

0. はじめに

2025 年 2 月以降、欧州委員会は EU の持続可能性関連の諸規制を簡素化するオムニバス・パッケージを打ち出してきた。オムニバス・パッケージの主要な目的は、持続可能性に関する諸法令で定められる義務を簡素化することにより、法令の社会実装を促進するとともに、EU における産業競争力の復活・強化を目指すものである。欧州委員会は、規制の簡素化によって欧州グリーンディールで掲げた目標に向けた野心を後退させることはないと言明している。しかし、脱炭素化と産業競争力/経済成長の間には、少なくとも短期的にはトレードオフの関係が指摘されているのも事実である。オムニバス・パッケージが産業競争力を優先するあまり、欧州グリーンディールの目標実現に向けた取り組みを後退させる可能性はないのだろうか？

本稿は、このような問いについて、オムニバス・パッケージに含まれるサステナブル・ファイナンスに関する諸法令の改正を研究対象として、答えようとするものである。とりわけ、オムニバス・パッケージに含まれるオムニバス I には、企業持続可能性報告指令（CSRD）と企業持続可能性デューディリジェンス指令（CSDDD）の国内法化・適用開始期限の先送り、および、義務や基準の緩和・簡素化、そして EU タクソノミー関連の報告の簡素化が含まれている。これらの法令はいずれも、EU サステナブル・ファイナンスの制度改革の一環として制定されてきた中核的な法令である。

特に留意すべきは、すでにタクソノミー規則、CSRD や CSDDD、それらに関連する委任法の立法過程において、EU 立法機関間の対立、および、ステイクホルダー間の選好の相違や利害対立がみられ、成立した法令が妥協の産物となっていたことである。この点を踏まえれば、オムニバス I のもとでの関連法令の改正は、従来の法令を巡る対立と妥協の延長線上に位置づけなければならない。

本稿は以下のように構成される。第 1 節では、議論の前提として、オムニバス・パッケージがどのような政治的な背景のもとで打ち出されたのかを明らかにする。第 2 節以降では個別の法令について詳しく検討する。まず第 2 節では、CSRD/CSDDD の諸期限を延期するストップ・ザ・クロック指令について扱う。次に第 3 節では、CSRD/CSDDD 等の内容を改正する指令案について検討する。そして第 4 節では、タクソノミー関連報告を簡素化する委任規則案について検討する。最後に、本稿の結論を述べる。

1. サステナブル・ファイナンスとオムニバス・パッケージ

第 1 節では、欧州グリーンディールやサステナブル・ファイナンスに関する制度改革から現在のオムニバス・パッケージに至る大きな流れを振り返りつつ、オムニバス・パッケージ

そのものの説明を行う。

(1) 欧州グリーンディールとサステナブル・ファイナンス

まず、欧州グリーンディールとサステナブル・ファイナンスに関する EU の制度改革について簡単に振り返っておこう¹。

2019年12月にフォン・デア・ライエン欧州委員会委員長が発表した包括的戦略である欧州グリーンディール（European Green Deal）は、現在に至るまで2050年までにEUを世界初の気候中立大陸にすることを目指してきた。そして、欧州グリーンディールの目標実現に不可欠な民間投資を喚起するために、サステナブル・ファイナンスの拡大に向けたEUの制度改革が進められてきた。ただし、サステナブル・ファイナンスの拡大に向けたEUの枠組みは、欧州グリーンディールより少し前から整備され始めた。

まず、2018年に「サステナブル・ファイナンス行動計画」（SFAP: Sustainable Finance Action Plan）が打ち出され、3つの目標（①持続可能な経済に向けた資本フローの転換、②リスク管理における持続可能性の主流化、③透明性および長期主義の促進）のもと、10の行動から構成されている。さらに、2021年7月にはSFAPを引き継ぐ「持続可能な経済への移行をファイナンスするための戦略」が打ち出され、欧州グリーンディールの目標に合わせて計画が刷新された。

これらの大枠のプロジェクトのもとで、これまでに複数の重要な法令が多数制定されてきた。本稿の課題との関係では、EUタクソミーにかかわる諸法令、企業持続可能性報告指令（CSRD）、そして企業持続可能性デューディリジェンス指令（CSDDD）が重要である²。それぞれ簡単に説明しておこう。

まず、EUタクソミーは、環境的に持続可能な（グリーンな）経済活動を定義・分類する試みであり、タクソミー規則（2020年6月採択）を中心に、より詳細な技術スクリーニング基準の策定が進むとともに、タクソミーに関連した開示のルールが定められてきた。

次に、企業持続可能性報告指令（CSRD、2022年12月）は、（非上場を含む）すべての大企業と（零細企業を除く）EU市場に上場する企業を対象として開示義務を課す法令である³。開示すべき内容は、ダブル・マテリアリティ原則と対応しており、ESG関連イベントが投資価値に及ぼす影響（持続可能性リスク）とESGに関連する事項への主な悪影響（持続可能

¹ 以下の記述は石田 [2023, 2025a] を参照した。

² そのほか、金融市場そのものに関連する法令として、欧州グリーンボンド規則（EuGB、2023年11月採択）、低炭素ベンチマーク規則（2019年11月採択）、投資アドバイス・商品設計へのサステナビリティ組込みに関する委任規則（2021年4月採択）、ESGレーティング規則（2024年12月採択）が制定されている。

³ 開示にかかわるもう一つの法令として、資産運用事業者と金融アドバイザーと金融アドバイザーを対象として開示義務を課すサステナブル・ファイナンス開示規則（SFDR、2019年11月採択）が制定されている。

性要因)となっている。

最後に、企業持続可能性デューデリジェンス指令 (CSDDD, 2024 年 6 月採択) は、バリューチェーン・レベルで、企業に ESG 関連の負の影響を特定・評価・対処することを義務付ける法令である。

(2) 「社会的実装」という課題と 2023 年以降の規制の「簡素化」

さて、2019 年以降、欧州グリーンディールのもとで法整備が進められてきた結果、現在の焦点は社会実装へと移っており、その成否を決定づけるのは企業行動の変化、民間投資、市民の行動変容である。しかし、脱炭素化の加速は少なくとも移行期においては経済成長にマイナスの影響を与える、というトレードオフも明確に存在している。さらに、欧州グリーンディールが明確に産業政策としての性格を持っている以上、社会実装は「EU 経済の再興という地域的利害」を反映したものとならざるをえない (蓮見 [2025])。

このようななか、欧州グリーンディールのもとで整備された諸法令の社会実装も念頭に置きつつ、2023 年頃から強調されるようになった EU の産業競争力の復活・強化という目標も相まって、報告義務を中心とする諸規制の「簡素化 (simplification)」がキーワードとして浮上している。このような転換が現在のオムニバス・パッケージへと結実していくことになる。以下、政治的な経緯をより詳しく確認していこう。

まず、2023 年 3 月、欧州委員会が「EU の長期的競争力：2030 年以降を見据えて」と題するコミュニケーション (European Commission [2023]) を公表し、2030 年以降を見据えた EU の長期的な競争力の向上に向けた枠組みを提示した。この文書では、「成長を促す規制枠組み」の一環として、「企業・行政双方の報告要件の合理化・簡素化」を進め、「関連する政策目的を損なうことなく、こうした負担を 25%削減することを目指す」と謳われている (p. 18)。この報告書を背景として、欧州理事会と欧州委員会がそれぞれ EU の将来や競争力向上に向けた報告書の提出を求めることになる。

