

サステナビリティ関連規制の簡素化を目指す欧州オムニバス法案 —CSRD、CSDDD、タクソノミー、CBAM を対象に—

江夏 あかね

■ 要 約 ■

1. 欧州委員会は 2025 年 2 月 26 日、欧州連合（EU）におけるサステナビリティ及び投資関連規制を簡素化する包括的な法案（以下、オムニバス法案）を公表した。
2. オムニバス法案の対象となるサステナビリティ関連規制は、企業サステナビリティ報告指令（CSRD）、企業サステナビリティデューデリジェンスに関する指令（CSDDD）、EU タクソノミー、炭素国境調整メカニズム（CBAM）である。簡素化の主な方向性としては、適用範囲縮小、要件の緩和、適用開始時期の延期等であり、法案の内容が実現すれば、企業にとって相応のコスト負担軽減が実現する見込みと説明された。
3. サステナブルファイナンス市場では、主要なサステナビリティ関連規制を簡素化する方向性が示されたことから注目が集まっているようだ。とはいえ、オムニバス法案は今後、欧州議会と EU 理事会で審議等のプロセスを経ることになり、内容に何らかの修正が行われる可能性もある。そのため、サステナブルファイナンス市場では、多くの投資家が様子見姿勢をとっており、オムニバス法案による特段の影響は 2025 年 4 月末時点では顕在化していない。
4. オムニバス法案が今後、（1）欧州企業による資金調達や投資家による投資需要にどのように影響を与えるか、（2）欧州グリーンボンド基準（EU GBS）が EU タクソノミーへの準拠を要請していることもあり、同基準に基づく欧州グリーンボンドの発行に影響を及ぼすことがあるか、等が注目点と言える。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・ 関田智也「新体制下の EU における金融資本市場関連政策の方針—『競争力コンパス』と注目施策—」『野村サステナビリティクォーターリー』2025 年春号。
- ・ 板津直孝「企業サステナビリティ報告指令原案の暫定合意—拡大する EU 域外企業グループへの影響—」『野村サステナビリティクォーターリー』2022 年秋号。
- ・ 磯部昌吾「環境面でサステナブルな経済活動を分類する EU タクソノミー—分類基準の概要と金融規制等における利用—」『野村サステナビリティクォーターリー』2021 年冬号。

I 「ドラギ・レポート」がきっかけとなったオムニバス法案

欧州委員会は2025年2月26日、欧州連合（EU）におけるサステナビリティ及び投資関連規制を簡素化する2つの包括的な法案（「オムニバスI」及び「オムニバスII」、以下、オムニバス法案）を公表した¹（図表1参照）。

図表1 オムニバス法案に含まれた項目

- ・ 企業サステナビリティ報告指令(CSRD)と企業サステナビリティデューデリジェンスに関する指令(CSDDD)の改正案
- ・ 2026年と2027年に適用予定となる企業(第2段階と第3段階)に対するCSRの全ての報告要件の適用を延期するとともに、CSDDDの国内法転換(トランスポジション)期限と企業(第1段階)の適用開始をそれぞれ1年延期して2028年とする案
- ・ タクソミー開示とタクソミー気候・環境委任法の改正案(パブリック・コンサルテーション[公開諮問]の対象)
- ・ 炭素国境調整メカニズム(CBAM)規則の改正案
- ・ インベストEU規則の改正案

(出所) European Commission, “Questions and Answers on Simplification Omnibus I and II,” February 26, 2025、より野村資本市場研究所作成

今般のオムニバス法案の策定のきっかけとなったのは、欧州中央銀行（ECB）前総裁のマリオ・ドラギ氏が2024年9月にEUに提出した報告書²（いわゆる「ドラギ・レポート」）である。同レポートでは、企業の負担を緩和し、インセンティブに基づく手法を重視すべきと言及された。これを受けて、欧州委員会は2025年1月、第2次フォン・デア・ライエン委員長の下での政策枠組みとなる政策文書「競争力コンパス」³を公表した。その中で3つの領域（米中とのイノベーション格差の是正、脱炭素化と競争力の両立、過度な域外依存の軽減と安全保障の強化）を支える5つの分野横断的手段（規制の簡素化、域内市場の障壁撤廃、資金調達、労働者の技能向上、EUと加盟国の政策調整）が掲げられ、これらの流れが、今般のオムニバス法案につながった。

オムニバス法案の対象となるサステナビリティ関連規制（オムニバスI）は、企業サステナビリティ報告指令（CSR）、企業サステナビリティデューデリジェンスに関する指令（CSDDD）、EUタクソミー、炭素国境調整メカニズム（CBAM）である。投資関連規制（オムニバスII）は、インベストEU⁴に関するものである。

本稿では、オムニバスIに示されたサステナビリティ関連規制の簡素化のポイントを概観した上で、今後の注目点を論考する。

¹ European Commission, “Commission Simplifies Rules on Sustainability and EU Investments, Delivering over €6 billion in Administrative Relief,” February 26, 2025.

² Mario Draghi, “The Future of European Competitiveness: A Competitiveness Strategy for Europe (Part A),” September 2024; Mario Draghi, “The Europe of European Competitiveness: In-depth Analysis and Recommendations (Part B),” September 2024.

³ European Commission, “Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: A Competitiveness Compass for the EU,” January 29, 2025. 競争力コンパスに関する詳細は、関田智也「新体制下のEUにおける金融資本市場関連政策の方針—『競争力コンパス』と注目施策—」『野村サステナビリティクォーターリー』2025年春号、を参照されたい。

⁴ インベストEUは、欧州委員会が2018年6月に公表した2021～2027年の中期予算枠組み（MFF）における投資促進策。同施策では、EUの予算保証の仕組みを利用して、新たな民間投資（3,720億ユーロ）を喚起することを目指している（European Commission, “InvestEU”）。

II サステナビリティ関連規制の簡素化の主なポイント

オムニバス I では、サステナビリティ関連規制として、(1) CSRD、(2) CSDDD、(3) EU タクソノミー、(4) CBAM、を取り上げている。欧州委員会では、法案の目的は、サステナブルな移行に向けた EU の野心と欧州企業の競争力強化の両立としている⁵。加えて、今般の法案で示された簡素化の主な方向性としては、適用範囲縮小、要件の緩和、適用開始時期の延期等であり、法案の内容が実現すれば、企業にとって管理業務に関する負担が年間約 63 億ユーロ軽減される見込みと説明されるとともに、それぞれの分野における想定コスト負担軽減額も明らかにされた（図表 2 参照）。

図表 2 オムニバス法案の導入を通じた想定コスト負担軽減額

項目	内容
CSRD	<ul style="list-style-type: none"> ・ CSRD/欧州サステナビリティ報告基準(ESRS)の適用範囲縮小と ESRS の将来の修正:年間総コスト削減額 約 44 億ユーロ <ul style="list-style-type: none"> ➢ うち、タクソノミーの報告範囲の縮小:年間コスト削減額 8 億ユーロ ・ 免除された企業が回避できる報告及び保証プロセス設定に関連する単発的なコスト削減 <ul style="list-style-type: none"> ➢ CSRD/ESRS 関連:約 16 億ユーロ ➢ タクソノミー関連:約 9 億ユーロ
CSDDD	<ul style="list-style-type: none"> ・ 年間節約額(保守的な見積もり):約 3.2 億ユーロ

