability reporting, including compliance with the ESRS, is required under the CSRD. However, the CSRD only provides for so-called "limited assurance" opinions (although it may shift to full assurance from 2028) and therefore the level of scrutiny of the auditor's assessment is not as strict as with regard to financial statements. The company's management will bear the ultimate responsibility for any intentional or misleading information in the sustainability report.

Parental Cooperation

EU subsidiary undertakings or branches that are required to report group level information are required to request that their parent non-EU undertakings provide relevant information for such report to be prepared. In the event the required information is not provided by the parent, the subsidiary undertaking or branch is required to publish and make available a sustainability report containing all the information in its possession and issue a statement indicating that the parent did not make the necessary information available.

CONTACTS

Matthew Ball
Counsel

T +81 3 6632 6342
E matthew.ball
@cliffordchance.com

Reiko Sakimura
Partner

T +81 3 6632 6616
E reiko.sakimura
@cliffordchance.com

Chihiro Ashizawa
Counsel

T +81 3 6632 6414
E chihiro.ashizawa
@cliffordchance.com

Thomas Voland
Partner

T +49 211 4355 5642
E thomas.voland
@cliffordchance.com

Laura-Isabell Dietz
Associate

T +49 211 4355 5017
E lauralsabell.dietz
@cliffordchance.com

This publication does not necessarily deal with every important topic or cover every aspect of the topics with which it deals. It is not designed to provide legal or other advice.

www.cliffordchance.com

Clifford Chance (Gaikokuho Kyodo Jigyo)

Palace Building, 3rd floor

1-1, Marunouchi 1-chome, Chiyoda-ku, Tokyo
100-0005, Japan

© Clifford Chance 2024

Abu Dhabi • Amsterdam • Barcelona • Beijing •
Brussels • Bucharest • Casablanca • Delhi •
Dubai • Düsseldorf • Frankfurt • Hong Kong •
Houston • Istanbul • London • Luxembourg •
Madrid • Milan • Munich • Newcastle • New
York • Paris • Perth • Prague • Riyadh • Rome
• São Paulo • Shanghai • Singapore • Sydney
• Tokyo • Warsaw • Washington, D.C.

AS&H Clifford Chance, a joint venture entered
into by Clifford Chance LLP.

Clifford Chance has a best friends relationship
with Redcliffe Partners in Ukraine.