2023 年 3 月に開催された欧州理事会の「結論」では、直前の欧州委員会のコミュニケーション「長期的競争力」を踏まえ、「成長を促進する規制環境」の一環として「一般的な規制環境を簡素化し、行政負担を軽減する」ことが求められた。ここでは「報告要件は、特に EU のグリーン、デジタル、経済関連法制を横断するものについて、合理化されるべきである」と述べられている (European Council [2023a])。さらに、2023 年 6 月に開催された欧州理事会の「結論」では、長期的な競争力・生産性を高める方向性が確認され、その焦点の一つとして「行政負担を削減する成長促進型の規制枠組みの整備」が挙げられた。さらに、「単一市場の将来に関する独立ハイレベル報告」の提示が要請された (European Council [2023b])。

他方、2023 年 9 月のフォン・デア・ライエン欧州委員会委員長による一般教書演説 (SOTEU)

では、「報告負担 25%削減」という目標が再確認された⁴。また、EU が「どのように競争力を維持していくかを検討する必要がある」との認識から、イタリアの元首相で元 ECB 総裁であるマリオ・ドラギ氏に「欧州競争力の将来に関する報告書」を作成するよう依頼したことを明らかにした (von der Leyen [2023])。

欧州理事会と欧州委員会の要請を受け、2つの報告書が提出される。

1つ目の報告書は、欧州理事会による要請を受けて2024年4月に提出された、元イタリア首相のエンリコ・レッタによる報告書‘Much More Than a Market’ (Letta [2024], 通称「レッタ報告」)である。レッタ報告は、EU 単一市場に持続可能な未来をもたらすための現状分析と諸方策を提示するものであった。特に「より速く、より遠くへ進む単一市場」に向けた提言の1つとして「よりダイナミックな単一市場のための規制の簡素化」が挙げられている。この項目では、「規制負担の軽減における重要な要素の一つは、報告義務と遵守義務の再評価」であるとの認識が示され、この評価を通じた「企業における行政負担の軽減」が「競争力があり革新的な市場環境を維持するだけでなく、EU の経済の成長と統合という広範な目標を支援する」と述べられている。ただし、興味深いことに、レッタ報告は「不要な義務」の定義には「政治的な判断」が伴うとし、規制の簡素化は(1)「重複、陳腐化、不一致な規制を対象とし、包括的立法を通じて迅速に廃止可能な部分を扱うセグメント」と(2)「根本的な議論を要する『政治的』簡素化に焦点を当てたセグメント」に分けて進めることを提唱している (pp. 130-131)。

もう1つの報告書は、欧州委員会による要請にもとづき2024年9月に提出された、マリオ・ドラギ氏による報告書‘The future of European competitiveness’ (通称「ドラギ報告」)である。ドラギ報告は、EU の競争力低下の原因を診断し、「イノベーションの加速」、「脱炭素と競争力の同時達成」、「安全保障と依存低減」を柱として新しい産業戦略を提示するものである。とりわけ、「ガバナンスの強化」の一環として「規則の簡素化」が挙げられ、「報告義務の25%削減を完全に実施し、中小企業 (SME) に対するさらなる削減を最大50%まで達成することを約束すべき」と提言されている (p. 69)。

さらに、これら2つの報告書の公表と前後する2024年6月に行われた欧州議会選挙の結果は、EU の産業競争力を重視する潮流に拍車をかけた。まず、欧州議会において産業競争力を重視する欧州人民党(EPP)が最大政党の地位を維持したほか、中道右派・右派勢力が議席を伸ばした結果、欧州議会全体としてビジネス寄りでの規制抑制を支持する声が相対的に強まった。

また、2024年6月の欧州議会選挙を経て、フォン・デア・ライエン氏が2024年7月に欧州委員会委員長への続投 (2029年まで) が決定された。新欧州委員会の方針として提示され

⁴ この演説の翌月、会計指令の規模基準を約25%引き上げる委任指令の採択、ESRS (欧州サステナビリティ報告基準) の一部採択期限を2年延長する法案の提示が行われた。これらは「報告義務25%削減」という方針を最初に具体化したものであった。

た「2024–2029年の次期欧州委員会における政治指針」(von der Leyen [2024])では、優先課題の1つとして「持続可能な繁栄と競争力のための新計画」が打ち出された。特に「ビジネスをより容易にする」という項目の中で、「スピード・整合性・簡素化」を「最重要の政治的優先事項」とし、「行政負担の削減と実施の簡素化」を掲げている。ただし、「基準の高さは維持しつつ、重複や矛盾を排除する」とも述べられている (pp. 6–7)。

さらに、2024年11月にハンガリー・ブダペストで開催された非公式欧州理事会では、現在の地政学的、経済的、人口動態的課題に対処し、欧州の継続的な繁栄を確保するための「新たな欧州競争力協定に関するブダペスト宣言」(Council of the EU [2024], 通称「ブダペスト宣言」)が全会一致で採択された。同宣言では、「競争力強化の重点分野」の1つとして「規制の簡素化革命を開始し、企業にとって明確でシンプルかつスマートな規制枠組みを確保し、特に中小企業の行政、規制、報告にかかる負担を大幅に軽減する」と述べられている。また、「2025年上半期までに報告要件を少なくとも25%削減するための具体的な提案の作成」を欧州委員会に求めている。

さらに、ブダペスト会議後の記者会見において、フォン・デア・ライエン欧州委員会委員長は、「官僚主義を緩和するためのオムニバス規則」、例えば「EUタクソノミー規則、企業持続可能性報告指令(CSRD)、企業持続可能性デューデリジェンス指令(CSDDD)の三角形」を検討する予定であると述べた。これに関連して、「法令の内容は良いもので、我々はそれを維持したいし、維持する」が、「我々が収集するデータポイントが多すぎ」、「多くの場合、冗長で、重複している」ため、「法令の正しい内容を変えることなく、この官僚的な負担を軽減すること」を目指すとした (Fejiao, Barrett & Grothaus [2024])。ここで明らかのように、サステナブル・ファイナンスに関する報告義務や遵守義務は、2023年以降強調されてきた規制の簡素化における主要な対象であった⁵。

そして、以上で検討してきた2023年以降の展開は、2025年1月に欧州委員会が公表した今後5年間(2024~2029年)の包括方針「競争力コンパス (Competitiveness Compass)」に結実していく。この方針は、ドラギ報告やレッタ報告の分析を踏まえつつ、3つの課題(イノベーション・ギャップの解消、脱炭素化と競争力、過度な依存の削減と安全保障の強化)を掲げ、5つの横断的促進策(EU規制の競争力への適合、欧州単一市場の最大活用、競争力の資金調達と「貯蓄・投資同盟」、スキルと質の高い雇用の促進、リスク資本へのアクセス改善、EUと加盟国レベルでの政策協調の強化)を提示している (European Commission [2025a])。

そして、「競争力コンパス」の横断的促進策の1つ目である「よりシンプルに、より軽く、

⁵ 同様に、新委員会の金融サービス担当委員に指名されたマリア・ルイス・アルブケルケ氏も2024年11月の欧州議会公聴会で「中小の市場参加者に適した、報告要件と行政負担を減らしたサステナブル・ファイナンスの枠組みを推進することを約束した」(European Parliament [2024])。