(出所) European Commission, “Questions and Answers on Simplification Omnibus I and II,” February 26, 2025、より
野村資本市場研究所作成

1. CSRD : 適用対象範囲の大幅縮小など

CSRD とは、企業にサステナビリティ情報の開示を求める EU 指令であり、2022 年 11 月に正式に採択され、2024 年 1 月 1 日以降に開始する会計年度から適用が始まった⁶。オムニバス法案においては、(1) 適用企業の範囲の大幅縮小、(2) 適用開始時期の延期、(3) 合理的保証基準への移行可能性の排除、等が掲げられた（図表 3 参照）。他方、(4) CSRD の特徴の 1 つである「ダブルマテリアリティ」については維持されることとなった。

CSRD をめぐっては、企業が環境パフォーマンスの向上、ステークホルダーとのエンゲージメントの改善等のメリットを感じつつも、データの入手可能性/品質、バリューチェーンの複雑さ等の障害を感じているとの調査結果もある⁷（図表 4 参照）。今般掲げられた項目は、このような障害に網羅的に対応しようとする意図が浮き彫りになっている。

⁵ European Commission, “Questions and Answers on Simplification Omnibus I and II,” February 26, 2025.

⁶ CSRD に関する詳細は、板津直孝「企業サステナビリティ報告指令原案の暫定合意—拡大する EU 域外企業グループへの影響—」『野村サステナビリティクォーターリー』2022 年秋号、を参照されたい。

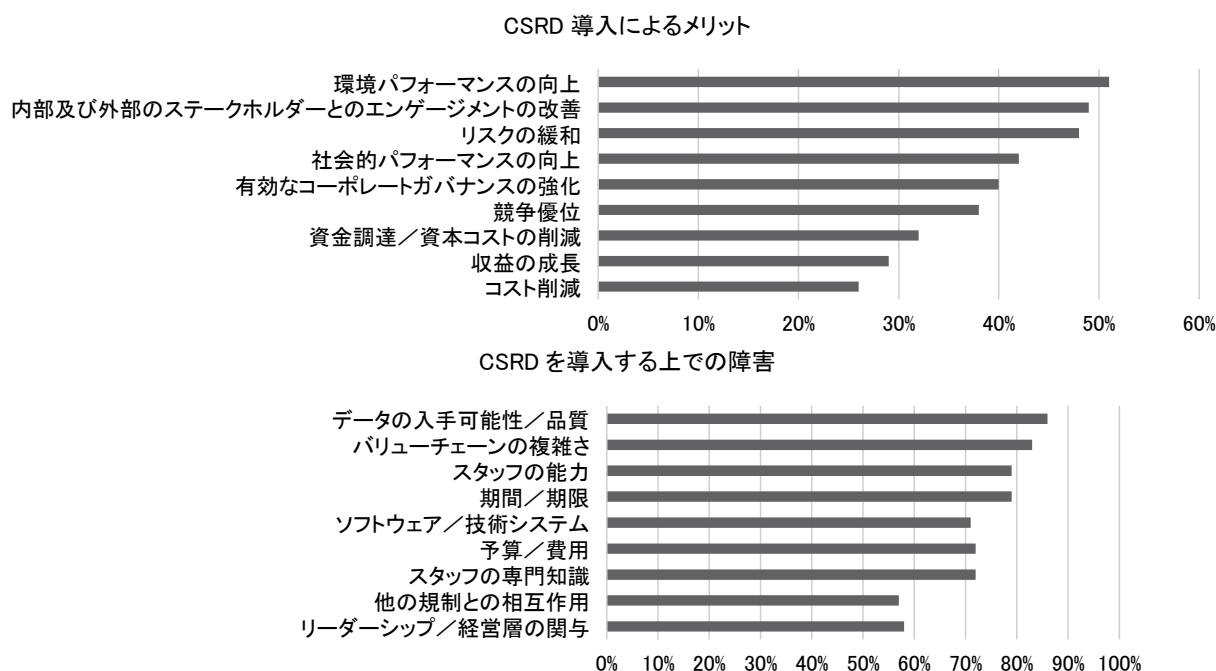
⁷ PwC, “PwC’s Global CSRD Survey 2024: The Promise and Reality of CSRD Reporting,” June 13, 2024; PwC 「グローバル CSRD 対応実態調査 2024 (Global CSRD Survey 2024) : CSRD 報告への期待と現実」2024 年 8 月 19 日。

図表 3 CSRD に関する主な項目

項目	内容
適用対象企業の範囲の縮小	適用対象は、従業員数が 1,000 人超、純売上高 5,000 万ユーロ超若しくは総資産残高 2,500 万ユーロ超のみとする。これを通じて、適用対象企業数が約 80%減少することを見込める。新たな範囲は、CSDDD の主要な範囲の閾値と密接に連携する
バリューチェーン・キャップ(上限)	CSRD の適用対象外となる企業(従業員 1,000 人まで)については、欧州財務報告諮問グループ(EFRAG)が策定した中小企業向け基準(VSME)に基づき、欧州委員会が自主的な報告基準に関する委任法を採択する。本基準は、CSRD の適用対象となる企業や金融機関が従業員 1,000 人未満のバリューチェーン内の企業から要求できる情報を制限することで、これらの企業を保護する役割を果たす
ESRS 改訂へのコミットメント	欧州委員会は、データポイント数の大幅な削減、不明確とみなされる規定の明確化、他の法律との整合性向上、を目的として、ESRS を確立する委任法を改訂する
セクター別基準要件の排除	欧州委員会がセクター別基準を採択する権限を排除する
合理的保証基準の排除	欧州委員会が限定的保証要件から合理的保証要件への移行を提案する可能性を排除する
適用開始時期の延期	CSRD の適用をまだ開始していない大企業と上場中小企業(第 2 段階と第 3 段階)に対する報告要件の適用開始を 2 年延期することを提案している。これは、欧州議会及び EU 理事会が合意する時間を確保するためである

(出所) European Commission, “Questions and Answers on Simplification Omnibus I and II,” February 26, 2025、より野村資本市場研究所作成

図表 4 企業の CSRD 導入によるメリットと障害



- (注) 1. PwC が 2024 年 4 月及び 5 月に 30 以上の国と地域で 547 人の経営層と上級専門職を対象に実施した調査結果に基づく。
 2. CSRD 導入によるメリットは、「大いに」「非常に大いに」の回答の合計。
 3. CSRD を導入する上での障害は、「ある程度障害になっている」「かなり/非常に大きな障害になっている」の回答の合計。

(出所) PwC, “PwC’s Global CSRD Survey 2024: The Promise and Reality of CSRD Reporting,” June 13, 2024; PwC 「グローバル CSRD 対応実態調査 2024 (Global CSRD Survey 2024) : CSRD 報告への期待と現実」 2024 年 8 月 19 日、より野村資本市場研究所作成