より速く：EUの規制を競争力に適したものにするために」と題するセクションでは、「企業全体で少なくとも25%、中小企業（SME）で少なくとも35%」という「報告負担の削減」が掲げられ、「将来的には25%および35%の削減目標を、報告要件だけでなく行政負担全体のコストを対象とするものとすべき」とした。さらに、その具体的な取り組みは、「サステナブル・ファイナンス報告、持続可能性デューデリジェンス、そしてタクソノミーの分野における広範な簡素化」を含む「簡素化オムニバス・パッケージの第1弾」から始まると述べられている（European Commission [2025a]）。これは上述のフォン・デア・ライエン氏が2024年11月に述べていた構想と一致しており、本稿の主要な対象である「オムニバス・パッケージ」の直接的な背景となっている。

（3）オムニバス・パッケージ

前節で述べたように、2023年以降、EUの産業競争力強化に向け、規制の簡素化が方針として強調されるようになった。この方針を具体化するものこそ、オムニバス・パッケージ（「簡素化パッケージ」「オムニバス簡素化パッケージ」などとも呼ばれる）である。

欧州委員会の説明によると、競争力を高め、成長を促進するために、EUは好ましいビジネス環境を醸成し、企業が過度な規制負担によって阻害されることがないように確保する必要がある。これにより、投資が活性化し、企業は持続可能な経済への移行をより効果的かつ実践的な方法で受け入れることができ、最終的には気候変動をはじめとする持続可能性に関する目標を達成できるようになる。そして、オムニバス・パッケージは、すべての企業のコンプライアンスの複雑さを軽減するとともに、環境と気候に大きな影響を与える大企業にルールの対象を集中させるものである（European Commission [2025c]）。

本稿執筆時点で、オムニバス・パッケージとして、6つのパッケージが段階的に打ち出されてきた。それぞれのパッケージに1つ以上の法案が含まれている（表1）。

2025年2月、先行してオムニバスⅠとⅡが公表された。オムニバスⅠには、本節第1項で概略を示した、企業サステナビリティ報告指令（CSRD）、および企業サステナビリティ・デューデリジェンス指令（CSDDD）、EUタクソノミーに関する報告義務に関する委任規則について、適用開始期限の延期や報告義務やDD義務の簡素化が行われる。また、炭素国境調整メカニズム（CBAM）についても簡素化が進められている。他方、オムニバスⅡには、EU投資プログラムに関する規則の最適化が含まれる。

さらに、2025年5月以降、新たに4つのパッケージが追加されている。オムニバスⅢでは共通農業政策の簡素化が目指されている。オムニバスⅣでは、「スモール・ミッドキャップ（SMC）」への優遇拡張と横断的な簡素化、製品法分野における共通仕様のデジタル化・整合、バッテリーに関するデューデリジェンスの段階的導入の調整に関する法案が含まれている。オムニバスⅤでは防衛即応性に関する法改正、オムニバスⅥでは化学物質に関する法改正が行われる予定である。その後も、追加的なパッケージの公表が予定されている。

表1 オムニバス・パッケージの構成

パッケージ (提示日)	法令の概要	法令の種類	立法段階	法令の種類 + 番号
オムニバス I (2025年2月26日)	「ストップ・ザ・クロック」指令: CSRD/CSDDDの一部適用開始日を延期	指令	採択済	Directive (EU) 2025/794
	会計・監査指令/CSRD/CSDDDの横断改正案: 報告義務とDD義務を簡素化、再設計	指令	審議中	欧州委案 (COM(2025)81) 理事会案 (ST 10276/25) 議案 (未)
	炭素国境調整 (CBAM) 簡素化案: 50t/年のデ・ミニミス導入、他国炭素価格の年次平均公表など手続の簡素化	規則	審議中	欧州委案 (COM(2025)87) 理事会案 (ST 9113/25) 議案 (T10-0108/2025)
	タクソノミーに関連する開示の簡素化	委任規則	審査期間中	欧州委案 (採択済み)
オムニバス II (2025年2月26日)	投資プログラム最適化: InvestEU等の運用・報告を簡素化し、EU保証の活用を拡充	規則	審議中	欧州委案 (COM(2025)84) 理事会案/議案 (未)
オムニバス III (2025年5月14日)	共通農業政策 (CAP) の簡素化: 条件遵守・年次報告・統制の合理化、簡素化支払の拡充等で受益者・当局の事務負担を軽減	規則	審議中	欧州委案 (COM(2025)236) 理事会案/議案 (未)
オムニバス IV (2025年5月21日)	SME向け緩和措置を「スモール・ミッドキャップ (SMC)」へ拡張等: GDPR/貿易救済/目録見書/電池/関税規則などを横断改正。	規則	審議中	欧州委案 (COM(2025)501) 理事会案/議案 (未)
	中小発行者等の資本市場アクセス支援・手続簡素化: 第2次金融商品市場指令 (MiFID II) と重要主体強靱性指令 (CER) 指令の改正	指令	審議中	欧州委案 (COM(2025)502) 理事会案/議案 (未)
	製品法規 (指令群) のデジタル化・共通仕様整合: 15本の製品関連指令群を横断改正	指令	審議中	欧州委案 (COM(2025)503) 理事会案/議案 (未)
	製品法規 (規則群) のデジタル化・共通仕様整合: 市場監視・PPE・ガス機器・機械・電池・ESPR等の規則を横断改正	規則	審議中	欧州委案 (COM(2025)504) 理事会案/議案 (未)
	バッテリー規則 (2023/1542) におけるDD義務の適用日を2年延期	規則	審議中	欧州委案 (COM(2025)258) 理事会案/議案 (未)
オムニバス V (2025年6月17日)	防衛即応性オムニバス: 国防投資の前倒し、許認可迅速化、域内移転・調達の手続きの簡素化などの全体方針を	コミュニケーション	公表	欧州委 (COM(2025)820)
	防衛即応プロジェクトの許認可の加速: 単一窓口の設置、手続期限の明確化等	規則	提案公表	欧州委案 (COM(2025)821) 理事会案/議案 (未)
	REACH/CLP/殺生物剤/POPs・EDF規則の防衛即応向け簡素化: 防衛用途の適用除外の拡充等	規則	提案公表	欧州委案 (COM(2025)822) 理事会案/議案 (未)
	域内移転・安全保障/防衛調達の簡素化: 一般移転許可の拡大、調達手続の柔軟化、関値引上げ等	指令	提案公表	欧州委案 (COM(2025)823) 理事会案/議案 (未)
オムニバス VI (2025年7月8日)	CLP改正に関する適用時期の延期・経過措置: ラベル様式・広告・燃料ポンプ表示等を2028年1月1日へ	規則	提案公表	欧州委案 (COM(2025)526) 理事会案/議案 (未)
	化学製品の要件・手続の簡素化: CLPのラベル柔軟化、化粧品CMR例外手続の明確化、肥料のREACH登録簡素化等	規則	提案公表	欧州委案 (COM(2025)531) 理事会案/議案 (未)

注: 立法段階は本稿執筆時点。

出所: European Commission のウェブページ‘Simplification’に掲載されている資料より筆者作成。

なお、本稿の直接的な研究対象は、オムニバス・パッケージのうちサステナブル・ファイナンスに関する法令の改正であり、具体的にはオムニバス I のうち、CBAM の改正を除く 3 つの法令である。

(4) オムニバス・パッケージの論点——効率化か、形骸化か

さて、オムニバス・パッケージの最大の論点は、この枠組みが「効率化 (streamlining)」なのか、それとも、「形骸化 (hollowing out)」なのか、という点にある (Merler [2025a])。

上述のように、EU の今後の方向性を示す公式文書は、EU における産業競争力の強化のた

めに規制の「簡素化」を強調しているが、欧州グリーンディールのもとで脱炭素化の実現を目指すという方向性には変化はない。フォン・デア・ライエン欧州委員会委員長も、規制の簡素化を強調しつつ、「法令の内容」や「基準の高さ」を維持すると言明している。

確かに、欧州グリーンディールにおける法整備が進み、社会実装こそが課題とされている中で、法令の社会実装を促進するための「効率化」は不可欠である。しかし、脱炭素化の加速と経済成長の間の「トレードオフ」が指摘されていることを念頭に置けば、経済成長や競争力強化を促進するための法令の簡素化が、欧州グリーンディールの目標と逆行する効果を持つ可能性が考えられる。その可能性はないのだろうか。

実際、オムニバス・パッケージのうちサステナブル・ファイナンスに関する法令に限ってみても、義務の対象の大幅な削減に偏重していることに加え、エビデンスが不足したまま急速に法案の審議が進んでいる点などのプロセス面での問題点が指摘されている（Merler [2025a, 2025b], Marcus & Thomadakis [2025]など）。

さらに、サステナブル・ファイナンスに関する法整備の段階から、脱炭素化を目指すための野心的な取り組みを目指す陣営と、経済成長や競争力のために企業負担の軽減を重視する陣営との間で、激しい対立が続いてきた（石田 [2025b]）。2023年以降の規制簡素化に向けた動きも、より長期にわたる両陣営のせめぎあいという文脈の中でとらえる必要がある。

以上を踏まえ、本稿では、これまでの議論を念頭に、オムニバス・パッケージで打ち出されているサステナブル・ファイナンスに関する法令の修正内容について具体的に検討する。

2. ストップ・ザ・クロック指令

第2節では、ストップ・ザ・クロック指令（Directive (EU) 2025/794）の概要を説明し、同指令にかかわるCSRD/CSDDDの議論を振り返りつつ、その内容を評価する。

(1) ストップ・ザ・クロック指令の概要

ストップ・ザ・クロック指令の基本的な内容は、CSRDおよびCSDDDの適用時期を一部延期することである。他方、ストップ・ザ・クロック指令には、CSRDやCSDDDの適用基準に関する実質的な改正は含まれていない。ストップ・ザ・クロック指令の狙いは、規制遵守にかかる即時的な負担を軽減すると同時に、立法者が追加の修正（後述の「CSRD/CSDDD等の内容を改正する指令案」）を検討するための時間を確保することであった。

ストップ・ザ・クロック指令は、2025年2月に欧州委員会が指令案を提案したのち、早くも同年4月には欧州議会と閣僚理事会で採択され、同月中に発効した。このように、ストップ・ザ・クロック指令は異例の速さで採択されたが、これはEUの立法機関のそれぞれで審議が例外的に迅速に行われた結果である。欧州委員会の審議においては、完全版の影響評価と公開協議が省略された。欧州議会では、議会規則の「緊急手続き」が適用され、委員会レベルでの手続きが簡素化された。そして、閣僚理事会では草案を各国議会に回付してから理事会の議論にかけるまでの期間（8週間）が縮小された。これらは、規制の簡素化が優先

課題に浮上する中で、いったん規制の適用を延期しなければならないという「緊急の必要性」によって正当化されている。

以下、ストップ・ザ・クロック指令の具体的な内容を CSRD と CSDDD に分けてそれぞれ説明する。

(2) CSRD の一部適用延期

一方で、ストップ・ザ・クロック指令は CSRD の適用を延期するものである（表 2）。

表 2 ストップ・ザ・クロック指令による CSRD の修正

	対象企業	最初の報告	
		旧スケジュール	新スケジュール
第1波	従業員500人超の大規模な公共の利益に関わる企業（PIE）かつ上場企業	2025年 (2024会計年度の情報)	変更なし
第2波	その他の大規模企業：従業員250人超、売上4,000万ユーロ超または資産2,000万ユーロ超	2026年 (2025会計年度の情報)	2028年 (2027会計年度の情報)
第3波	・上場中小企業	2027年 (2026会計年度の情報)	2029年 (2028会計年度の情報)
	・特定の小規模かつ複雑でない信用機関		
	・特定のキャプティブ保険会社		
第4波	非EU企業：EU域内売上1.5億ユーロ超で、EUに子会社または支店を有するもの	2029年 (2028会計年度の情報)	変更なし

出所：Directive (EU) 2022/2464 と Directive (EU) 2025/794 に基づき筆者作成。

従来の CSRD に基づく報告義務は、企業カテゴリーに基づいて 4 つの波 (Wave) を区分し、段階的に導入される予定となっていた。すなわち、第 1 波（従業員数 500 人を超える EU 規制市場における大規模公益事業体 (PIE) および発行体）は 2024 年に関する情報を 2025 年に報告、第 2 波（その他の大規模事業体）は 2025 年に関する情報を 2026 年に報告、第 3 波（EU 規制市場に上場する中小企業等）は 2026 年に関する情報を 2027 年に報告、そして、第 4 波（一定の基準を満たす非 EU 企業）は 2028 年に関する情報を 2029 年に報告するものとされていた。

これに対し、ストップ・ザ・クロック指令では、CSRD の 4 つの波のうち、第 2 波（2026 年）および第 3 波（2027 年）について、それぞれ 2 年間の延期がなされる。代わりに、企業は EU の標準化団体である欧州財務報告諮問グループ (EFRAG) が策定したサステナビリティ報告基準を用いて、自主的に報告することができる。他方、第 1・4 波については、ストップ・ザ・クロック指令による変更はない⁶。

⁶ なお、ストップ・ザ・クロック指令で適用延期の対象外となった第 1 波の対象企業については、2025・2026 年度分の追加開示を強制しないものとする委任規則 (“quick fix”)

なお、タクソノミー規則・第8条に基づく KPI（売上高・CapEx・OpEx）の報告についても、CSRD における全4波と連動して報告義務が課されるスケジュールとなっていた。そのため、ストップ・ザ・クロック指令による CSRD の修正に伴い、EU タクソノミーに関する報告義務のスケジュールも自動的に変更され、第2波と第3波に該当する企業の報告時期が2年繰り下げとなった。