1) 適用企業の範囲の縮小

CSRD は 2025 年 2 月末時点で、EU の全ての大企業（純売上高 5,000 万ユーロ超、総資産残高 2,500 万ユーロ超、従業員数 250 人超の 3 つの閾値のうち 2 つ以上を満たす企業）と EU 規制市場に上場している中小企業（上場中小企業）に適用されている（図表 5 参照）。

図表 5 CSRD の適用対象区分

区分	定義 (CSRD の適用対象となる条件)
① EU の全ての 大企業(及び大規模 グループ)	<p>大企業(及び大規模グループ)とは</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 総資産残高 2,500 万ユーロ超 ・ 純売上高 5,000 万ユーロ超 ・ 従業員数 250 人超 <p>上記 3 条件のうち、2 つ以上の条件を満たす企業(または、企業グループ)が、CSRD の適用対象となる。これらの判定は、EU 域内法人単位(以下、「EU 子会社単位」と)、EU 域内中間親会社を頂点とする連結単位(以下、「EU サブ連結単位」)の両方で行う必要がある。なお、EU サブ連結単位には傘下にある EU 域外子会社を含む</p>
② EU 域内で上場 している企業	<p>零細企業に該当しない EU 域内の上場企業が CSRD の対象となる</p> <p>零細企業とは、</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 総資産残高 45 万ユーロ ・ 純売上高 90 万ユーロ ・ 従業員数 10 人 <p>上記 3 条件のうち、2 条件を超えない企業をいう</p>
③ EU 域外企業	<p>EU 域内での純売上高が 1 億 5,000 万ユーロを超え、EU 域内に特定の閾値 (EU 子会社が 大企業、もしくは EU 域内上場企業〔零細企業を除く〕に該当するか、EU 支店が EU 域内において 純売上高 4,000 万ユーロ超であること)を超える少なくとも 1 つの子会社若しくは支店がある EU 域外企業が CSRD の対象となる</p> <p>なお、当該報告義務は策定中の EU 域外企業向け ESRS に基づく必要があるが、ESRS または 同等とみなされる報告基準に基づいた報告によることもできる(ただし、欧州委員会は、2023 年 12 月時点で、同等とみなされる報告基準の要件、及び、どの報告基準が ESRS と同等とみなされる かを決定していない)</p>

(出所) 日本貿易振興機構 (ジェトロ) 「CSRD 適用対象日系企業のための ESRS 適用実務ガイダンス」2024 年 5 月、より野村資本市場研究所作成

今般の法案では、CSRD の適用範囲を従業員 1,000 人超の大企業（すなわち、従業員数が 1,000 人超、純売上高が 5,000 万ユーロ超若しくは総資産残高が 2,500 万ユーロ超）に限定される旨が示された。これは、上場中小企業は適用対象外となることを意味する。また、適用対象となる大企業は、欧州財務報告諮問グループ (EFRAG) が開発した欧州サステナビリティ報告基準 (ESRS) により報告することが求められるが、この基準も改訂を通じて簡素化される旨が記された。

加えて、CSRD の適用対象外の企業（従業員 1,000 人以下の企業）は EFRAG が策定した中小企業のための基準 (VSME) に基づいて、欧州委員会が採択する簡素化された自主基準により自主的に報告することを選択できるとされた。

欧州委員会では、今般の提案を通じて CSRD の適用対象となる企業数が約 8 割減少すると見込んでいる。

なお、一部の日本企業にとっても関係し得るという意味で、今般の提案において、EU で重要な活動を行っている域外企業の報告義務について、純売上高の閾値が 1 億 5,000 万ユーロから 4 億 5,000 万ユーロに引き上げる旨が示された⁸。

2) 適用開始時期の延期

CSRD には、4 段階の適用時期が設定されている（図表 6 参照）。今般の提案では、CSRD の適用をまだ始めていない第 2 段階と第 3 段階に対する報告要件の適用開始を 2 年延期することが示された。なお、日本企業が関係する場合もある第 4 段階に関する適用開始時期の延期についての言及は特になかった。

図表 6 CSRD の適用対象区分

段階	最初の会計年度	最初の開示(年)	説明
① NFRD の対象事業	2024	2025	既に非財務情報開示指令(NFRD)の対象となっている従業員 500 人超の上場企業や銀行等は 2024 年 1 月 1 日以降開始する会計年度から適用となり、その報告を 2025 年から行う
② EU 上場企業(中小企業除く)及び大企業	2025	2026	NFRD の対象でない上場企業(中小企業除く)及び大企業は 2025 年 1 月 1 日以降開始する会計年度からの適用となり、その報告を 2026 年から行う
③ EU 市場で上場している企業	2026	2027	零細企業を除く EU 域内で上場している中小企業や、小規模かつ複雑でない信用機関、及びキャプティブ保険会社は 2026 年 1 月 1 日以降開始する会計年度からの適用となり、その報告を 2027 年から行う
④ EU において重要な活動を行っている EU 域内企業	2028	2029	一定規模の EU 域内子会社または支店等を通じて EU において重要な活動(純売上高>1 億 5,000 万ユーロ)を行っている EU 域外企業は 2028 年 1 月 1 日以降開始する会計年度から適用となり、その報告を 2029 年から行う

(注) 日本貿易振興機構によると、②は在欧日系子会社が対象になる可能性が高く、④は日本の最終親会社を頂点とする連結グループが対象になる可能性が高い。

(出所) 日本貿易振興機構(ジェトロ)「CSRD 適用対象日系企業のための ESRS 適用実務ガイダンス」2024 年 5 月、より野村資本市場研究所作成

3) 合理的保証基準への移行可能性の排除

サステナビリティ情報開示については、監査法人等の外部の第三者が利害関係者に対して情報等が適切であることについて保証を与えるという仕組みがあり、主に、限定的保証と合理的保証という種類がある（図表 7 参照）。合理的保証は、限定的保証に比して、保証対象情報の信頼性の度合いがより高いものの、保証の付与に対してより多くの証拠が必要となり、作業工程や企業のコスト負担が増えかねない傾向にある⁹。

⁸ European Commission, “Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council Amending Directives (EU) 2022/2464 and (EU) 2024/1760 as Regards the Dates from Which Member States are to Apply Certain Corporate Sustainability Reporting and Due Diligence Requirements,” February 26, 2025.