(3) CSDDD の一部延期

他方で、ストップ・ザ・クロック指令は CSDDD の適用を延期するものである（表3）。

表3 ストップ・ザ・クロック指令による CSDDD の適用・報告義務の延期

対象		旧スケジュール	新スケジュール
加盟国の国内法化期限		2026年7月26日	2027年7月26日
企業 カ テ ゴ リ ー	EU企業：従業員5,000人超かつ 連結売上15億ユーロ超 非EU企業：域内売上15億ユーロ超	【第1波】 適用：2027年7月26日 最初の報告：2028年 (2027会計年度の情報)	廃止 (新・第1波に統合)
	EU企業：従業員3,000人超かつ 連結売上9億ユーロ超 非EU企業：域内売上9億ユーロ超	【第2波】 適用：2028年7月26日 最初の報告：2029年 (2028会計年度の情報)	【新・第1波】 据え置き
	EU企業：従業員1,000人超かつ 連結売上4.5億ユーロ超等 非EU企業：域内売上4.5億ユーロ超等	【第3波】 適用：2029年7月26日 最初の報告：2030年 (2029会計年度の情報)	【新・第2波】 据え置き

注：「適用」は報告以外のデューディリジェンス義務等の適用が開始されることを意味する。

第3波（新・第2波）のEU/非EU企業には、一定の基準を満たすフランチャイズ/ライセンス契約を結ぶ企業が含まれる。

出所：Directive (EU) 2024/1760 と Directive (EU) 2025/794 に基づき筆者作成。

従来の CSDDD では、まず法令の国内法化の期限が2026年7月であった。そして、企業カテゴリー（CSRD のカテゴリーとは異なる）に基づいて3つの波（Wave）を区分し、段階的に適用と報告義務の導入がなされる予定となっていた。すなわち、第1波は2027年7月適用/2028年に最初の報告義務（2027会計年度の情報）、第2波は2028年7月適用/2029年に最初の報告義務（2028会計年度の情報）、そして第3波は2029年7月適用/2030年に最初の報告（2029会計年度の情報）となっていた。

が欧州委員会によって提案され、本書執筆時点で審査中である。

これに対し、ストップ・ザ・クロック指令は、国内法化の期限を2026年7月から2027年7月へと1年延長した。さらに、従来のCSDDDにおける第1波に該当する企業カテゴリーが廃止され、従来の第2波の基準を満たす企業とまとめて適用と報告義務化がなされることになった。つまり、適用・報告義務の段階が全3波から全2波に縮小された。

(4) ストップ・ザ・クロック指令に対する評価

まず、ストップ・ザ・クロック指令は、上述のように、CSRDとCSDDDの内容そのものを修正するものではなく、国内法化・報告義務・適用の時期を延期するものである。その意味では、ストップ・ザ・クロック指令そのものは、欧州グリーンディールの目標達成に向けた行動内容を大きく後退させるものではない。法整備から社会実装へ、という転換に向けた現実的な対応という評価もできるだろう。

ただし、欧州グリーンディールにおける脱炭素化の目標は、2030年および2050年という明確な期限を持ったものである。そして、その目標を実現するためには、民間投資を喚起することが不可欠であり、そのためにCSRD/ESRSやCSDDDによって報告義務をはじめとした透明性の向上やデューデリジェンス義務の設定が行われてきたのである。すでにCSRD/ESRSおよびCSDDDの採択が当初の計画よりも遅れている。このようななか、ストップ・ザ・クロック指令によりCSRD/CSDDDの各種期日のほとんどを2020年代終盤に設定するよう変更することは、目標の実現に向けたスピード感を失わせるものであるといえる。

加えて、他の法令との兼ね合いでも問題が生じる。サステナブル・ファイナンス開示規則(SFDR)に基づく資産運用事業者等の開示スケジュールは現状では変更されていない。しかし、この開示義務を果たすにあたり、企業からの不完全な情報が主な障壁として長年指摘されてきた。CSRDの適用延期は、SFDRの有効性にも疑問を投げかけるものである。

3. CSRD/CSDDD等の内容を改正する指令案

第3節では、CSRD/CSDDD等の内容を改正する指令案の概要を説明し、その内容を評価する。

(1) CSRD/CSDDD等の内容を改正する指令案の概要

まず、CSRD/CSDDD等の内容を改正する指令案の概要を述べる。同指令案は、ストップ・ザ・クロック指令がCSRDとCSDDDの適用延期に関するものであったのに対し、CSRDとCSDDDの内容そのものの変更を提案している。全体として、CSRDやCSDDDといったグリーンディール関連法の適用範囲・要件を見直し、重複や過度な負担を削減・簡素化すると同時に、各法の範囲基準を揃えて一貫性を高めることを目指している点が特徴である。

本稿執筆時点で、欧州委員会が2025年2月に指令案を提示し、これに対し閣僚理事会が同年6月23日に修正案(交渉マンデート)を示した段階にある。他方、欧州議会では修正案を検討中であり、2025年10月の本会議で最終投票を行う予定である。その後、欧州委員

会、欧州議会、閣僚理事会の間で「三者協議」が開始されると思われるが、この交渉にどれくらいの時間がかかるのかは現時点では不明である。

以下、欧州委員会案とそれに対する閣僚理事会の修正案について検討しよう。

(2) CSRD/CSDDD 等の内容を改正する指令案による CSRD への変更

まず、CSRD/CSDDD 等の内容を改正する指令案による CSRD の変更点は以下である (表 4)。

表 4 CSRD/CSDDD 等の内容を改正する指令案による CSRD の変更点

		従来のCSRD	欧州委案	理事会案
対象企業 (EU企業)	(a) PIEで500人超の大規模企業等	対象	削除	2024~26年度に限定し、2027年度以降は適用外。
	(b) その他の大企業と大規模グループの親会社	[会計指令の基準] a) 総資産残高2,500万ユーロ超 b) 純売上高5,000万ユーロ超 c) 従業員数250名超のうち2つ以上の要件を満たす会社	従業員数1000名超、かつ、 (i) 総資産残高2,500万ユーロ超 (ii) 純売上高5,000万ユーロ超のいずれかの要件を満たす会社	従業員数1000名超、かつ、 純売上高4.5億ユーロ超の会社 ※将来的な範囲拡大の見直し条項を付加
	(c) 規制市場上場の中小企業 (零細除く) 等	対象	削除	削除
対象企業 (非EU企業)		(a) EU域内純売上高が1億5,000万ユーロ超、かつ、 (b) EU域内に以下の子会社又は支店を有する企業： —(i) 子会社：大企業または上場SMEのPIE —(ii) 支店：純売上高が4,000万ユーロ超	(a) EU域内純売上高が4億5,000万ユーロ超、かつ、 (b) EU域内に以下の子会社又は支店を有する企業： —(i) 子会社：大企業 —(ii) 支店：純売上高が5,000万ユーロ超	欧州委案を踏襲
基本的な報告領域と原則		・主要な5つの領域 (①戦略/②方針/③負の影響/④リスク/⑤指標) について報告 ・ダブル・マテリアリティ	維持	維持
バリューチェーンキャップによる 中小企業等の負担軽減		ESRSは、バリューチェーン上のSMEから、SME向け基準を超える情報を取得させるような開示を定めなければならない (ESRSへの制約)。	維持	維持
			報告会社は、従業員1,000人以下のバリューチェーン先から、(同業界で一般的に共有される情報を除き) 自発的基準 (VSME) を超える情報を求めてはならない (報告会社に直接適用される制約)。	欧州委案を踏襲
				報告会社は、従業員数1000人以下の事業体に対し、基準を超える情報を求める場合、その情報の提供を法的に拒否できる権利があることを通知しなければならない。(報告会社による通知義務)
保証		限定保証から合理的保証への段階的移行を明記	合理的保証への将来的な移行を削除	欧州委案を踏襲
ESRSに関する 方針の修正	報告データポイント	(データポイントの削減については言及なし)	ESRSの見直しにより低重要度データポイントの削除・定量の優先・必須/任意の明確化を明記。	欧州委案を踏襲
	セクター別基準	欧州委員会にセクター別基準を導入する権限を付与	セクター別基準を導入しない旨を明記し、欧州委員会に権限を付与せず。	セクター別基準を導入しない旨を明記し、欧州委員会に権限を付与せず。ただし、セクター別ガイダンスを検討できる旨を追加。

注：「限界保証」は対象範囲を限定して評価する水準の低い保証である。これに対し、「合理的保証」は重要な虚偽報告等のリスク全体を評価する水準の高い保証である。両者は、実施すべき手続の種類や範囲、結論の形式や文言などが異なる

出所: Directive (EU) 2022/2464, European Commission [2025d], Council of the European Union [2025]より筆者作成。

従来の CSRD は、①戦略、②方針、③負の影響、④リスク、⑤指標という 5 つの領域についての報告を求め、ダブル・マテリアリティを基本原則としていた。欧州委員会案はこれらの枠組みを維持し、理事会案も同様に維持している。しかし、CSRD のなかでも重要ないくつかの条文に大きな変更がなされている。

最大の特徴は、報告対象を EU 企業と非 EU 企業の双方について大幅に削減している点にある。まず、従来の CSRD においては、(a) PIE で従業員 500 人超の大規模企業等、(b) 会計指令の大企業基準（総資産 2,500 万ユーロ、純売上高 5,000 万ユーロ、従業員数 250 名の 3 要件のうち 2 つ以上）を満たすその他の大企業および大規模グループの親会社、(c) 規制市場上場の中小企業（零細を除く）等が対象とされていた。

これに対し、欧州委員会案は、(a) と (c) のカテゴリをいずれも対象から削除し、(b) については要件を大幅に組み替え、従業員数 1,000 名超を前提に、総資産 2,500 万ユーロ以上または純売上高 5,000 万ユーロ以上のいずれかを満たす会社へと改めた。さらに理事会案は、(a) について 2024~2026 年度に限定して残し、2027 年度以降は適用外とする経過的な取扱いを導入した。他方、(b) については従業員数 1,000 名超かつ純売上高 4.5 億ユーロ超というより厳格な基準へと再修正し（資産基準を削除）、将来的な範囲拡大の見直し条項を付加した。(c) については、欧州委員会案どおり削除が維持された。

他方、非 EU 企業については、従来は、(a) EU 域内純売上高 1 億 5,000 万ユーロ超で、(b) EU 域内に①大企業または上場 SME の PIE に該当する子会社、又は②純売上高 4,000 万ユーロ超の支店を有する企業を対象としていた。これに対し、欧州委員会案は閾値を引き上げ、(a) EU 域内純売上高 4 億 5,000 万ユーロ超、(b) EU 域内に①大企業に該当する子会社、又は②純売上高 5,000 万ユーロ超の支店を有する企業へと改めた。理事会案はこの欧州委員会案を踏襲している。

なお、タクソノミー規則の第 8 条では、タクソノミーに関連した報告義務を負う機関として CSRD のもとでサステナビリティ報告義務を負う事業体とされている。そのため、CSRD の対象削減により、タクソノミーに関連した報告義務の対象も削減される。さらに、これに関連して、欧州委案では「オプトイン制度」が導入され、従業員 1,000 人以上であっても、売上が 4.5 億ユーロ未満の会社・グループは義務を免除されることになった。(理事会案ではそもそも CSRD の対象となる基準として 4.5 億ユーロの閾値を設けている。)

CSRD の 2 つ目の特徴は、中小企業を対象から取り除くとともに、報告企業によるバリューチェーン・レベルの報告に対する協力にも上限が設けられたことである。従来は、バリュ

一チェーン上の SME に対して SME 向け基準を超える情報取得を ESRS（欧州サステナビリティ報告基準）が実質的に強いるような開示を定めてはならないという、ESRS への制約が置かれていた。

これに対し、欧州委員会案はこの仕組み自体を維持するとともに、報告会社に直接適用される新たな制約として、従業員 1,000 人以下のバリューチェーン先に対しては、（同業界で一般的に共有される情報を除き）自発的基準（VSME）を超える情報を求めてはならないことを明確化した。理事会案はこれらを踏襲した上で、さらに報告会社に通知義務を課し、従業員 1,000 人以下の事業体に基準超の情報提供を求める場合には、当該事業体はその提供を法的に拒否できる権利を有する旨を通知することを求めている。

3つ目の特徴は、保証の目標が引き下げられたことである。従来は、限定保証から合理的保証への段階的移行を見据える構成であった。これに対し、欧州委員会案は、将来的に合理的保証へ移行する旨の規定を削除し、当面の限定保証路線を明確化した。理事会案はこの委員会案を踏襲している。

最後に、CSRD に明記されている ESRS の方向性についても修正がなされた。1つはデータポイントの削減である。従来 CSRD では、データポイント削減に関する言及はなされていなかった。これに対し、欧州委員会案は、低重要度データポイントの削除、定量情報の優先、必須/任意の区別の明確化を掲げ、ESRS の見直し方針を明記した。理事会案はこれを踏襲している。もう1つは、セクター別 ESRS の撤回である。従来は、欧州委員会にセクター別基準を導入する権限が付与されていた。これに対し、欧州委員会案は、セクター別基準を導入しない方針を明記し、委員会への当該権限を付与しない構成へと修正した。理事会案もこれを踏襲しつつ、セクター別ガイダンスを検討し得る旨を追加して、基準化ではなくガイダンス型の補完に道を開いた。

なお、今回の指令案は CSRD を改正するものであり、CSRD の施行細則を定める欧州サステナビリティ報告基準（ESRS）を直接改正するものではない。ESRS そのものの改正は、後にオムニバス・パッケージの一環として、2028年に報告（2027会計年度の情報）を行う事業者の実務に間に合うように、別途行われる予定となっている⁷。

以上のとおり、欧州委員会案は適用範囲・閾値・基準運用の簡素化・負担軽減により、対象と企業負担の再設計を図り、理事会案はこれをおおむね維持しつつ、一部さらに踏み込んだ提案を行っている。

⁷ 2025年3月末、欧州委員会はEFRAGに対し、2025年10月31日までに簡素化されたESRSに関する助言を提供するよう正式に指示した。EFRAGは2025年4月8日～5月6日にESRS改訂に関する公開協議を行った。同年7月31日にEFRAGが改訂後のESRSの草案のEDを公表し、本稿執筆時点ではこれに関する公開協議の期間中となっている（9月29日まで）。

(3) CSRD/CSDDD 等の内容を改正する指令案による CSDDD への変更
次に、CSRD/CSDDD 等の内容を改正する指令案による CSDDD の変更点は以下である(表 5)。