⁹ 日本公認会計士協会「限定的保証と合理的保証」『Sustainability Assurance Insights』Vol. 6、2024 年 12 月 26 日、経済産業省「サステナビリティ関連情報開示と企業価値創造の好循環に向けて—『非財務情報の開示指針研究会』中間報告—」2021 年 11 月。

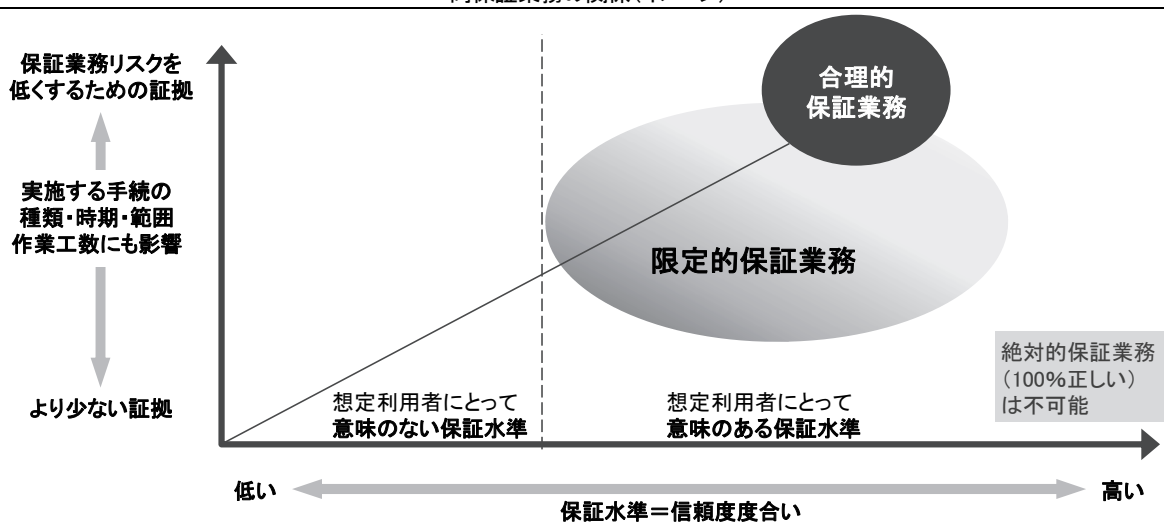
CSRD に関して、サステナビリティ情報は、監査法人等の外部の第三者による限定的保証を受ける必要があるほか、将来的に限定的保証よりも保証水準が高い合理的な保証への移行が予定されている。

しかし、今般の提案では、合理的保証基準への移行可能性を排除した上で、2026年までに新たな保証ガイドラインを策定する旨が示された¹⁰。また、これを通じて、欧州委員会は、適用対象となっている企業に不要な負担をもたらしている可能性のあるサステナビリティ保証における課題により迅速に対応できると説明された。

図表 7 限定的保証業務と合理的保証業務

定義	
項目	内容
限定的保証業務	結論を表明する基礎として、業務実施者が保証業務リスク(業務実施者が虚偽表示[間違い]があるのに見逃してしまうリスク)を個々の業務の状況において受入可能な水準に抑えるが、保証業務リスクの水準が、合理的保証業務に比べてより高く設定される保証業務をいう
合理的保証業務	結論を表明する基礎として、業務実施者が保証業務リスクを個々の業務の状況において受入可能な低い水準に抑えた保証業務をいう。合理的保証業務の結論は、適合する規準によって主題を測定又は評価した結果に対する業務実施者の意見を伝達する形式で表明される

両保証業務の関係(イメージ)



(注) 保証業務とは、適合する規準によって主題を測定又は評価した結果である主題情報に信頼性を付与することを目的として、業務実施者が、十分かつ適切な証拠を入手し、想定利用者（主題に責任を負う者を除く）に対して、主題情報に関する結論を報告する業務をいう。

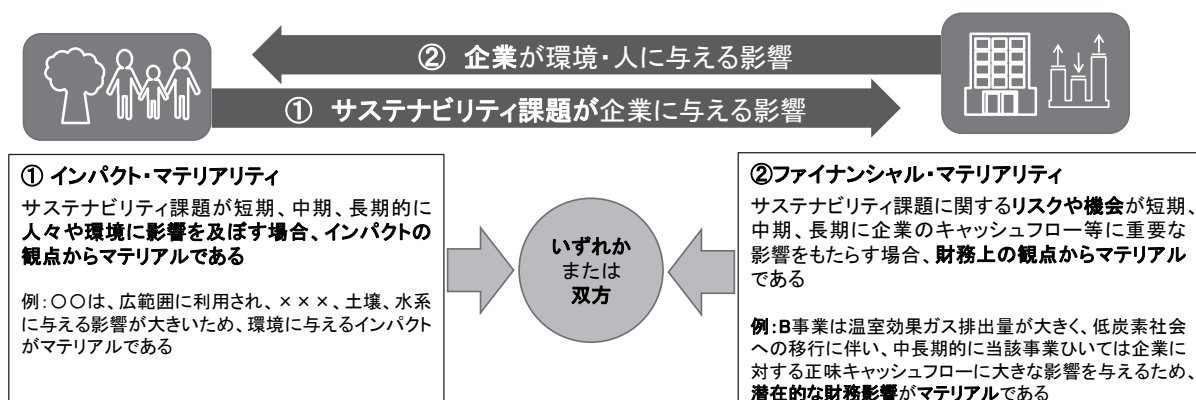
(出所) 日本公認会計士協会「限定的保証と合理的保証」『Sustainability Assurance Insights』Vol. 6、2024年12月26日、日本公認会計士協会「監査及びレビュー業務以外の保証業務に係る概念的枠組み（実務ガイドランス）」『保証業務実務指針3000実務ガイドランス』第2号、2022年10月13日、より野村資本市場研究所作成

¹⁰ European Commission, “Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council: Amending Directives (EU) 2022/2464 and (EU) 2024/1760 as Regards the Dates from Which Member States are to Apply Certain Corporate Sustainability Reporting and Due Diligence Requirements,” February 26, 2025.

4) ダブルマテリアリティの維持

CSRD では、ダブルマテリアリティの考え方を採用しており、(1) 企業が環境・人に与える影響、(2) サステナビリティ課題が企業に与える影響、の両面からマテリアリティを特定しており、自社の業績のみならず、環境や社会も含めたより広い視点から企業が及ぼす（または受ける）影響について開示が求められている（図表 8 参照）。

図表 8 CSRD が採用するダブルマテリアリティの概念



(出所) あずさ監査法人「CSRD/ESRS の概要と今後企業に求められる対応」2024年11月、より
野村資本市場研究所作成

ダブルマテリアリティの概念をめぐることは、国際会計基準 (IFRS) 財団の国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) によるサステナビリティ開示基準がシングル・マテリアリティの概念を採用していることもあり、検討段階で見直すことも視野に入ると報じられていた¹¹。しかし、今般のオムニバス法案ではダブルマテリアリティは維持されるとともに、新たにわかりやすいガイダンスが策定される予定となった¹²。

2. CSDDD : 適用開始時期の延期など

CSDDD とは、一定規模を超える EU 域内企業及び一部の EU 域外企業に対して人権・環境デューデリジェンス (DD) の実施を義務付ける指令で、2024 年 7 月に施行された。今般のオムニバス法案では、(1) 適用開始時期の延期、(2) バリューチェーン上の調査範囲の限定、等が掲げられた (図表 9 参照)。

¹¹ “EU Omnibus: Leaked Proposal Shows Heavy Watering Down of Sustainability Reporting,” *Responsible Investor*, February 24, 2025、「EU 欧州委員会。サステナブルファイナンス関連法を簡素化する『オムニバス・パッケージ』案公表。CSRD では開示対象企業を大企業に限定、トランプ米政権への対応も意識か」『環境金融研究機構』2025年2月27日、「EU のサステナブルファイナンス法体系の『オムニバス化』作業で、『ダブルマテリアリティ』開示見直し論浮上に対し、ファベール ISSB 議長が『否定的見解』を公表」『環境金融研究機構』2025年2月13日。

¹² 「EU のサステナビリティ規制が大幅簡素化 (CSRD/CSDDD) : 日本企業に関する重要ポイント」『ESG Journal』2025年2月27日。

図表 9 CSDDD に関する主な項目

項目	内容
企業の新制度の対応に向けた準備期間の確保	国内法転換(トランスポジション)期限を 2027 年 7 月 26 日に、大企業を対象としたサステナビリティデューデリジェンス(DD)の適用開始(第 1 段階)を 2028 年 7 月 26 日に、各々 1 年延期する。一方、欧州委員会によるガイドラインの制定を 1 年前倒し(2026 年 7 月)することで、企業がベストプラクティスをさらに構築できるとともに、法律相談やアドバイザーサービスの依存を減らすことが可能になる
直接的なビジネスパートナー以外に対する DD 実施義務の緩和	複雑なバリューチェーンの中の間接的なビジネスパートナーのレベルでしばしば発生する、または発生する可能性がある負の影響を体系的かつ詳細に評価する義務から企業を開放する。直接的なビジネスパートナー以外のバリューチェーンに関しては、負の影響が発生した、または発生する可能性があることを示唆する妥当な情報を企業が有する場合のみ、完全な DD を要求する
サステナビリティ DD 要件の一部簡素化	サステナビリティ DD の要件の一部を簡素化し、大企業が不必要な複雑さとコストを回避できるようにする。例えば、定期的な評価と更新の頻度を 1 年から 5 年に延長する一方で、DD 措置の実施状況を評価し、その措置がもはや適切または効果的ではないと考える合理的な理由がある場合にはいつでも更新する必要があることを明確化する。ステークホルダーの関与義務を合理化する。最後の手段として取引関係を終了させる義務を削除する
中小企業・小規模中堅企業に要求できる情報の限定	適用対象の企業が中小企業及び小規模中堅企業のビジネスパートナー(従業員 500 人までの企業)から要求できる情報を、CSRD の自主的なサステナビリティ報告基準(VSME 基準)に指定された情報に限定することで、波及効果をさらに軽減する。この限定は、マッピングを実行するために追加情報が必要であり(例えば、基準でカバーされていない影響)、他の合理的な方法でその情報を入手できない場合を除き適用される
各国の民事責任制度に従う	民事責任に関する EU の調和された条件を削除し、労働組合や非営利組織(NGO)による代表的な行動に関する加盟国の義務を取り消すことで、各国の民事責任制度に従う。自国の民事責任規定が、損害が発生した第三国で適用される規則を無効にするか否かを定義する国内法を残す
気候緩和のための移行計画の適用要件の整合性確保	気候緩和のための移行計画の適用に関する要件を CSRD と整合させる
最大限の調和の強化	EU 全体の公平な競争条件をより確実にするため、中核的な DD 義務に関するより多く規定に最大限の調和を強化する
DD 指令の対象の縮小	DD 指令の対象に金融サービスを含めることに関するレビュー条項を削除する

(出所) European Commission, “Questions and Answers on Simplification Omnibus I and II,” February 26, 2025、より
野村資本市場研究所作成

1) 適用開始時期の延期

CSDDD には、3 段階の適用時期が設定されている(図表 10 参照)。今般の提案では、大企業を対象となる第 1 段階のスケジュールを 1 年延期し、2028 年 7 月 26 日に開始とする旨が示された。加えて、欧州委員会によるガイドラインの制定を 1 年前倒し(2027 年 7 月から 2026 年 7 月)することで、企業に対して新制度の対応に向けた準備期間を確保すると示された。

図表 10 CSDDD の適用対象企業及び適用開始時期

項目	EU 域内企業	EU 域外企業(第三国企業)
適用対象企業	(a) 直近事業年度における全世界での純売上高が、4 億 5,000 万ユーロ超であり、かつ平均従業員数が 1,000 人超の企業 (b) 連結グループ単位での上記(a)の閾値を満たす企業グループの最終親会社 (c) EU 域内のフランチャイズまたはライセンス契約を締結している企業またはグループの最終親会社で、直近事業年度における、EU 域内でのロイヤルティが年間 2,250 万ユーロ超、かつ全世界での純売上高 8,000 万ユーロ超の企業	(d) 直近事業年度の前年度における EU 域内での年間純売上高 4 億 5,000 万ユーロ超の企業 (e) 直近事業年度の前年度において、連結ベースで(a)の閾値を満たす企業グループの最終親会社 (f) EU 域内のフランチャイズまたはライセンス契約を締結している企業またはグループの最終親会社で、直近事業年度の前年度における、EU 域内でのロイヤルティが年間 2,250 万ユーロ超、かつ EU 域内での純売上高 8,000 万ユーロ超の企業
適用開始時期	<ul style="list-style-type: none"> 全世界での純売上高が 15 億ユーロ超、かつ従業員数が 5,000 人超の企業：2027 年 7 月 26 日 全世界での純売上高 9 億ユーロ超、かつ従業員数 3,000 人超の企業：2028 年 7 月 26 日 全世界での純売上高 4 億 5,000 万ユーロ超かつ従業員数が 1,000 人超の企業：2029 年 7 月 26 日 	<ul style="list-style-type: none"> EU 域内売上高が 15 億ユーロ超の企業：2027 年 7 月 26 日 EU 域内売上高が 9 億ユーロ超の企業：2028 年 7 月 26 日 EU 域内売上高が 4 億 5,000 万ユーロ超の企業：2029 年 7 月 26 日

(出所) PwC 「【第 2 回】EU の CSDDD と企業の責任—日本企業は何をすべきか—」2024 年 10 月 28 日、より野村資本市場研究所作成

2) バリューチェーン上の調査範囲の限定

CSDDD では、バリューチェーンを広範に調査することが求められていたが、今般の法案では、原則として直接的なビジネスパートナーに限定することが示された。併せて、定期的な評価と更新の頻度を 1 年から 5 年に延長する等の要件の一部簡素化も示されている。

3. EU タクソミー：報告義務の緩和など

EU タクソミーは、環境面でサステナブルな経済活動を分類・定義したものである¹³。タクソミーの中心となるのは、6 つの環境目的（気候変動の緩和、気候変動の適応、水資源と海洋資源の持続可能な利用と保全、循環経済への移行、汚染の防止と管理、生物多様性とエコシステムの保全と再生）であり、経済活動が 3 つの要件¹⁴をすべて満たした場合、環境面でサステナブルとみなされる。また、環境目的のうち、気候変動に関する 2 つ

¹³ EU タクソミーに関する詳細は、磯部昌吾「環境面でサステナブルな経済活動を分類する EU タクソミー—分類基準の概要と金融規制等における利用—」『野村サステナビリティクォーターリー』2021 年冬号、を参照されたい。