表 5 CSRD/CSDDD 等の内容を改正する指令案による CSDDD の修正点

項目	従来CSDDD	欧州委員会の修正案	閣僚理事会の修正案
対象	EU企業	従業員1,000人超、かつ、世界売上4.5億ユーロ超	従業員5,000人超、かつ、世界売上15億ユーロ超
	非EU企業	EU域内売上4.5億ユーロ超	EU域内売上15億ユーロ超
DD義務に関する最大限の調和	特定・評価、予防、終了に関する義務のみ最大限調和	最大限調和を中核義務全体(特定・評価/対処/苦情・通知)に拡大	欧州委案を踏襲しつつ、上乘せ可の余地を明確化
対象となるバリューチェーンの限定	マッピング/スコーピング	自社・子会社・(活動の連鎖に関連する)事業パートナーをマッピングし、悪影響が最も発生しやすい領域を特定	自社・子会社・直接の事業パートナー(活動の連鎖に関連する範囲)について、不利益な影響が生じ得る領域をスコーピングする
	中小企業への情報要求の上限	(明文の上限なし。負担軽減・比例原則で間接的に抑制)	マッピングの段階で、従業員500人未満の中小企業等に対して、一定の基準を超える情報を要求することを原則禁止
	詳細評価の対象となるバリューチェーンの範囲	(不利益な影響が最も生じやすく、かつ最も重大であると特定された領域において、)当該企業の自らの事業、子会社の事業、ならびにその活動の連鎖に関連する事業パートナーの事業	(不利益な影響が最も生じやすく、かつ最も重大であると特定された領域において、)当該企業の自らの事業、子会社の事業、ならびにその活動の連鎖に関連する直接の事業パートナーの事業。ただし、「もっともらしい情報」が間接先レベルの不利益な影響を示唆すれば詳細評価を実施
金融部門の見直し条項	金融機関については下流に関するDD義務を免除。2026年7月26日までに金融部門へ特化したDD義務の要否を再検討	金融機関については下流に関するDD義務を免除。金融部門へ特化したDD義務の要否を再検討する義務の削除	金融機関については下流に関するDD義務を免除。金融部門へ特化したDD義務の要否を再検討する義務の削除
是正に関する最後の手段としての取引関係の終了	負の影響を防止又は十分に軽減することができない場合の最終手段として、取引関係を終了させる義務	取引関係を終了させる義務を削除	欧州委案を踏襲
ステークホルダー・エンゲージメント	DDプロセスの(a)特定・評価、(b)予防・是正計画、(c)取引関係の一時停止・終了、(d)救済、(e)モニタリング指標の策定に関して、ステークホルダーの関与を実施	ステークホルダーの関与を実施する対象から(c)取引関係の一時停止・終了、(d)救済、(e)モニタリング指標の策定を削除。関連する(relevant)ステークホルダーに対象を限定	欧州委案を踏襲
モニタリング	デュエティリジェンスの内容の適切性と有効性について、原則として、少なくとも12か月ごとにモニタリング	デュエティリジェンスの内容の適切性と有効性について、原則として、少なくとも5年ごとにモニタリング。ただし、重要な変更や措置の不十分性が示唆される場合はアドホックに実施	欧州委案を踏襲。年次実施の検討を推奨
気候変動緩和移行計画	会社は気候変動緩和のための移行計画を策定・実施しなければならない	会社は実施行動を含めた気候変動緩和移行計画を策定しなければならない	会社は気候変動緩和移行計画を策定しなければならない
民事責任	EU共通の民事責任	EU共通の民事責任追及の枠組みを構築	EU共通の民事責任追及の枠組みを構築する規定を削除。民事責任に関しては、各加盟国の国内法に委ねる。
	代表訴訟制度	労働組合やNGOなどに代表訴訟提起を認める制度の整備	労働組合やNGOなどによる代表訴訟提起に関する規定を削除(=EU横断の追加義務は課さない)
制裁(行政罰)の上限	全世界の年間純売上高の最低でも5%を上限とする罰金を定める	5%の基準を削除。欧州委員会が罰金の水準に関するガイドラインを策定し、具体的な罰則の内容は各加盟国に委ねる	全世界の年間純売上高の最大5%を上限とする罰金を定める。罰金算定ガイドラインの整備を明記。
期限	国内法化	2026年7月26日	提案なし(ストップ・ザ・クロック指令により2027年7月26日へ)
	適用	企業カテゴリーごとに、2027年7月、2028年7月、2029年7月の3波に分けて順次適用	提案なし(ストップ・ザ・クロック指令により2028年7月、2029年7月の2波に分けて順次適用)

出所: Directive (EU) 2024/1760, European Commission [2025d], Council of the European Union [2025]より筆者作成。

まず、対象企業については一部閾値の引き上げが提案されている。従来のCSDDDでは、EU企業については従業員1,000人超かつ世界売上高4.5億ユーロ超、非EUについてはEU域内売上高4.5億ユーロ超という閾値を設定していた。欧州委員会案はいずれも変更を加えず閾値を維持した。これに対し、理事会案は、EU企業については従業員5,000人超かつ世界売上高15億ユーロ超、非EU企業についてはEU域内売上高15億ユーロ超へと閾値を大幅に上げた。

中核となる持続可能性デュエティリジェンス義務については、規制の調和の水準の引き

上げと要件の簡素化が提案されている。

まず、従来の CSDDD は、特定・評価、予防、終了に関する義務のみを最大限の調和（各国による裁量の余地を認めない調和）の対象とした。これに対し、欧州委員会案は、中核義務全体（特定・評価/対処/苦情・通知）へと最大限の調和の範囲を拡大した。さらに、理事会案は委員会案を踏襲しつつ、各国が上乗せ規律を設け得る余地を明確化した。

また、従来の CSDDD は、防止・軽減ができない場合の最終手段として取引関係を終了する義務を課していた。これに対し、欧州委員会案は終了義務を削除し、理事会案もこれを踏襲した。

バリューチェーンの範囲と手順にも修正がなされた。マッピング／スコーピングについては、従来の CSDDD は、自社・子会社・（活動の連鎖に関連する）事業パートナーをマッピングし、悪影響が最も発生しやすい領域を特定する構成であった。欧州委案ではこれに変更はなされていない。これに対し、理事会案では、対象を自社・子会社・（活動の連鎖に関連する）「直接の」事業パートナーへと限定したうえで、不利益な影響が生じ得る領域のスコーピングを求めた。

また、中小企業への情報要求の上限が新たに設定された。従来の CSDDD では明文の上限はなく、負担軽減や比例原則により間接的に抑制されていた。これに対し、欧州委員会案は、マッピング段階において従業員 500 人未満の中小企業等に一定基準超の情報要求を原則禁止した。加えて、理事会案は、スコーピング段階に限って必要な情報の取得を許容する一方、従業員 1,000 人未満の直接の事業パートナーに対しては、他の手段では合理的に入手できない情報に限り取得可とする強い上限を導入した。

デューディリジェンス詳細評価の対象範囲も限定された。従来の CSDDD では、重点領域において自社・子会社・活動の連鎖に関連する事業パートナーの事業を対象とした。これに対し、欧州委員会案は、対象を「直接の」事業パートナーに限定した。そのうえで、「もっともらしい情報」が間接先レベルの不利な影響を示唆する場合に限り、詳細評価を実施する枠組みに改めた。さらに、理事会案も「直接の」事業パートナーに限定し、詳細評価のトリガーを「客観的かつ検証可能な情報」とし、より厳格な発動基準を採用した。