¹⁴ 3 つの要件は、(1) 実質的な貢献（6 つの環境目的のうち、1 つ以上は実質的な貢献があること）、(2) 著しい害を与えない（他の環境目的に著しく害を与えないこと〔DNSH〕）、(3) 最低限のセーフガード（社会とガバナンスに関する最低限のセーフガードの遵守）（日本貿易振興機構〔ジェトロ〕「CSRD 適用対象日系企業のための ESRs 適用実務ガイド」2024 年 5 月）。

の目的は気候委任法で、その他の4つの目的は環境委任法で詳細な基準が定められている。今般の法案では、タクソノミー開示、気候委任法及び環境委任法の修正案の提案を通じて、(1) 報告義務対象の緩和、(2) 報告の簡素化、(3) 銀行向けの指標の算出方法の簡素化、等が示された(図表 11 参照)。

図表 11 EUタクソノミーに関する主な項目

項目	内容
報告要件の緩和	将来の CSRD 適用対象の企業(従業員 1,000 人以上の大企業)で、純売上高が 4 億 5,000 万ユーロまでの場合、自主的なタクソノミー報告を想定する。これを通じて、タクソノミーとの適合性を報告する義務のある企業が減少する
部分適合の容認	サステナビリティ目標に向けて前進しているが、特定の EU タクソノミー要件しか満たしていない企業は、タクソノミーの部分的な適合性について自発的に報告することを選択することができる。これにより、完全な適合性に向けた既存の努力と進歩を示すことができ、サステナビリティへのコミットメントが認められる
報告の簡素化	報告テンプレートを簡素化し、データポイントをほぼ 70%削減する。タクソノミー適格性の評価と、事業にとって財務的に重要でない経済活動の適合性の評価を免除する(例えば、総売上高、資本的支出または総資産の 10%を超えないもの)
銀行向けの指標の算出方法の変更	金融機関の主要業績評価指標、特に銀行のグリーン資産比率(GAR)の改正を提案する。銀行は GAR の分母から、CSRD の将来的な適用範囲に含まれない企業(すなわち、従業員 1,000 人以上の大企業ではない企業)に関連するエクスポージャーを除外できるようにする
DNSH 基準の簡素化	EU タクソノミーの下で全ての経済部門に水平的に適用される化学物質に関する汚染防止と管理のための最も複雑な「重大な害を与えない」(DNSH)基準について、2 つの代替案を挙げ、フィードバックを求めている

(出所) European Commission, “Questions and Answers on Simplification Omnibus I and II,” February 26, 2025、より
野村資本市場研究所作成

1) 報告義務対象の緩和

EU タクソノミーの適用対象は、(1) EU 及び EU 各国により採択された金融市場参加者に対する法規制で、環境的にサステナブルな金融商品や社債に関するもの、(2) 金融商品を提供する金融市場参加者、(3) 大企業及び大規模グループの親企業、となっており¹⁵、既に適用が始まっている(図表 12 参照)。

今般の法案では、従業員及び純売上高が一定水準以下の大企業は、自主的なタクソノミー報告とすることで、報告義務のある企業数が大幅に減少することとなった。

¹⁵ 環境省グリーンファイナンスポータル「EU におけるサステナビリティ開示関連規則の策定の動き」2021 年 9 月 10 日。

図表 12 EU タクソミーの適用時期と適用対象企業

適用時期(年)	報告期間(年)	適用対象企業
2022	2021	NFRD の適用範囲に含まれる企業は、EU のタクソミーで適格とされる活動の割合と、適格でない活動(すなわち EU タクソミーの対象外)の割合を報告する必要がある。この段階では、当該企業はこれらの活動の EU タクソミーとの適合性の評価は要求されていない
2023	2022	NFRD の適用範囲に含まれる金融機関以外の企業は、EU タクソミーの環境目標に適合していると考えられる活動を報告する必要がある
2024	2023	大規模金融機関(NFRD の基準を満たす金融機関〔銀行〕、資産運用会社、保険会社及び再保険会社)は、環境目標に適合していると考えられる活動を報告する必要がある(2026 年まで適用が見送られる信用機関のトレーディング勘定と非銀行活動による報酬および手数料を除く)
2026	2025	NFRD の対象外であった 大企業が、(NFRD を置き換えた)CSRD の適用対象初年度となり EU タクソミーに従った対応が必要となる

(出所) 日本貿易振興機構(ジェトロ)「CSRD 適用対象日系企業のための ESRS 適用実務ガイダンス」2024 年 5 月、より野村資本市場研究所作成

2) 報告の簡素化

EU タクソミーの目的の 1 つが経済活動の環境に関する情報を投資家等に提供し、資金調達の意思決定を行えるようにすることであり、環境パフォーマンスを財務数値へ置き換える必要がある¹⁶。そのため、適用対象企業は、EU タクソミーに適合している売上高、資本的支出(CapEX)及び収益的支出(OpEX)の割合の開示が求められている(図表 13 参照)。

図表 13 EU タクソミーの適用対象と開示要件

分類	開示内容	開示媒体	
金融商品を提供する 金融市場 参加者	環境面でサ ステナブル な商品	① 投資が貢献する環境目的 ② タクソミー適格な経済活動への投資割合 ^(注) 等 タクソミー適格な経済活動にどのように、どの程度投資しているか	契約前開示及び 定期報告等
	環境面の 特性を促進 する商品	① 投資が貢献する環境目的 ② タクソミー適格な経済活動への投資割合 ^(注) 等 タクソミー適格な経済活動にどのように、どの程度投資しているか ③ 「DNSH 原則は、EU タクソミーの基準を考慮した金融商品にのみ適用される。当金融商品のその他の部分は、EU タクソミーの基準を考慮していない」と開示する	
	その他の 商品	「当金融商品は、EU タクソミーの基準を考慮していない」と開示する	
大企業及び大規模 グループの親企業	① 投資がタクソミーで適格とされる売上割合 ② タクソミーで適格とされる資本的支出(CapEX)及び収益的支出(OpEX)の割合	NFRD(現・ CSRD)に基づく 非財務情報開示	

(注) イネープリング活動及びトランジション活動の比率も含む。

(出所) 環境省グリーンファイナンスポータル「EUにおけるサステナビリティ開示関連規則の策定の動き」
2021 年 9 月 10 日、Simmons & Simmons LLP, “ESG: The Commission Publishes FAQs to Clarify the Taxonomy Regulation,” December 10, 2024、より野村資本市場研究所作成

¹⁶ 日本貿易振興機構(ジェトロ)「CSRD 適用対象日系企業のための ESRS 適用実務ガイダンス」2024 年 5 月。

今般の法案では、(1) 報告テンプレートを簡素化し、データポイントをほぼ 70% 削減、(2) タクソノミー適格性の評価と、事業にとって財務的に重要でない経済活動の適合性の評価を免除（例えば、総売上高、資本的支出または総資産の 10% を超えないもの）、が示された。

3) 銀行向けの指標の算出方法の簡素化

金融機関については、EU タクソノミーの下で、融資、投資、保険などの金融活動におけるグリーン資産比率（GAR、総資産に占めるタクソノミー準拠活動への投資割合）に関する開示を行うことが求められている。今般の法案では、銀行について、GAR の分母から、CSRD の将来的な適用範囲に含まれない企業（すなわち、従業員 1,000 人以上の大企業ではない企業）に関連するエクスポージャーを除外できるようにする旨が示された。

4. CBAM：小規模輸入業者の免除など

CBAM とは、EU 排出量取引制度（EU ETS）に基づいて EU 域内で生産される対象製品に課される炭素価格に対応した価格を域外から輸入される対象製品に課す制度である¹⁷。CBAM 規則は、2023 年 5 月 17 日に施行され、2026 年からの本格適用を前に 2023 年 10 月 1 日から対象事業者に報告義務を課す移行期間が始まっている。

今般の法案では、小規模輸入業者等の免除、等が示された（図表 14 参照）。

図表 14 CBAM に関する主な項目

項目	内容
小規模輸入業者等の免除	中小企業や個人を中心とした小規模輸入業者は CBAM 義務を免除される。これらの輸入業者は、少量の CBAM 対象商品の輸入にとどまっており、第三国から EU に流入する排出量のごく僅かと想定される。 加えて、最大閾値である年間 50 トンを下回る少量の CBAM 対象製品の不定期輸入を簡素化する措置を提案する。この閾値は、輸入業者一人当たりの平均二酸化炭素 (CO ₂) 換算で約 80 トンに相当する。この輸入業者も CBAM の義務の対象外となる
対象事業者の報告要件の緩和	CBAM の対象となる輸入業者に対して、申告者の認可、排出量の計算方法、財務責任履行の簡素化も通じて、報告要件の緩和に取り組む
制度の効果の向上に向けた措置	不正行為防止条項の強化、各国当局と連携して迂回防止戦略の策定を通じて、CBAM 制度の効果をより向上させる措置を講じる

(出所) European Commission, “Questions and Answers on Simplification Omnibus I and II,” February 26, 2025、より
野村資本市場研究所作成

1) 小規模輸入業者等の免除

CBAM 義務は、原則として、EU 域外から対象製品を輸入する EU 域内の事業者に対して課される¹⁸（図表 15 参照）。輸入事業者は、対象製品の輸入に先立って、認可を申請する必要がある。対象製品を EU 域内に輸入できるのは認可申告者のみであ

¹⁷ 日本貿易振興機構（ジェトロ）「EU 炭素国境調整メカニズム（CBAM）の解説（基礎編）（2024 年 2 月）」2024 年 5 月。

¹⁸ 日本貿易振興機構（ジェトロ）「EU 炭素国境調整メカニズム（CBAM）の解説（基礎編）」2024 年 2 月。

り、認可申告者が製品の体化排出量¹⁹の報告や CBAM 証書の購入・納付の義務を負っている。

今般示された法案では、中小企業や個人を中心とした小規模輸入業者は CBAM 義務を免除されることが謳われた。欧州委員会によると、これを通じて、対象業者の 9 割が報告義務を免除されるものの、二酸化炭素排出量 (CO₂) の 99% がカバーされることとなる²⁰。

図表 15 CBAM の適用範囲

1. CBAM 規則の対象事業者: 認可 CBAM 申告者 (認可申告者)			
<ul style="list-style-type: none"> ・ EU 域外から対象製品を輸入する EU 域内の事業者 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 輸入に先立ち「認可申告者」の地位を取得するため認可を申請 ✓ 認可申告者だけが対象製品を EU 域内に輸入できる ✓ 製品の体化排出量の報告や CBAM 証書の購入・納付の義務を負う ✓ EU 域外生産者は対象製品を輸入する認可申告者から排出量のデータを提出するよう求められる可能性がある ✓ 移行期間中は、認可申請はないが、CBAM 報告書の提出に先立ち、輸入国の所管当局にシステム利用の申請を行う必要がある 			
2. CBAM 規則の対象国: EU 域外の全ての国から輸入する対象製品に適用			
<ul style="list-style-type: none"> ・ 適用除外の条件 (下記 2 点を満たすこと) <ul style="list-style-type: none"> ✓ EU-ETS が適用されているか、EU-ETS と排出量取引制度が完全に連結することで合意済みの国・領土 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 国: アイスランド、リヒテンシュタイン、ノルウェー、スイス ➢ 領土: メリリヤ及びセウタ (アフリカ北岸スペイン領)、ビュージンゲン (スイス領内のドイツの飛び地)、ヘルゴラント島 (北海ドイツ領)、リヴィーニョ (スイス国境にあるイタリアの自治体) ✓ 原産国で支払われる炭素価格が対象製品の体化排出量に対して実効的に課され、提供される還付金が EU-ETS に従って適用される還付金の額を超えない場合 ・ 輸入電力: EU 域内電力市場と統合されている国・領土で、輸入電力に CBAM を適用する技術的解決策がない場合、一定条件に基づき適用を免除 (現行規則には免除国の記載はなし) 			
3. CBAM 規則の適用範囲: 対象セクター・製品と適用除外			
CBAM 対象製品 (注 1)	対象となる温室効果ガス		
	二酸化炭素 (CO ₂)	亜酸化窒素 (N ₂ O)	パーフルオロカーボン (PFC)
セメント	○	—	—
肥料	○	○ (注 2)	—
鉄鋼	○	—	—
アルミニウム	○	—	○
水素	○	—	—
電力	○	—	—

(注) 1. 適用除外: 1 貨物につき 150 ユーロを超えない製品。域外からの個人旅行者の荷物に含まれ 150 ユーロを超えない製品。軍事目的の製品。
 2. 無水アンモニア及びアンモニア水以外。

(出所) 日本貿易振興機構 (ジェトロ) 「概要スライド: EU 炭素国境調整メカニズム (CBAM) 解説 (基礎編)」2024 年 5 月、より野村資本市場研究所作成

¹⁹ 体化排出量 (Embedded Emissions) は、EU 域外から域内に輸入された対象製品の生産に伴う温室効果ガス (GHG) の量。

²⁰ 前掲注 5 参照。

Ⅲ 今後の注目点

サステナブルファイナンス市場では、オムニバス法案が、主要なサステナビリティ関連規制について、適用範囲縮小、要件の緩和、適用開始時期の延期等を通じて簡素化する方向性が示されたことから注目が集まっているようだ。例えば、気候変動に関する機関投資家グループ（IIGCC）、欧州サステナブル投資フォーラム（Eurosif）、国際連合責任投資原則（PRI）事務局及び投資家グループ（合計運用資産残高〔AUM〕約 6.6 兆ユーロ）等は 2025 年 2 月 4 日に公表した共同声明で、EU のサステナブルファイナンスの枠組みの簡素化と一貫性の向上という全体的な目的を支持するとしたものの、EU に対して同枠組みの完全性と野心を維持するよう求めるとともに、より効果的な対応としては、技術的基準の合理化に焦点を当て、明確な実施ガイダンスを提供することと主張した²¹。

オムニバス法案は今後、CSRD、CSDDD 及び CBAM について欧州議会と EU 理事会による審議・決定、採決といったプロセスを経る必要があるほか、EU タクソノミーの委任法令の改正案についても 4 週間のパブリック・コンサルテーション（公開諮問）期間を経ての採択、その後欧州議会と EU 理事会による精査期間が終了した時点で適用といったプロセスになる見込みである²²。その意味で、同法案の内容に何らかの修正が行われる可能性もあることから、サステナブルファイナンス市場では、多くの投資家は様子見姿勢をとっており、オムニバス法案による特段の影響は 2025 年 4 月末時点では顕在化していない。

サステナブルファイナンス市場においては、米国のトランプ政権下における反環境・社会・ガバナンス（ESG）的な動きが観察される一方、欧州では域内資本市場の発展及び経済成長を意図としたサステナブルファイナンスの推進のスタンスは基本的に継続している。実際、欧州においては、持続可能な開発目標（SDGs）に資する債券（グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンド、サステナビリティ・リンク・ボンド〔SLB〕、トランジションボンド）のうち、グリーンボンドを中心に相応の資金調達・投資需要が続いている（図表 16 参照）。加えて、欧州グリーンボンド基準（EU GBS）²³が 2024 年 12 月 21 日に発効し、「欧州グリーンボンド」として債券を発行する場合、同基準への準拠が求められることとなり、発行事例も出現し始めている²⁴。

²¹ European Sustainable Investment Forum (Eurosif), Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) and Principles for Responsible Investment (PRI), “Investor Joint Statement on Omnibus Legislation,” February 4, 2025; Eurosif, IIGCC and PRI, “Investors Warn Omnibus Package Could Weaken EU Sustainability Disclosures, Harming Investment and Economic Competitiveness,” February 4, 2025.

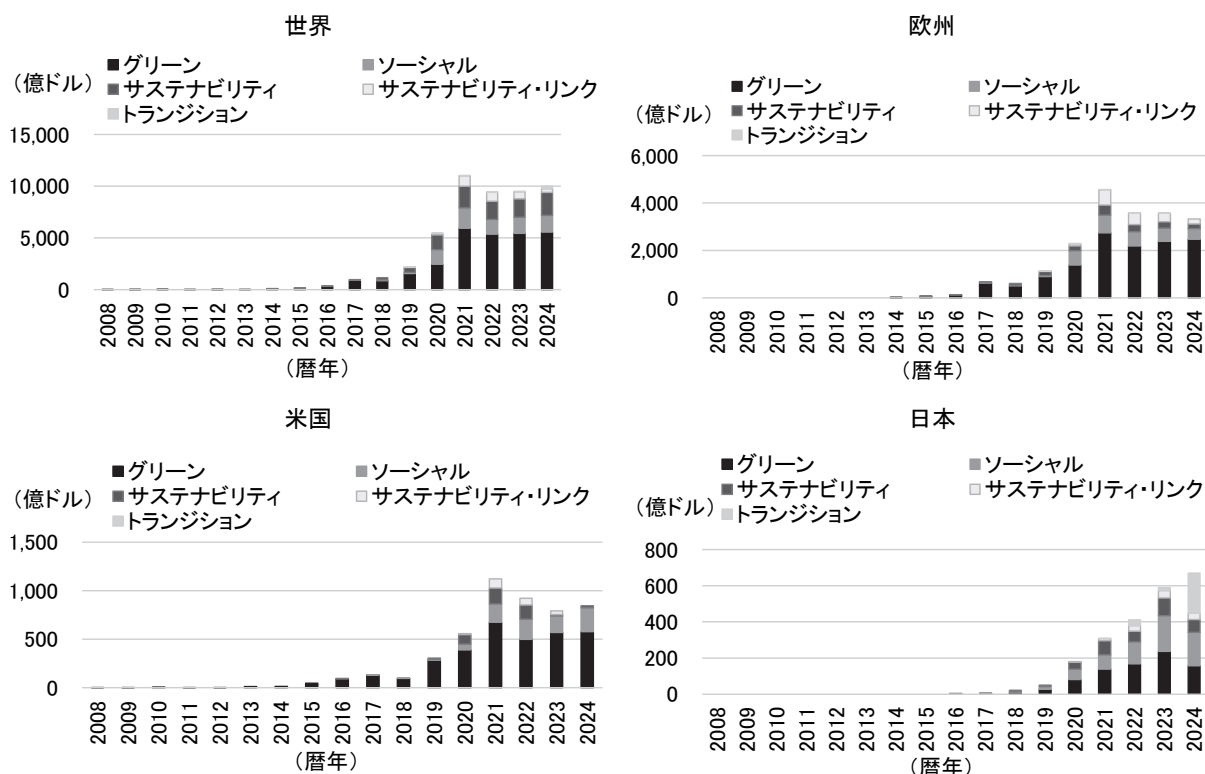
²² ToFuAc 「【2025 年最新】CSRD が変わる！欧州オムニバス簡素化パッケージ（オムニバス法案）概要解説」2025 年 3 月 5 日。

²³ EU GBS に関する詳細は、江夏あかね・富永健司「EU グリーンボンド基準（EU GBS）の規則案の公表と今後の論点—EU タクソノミーとの整合性と外部評価の厳格化がカギに—」『野村サステナビリティクォーターリー』2021 年秋号、を参照されたい。

²⁴ ブルームバーグのデータ（2025 年 2 月末時点）によると、例えば、（1）イタリアの公益企業の A2A が 2025 年 1 月に 10 年債（5 億ユーロ）、（2）フランスのイルドフランス州の公共交通網の運営機関である Île-de-France Mobilités (IDFM) が同年 2 月に 20 年債（10 億ユーロ）、（3）オランダの大手金融機関の ABN アムロが同年同月に 6 年債（7.5 億ユーロ）、が欧州グリーンボンドとして発行されている。

サステナブルファイナンス市場の観点からは、オムニバス法案が今後、(1) 欧州企業による資金調達や投資家による投資需要にどのように影響を与えるか、(2) EU GBS が EU タクソミーへの準拠を要請²⁵していることもあり、同基準に基づく欧州グリーンボンドの発行に影響を及ぼすことがあるか、等が注目点と言える。

図表 16 世界及び各国・地域における SDGs 債の種類別発行額推移



(注) 発行残高は、2024年12月末時点で、ブルームバーグによるグリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンド、サステナビリティ・リンク・ボンド (SLB) 及びトランジションボンドの判定基準に基づく。ドル換算ベース。証券化商品を除く。各国・地域は、発行体ベース。欧州の発行体は、欧州連合 (EU) 加盟国の発行体が対象。

(出所) ブルームバーグのデータを基に、野村資本市場研究所作成

²⁵ 欧州グリーンボンドとして調達された資金 (発行額から発行コストを差し引いた金額) は、85%を下限として EU タクソミーに沿ったプロジェクトに償還前に配分されなければならない。残りの 15%がフレキシブル・ポケットとされ、EU タクソミーの対象になっていない資金用途への充当が認められている。ただし、フレキシブル・ポケットとして認められるためには、(1) 国際的に合意された特定のガイドラインに沿った特定の国際的支援の文脈にあるもの、または、(2) 利用可能な技術的スクリーニング基準 (TSC) はないが、EU タクソミーの DNSH の包括的基準及び最低限のセーフガードを満たすものであることが求められる。