金融部門に関する義務の免除についても、見直しの余地を狭めた。従来の CSDDD では、金融機関の下流に関する DD 義務を免除しつつ、2026 年 7 月 26 日までに金融部門に関する DD 義務を見直す条項が置かれていた。これに対し、欧州委員会案はこの見直し条項を削除し、理事会案も欧州委案を踏襲した。

また、ステイクホルダー・エンゲージメントについては限定がなされた。従来の CSDDD は、(a)特定・評価、(b)予防・是正計画、(c)一時停止・終了、(d)救済、(e)モニタリング指標の策定に幅広くステイクホルダーを関与させる構成であった。これに対し、欧州委員会案は、(c)一時停止・終了、(d)救済、(e)指標策定をステイクホルダーの関与対象から削除し、関連する (relevant) ステイクホルダーを対象を限定した。理事会案は委員会案を踏襲した。

デューディリジェンスの内容の適切性と有効性に関するモニタリングは、従来の CSDDD で

は少なくとも12か月ごとの実施が求められていた。これに対し、欧州委案は、モニタリングの頻度を原則5年ごととし、重要な変更や措置の不十分性が示唆される場合のアドホック実施を規定した。理事会案は欧州委案を踏襲しつつ、年次実施の検討を推奨した。

他方、気候変動緩和移行計画も要件が緩和された。従来のCSDDDでは移行計画の「策定・実施」が求められた。これに対し、欧州委案は「実執行動を含めた移行計画の策定」の義務を規定した。他方、理事会案は、「移行計画の策定」の義務を定めた。

民事責任と制裁についても変更がなされた。従来のCSDDDはEU共通の民事責任追及の枠組みを構想していたが、欧州委案はこれを削除し、各加盟国の国内法に委ねる形へ修正した。理事会案もこれを踏襲した。また、従来のCSDDDは労働組合・NGO等による代表訴訟を認める制度の整備を予定していたが、欧州委案はEU横断の義務としての代表訴訟に関する規定を削除し、理事会案もこれを踏襲した。

また、制裁（行政罰）の上限については、従来のCSDDDは全世界の年間純売上高の「少なくとも」5%を上限とする罰金の導入を掲げていた。これに対し、欧州委員会案は、5%参照を削除し、欧州委員会がガイドラインを策定、具体的水準は加盟国に委任する方式に改めた。さらに、理事会案は、全世界の年間純売上高の「最大」5%という明確な上限を提示し、罰金算定ガイダンスの整備を明記した。

最後に、期限と適用時期については、ストップ・ザ・クロック指令よりもさらに後ろ倒しすることが提案された。上述のように、従来のCSDDDでは、国内法化（トランスポジション）の期限が2026年7月26日まで、適用開始は企業カテゴリーごとに2027年7月/2028年7月/2029年7月の3波で適用する計画であった。これに対し、上述のストップ・ザ・クロック指令により、国内法化の期限は2027年7月26日へと1年延長され、適用開始は2028年7月/2029年7月の2波へと修正された。欧州委案ではストップ・ザ・クロック指令からの変更は提案されなかった。しかし、理事会案は、国内法化の期限を2028年7月へともう1年延期し、適用を2029年7月に一括して行うことを提案した。

(4) CSRD/CSDDD等の内容を改正する指令案に対する評価

CSRD/CSDDD等の内容を改正する指令案は、ストップ・ザ・クロック指令とは異なり、企業に対する具体的な義務の内容そのものを大きく転換し、一般的に企業負担を軽減するものである。その意味では、同指令案は、従来の法令の社会実装をより容易にするための修正であると評価できる。

しかしながら、同修正案による報告義務等の簡素化が、欧州グリーンディールの目標実現と両立しつつ導入されているかは疑問の余地があり、サステナブル・ファイナンスの拡大を阻害するという懸念を生むものである。

そもそも、サステナブル・ファイナンスの拡大に向けた制度改革は、EUタクソノミーを通じた「環境的に持続可能な（グリーンな）」経済活動の定義・分類を前提としつつ、企業や金融機関に対して報告・開示義務を課すことで持続可能性に関する情報の透明性を高め

ることで、民間投資の流れを大きく転換することを狙ったものである。そのために、当初の構想では、なるべく幅広い企業に報告・開示義務を課すことが想定されていた。また、CSDDDは企業による ESG への配慮義務を直接的に課すものであり、やはり幅広い企業とそのバリューチェーン・レベルでの活動を対象とすることが目指されてきた。

しかし、CSRD と CSDDD 等の内容を修正する指令案では、義務の対象となる企業の閾値は高められ、報告や配慮の対象となるバリューチェーンは狭められ、報告が必要となるデータポイントの数は大幅に削減され、CSDDD に関する追加的な義務や気候変動緩和計画等に関するその他の義務も削減された。これらは確かに企業負担を軽減するものであるが、明らかにサステナブル・ファイナンスの拡大に向けた制度改革における当初構想を後退させるものである。

4. タクソノミー関連報告を簡素化する委任規則案

第4節では、タクソノミー関連報告を簡素化する委任規則案の概要を説明し、その内容を評価する。

(1) タクソノミー関連報告を簡素化する委任規則案の概要

2025年7月4日に、タクソノミー関連の開示に関する各委任法を一括で改正する委任規則を欧州委員会が採択した。これは上述のオムニバス簡素化パッケージの一部として企業のタクソノミー報告負担を軽減することを目的としている。なお、この提案はタクソノミー関連報告に関する技術的基準の改訂であり、タクソノミー規則そのものが定める「環境的に持続可能な」（グリーンな）経済活動の定義（技術的スクリーニング基準）を変えるものではない。

本稿執筆時点で、欧州議会および理事会による4ヶ月間の審査期間（必要に依り2ヶ月延長可）に入っている。両機関が異議を唱えなければ、その後正式に発効し、2026年から（2025年度の情報）報告が求められる予定である。

表6 タクソノミー委任規則の修正内容

主な項目		従来タクソミー報告	欧州委案の修正内容
マテリアリティの 閾値設定	事業会社 (非金融会社)	KPIにおけるタクソミーの対象性と整合性を詳細評価（マテリアリティによる評価免除はなし） OpExが非重要である場合は、分子=0とし分母の総額と非重要と判断した理由を説明。	KPIにおける非重要（non-material）活動の累計が分母の10%未満なら、対象性/整合性の詳細評価を省略可能（未評価分として開示）。 OpExについては非重要なら詳細の明細開示は不要。
	金融機関	貸出・投資の広範囲について、タクソミーの対象となる活動の割合、整合する活動の割合を評価（マテリアリティによる評価免除はなし）	「既知の用途（use of proceeds）」がある貸出・投資など金融資産について、金融資産の最大10%分を適格性・整合性の評価から省略可。ただし「非重要資産」として別掲。 非重要なKPIが総売上（net turnover）の10%未満しかカバーしない場合、そのKPI自体を未報告可。ただし、「非重要資産/収益」として別掲。
テンプレートの 簡素化	事業会社 (非金融会社)	多数のデータ点を要求。活動別の詳細表とサマリー表の整合が複雑。	1活動当たり78項目から28項目へ約64%削減。テンプレートを①サマリーKPI（売上・CapEx・OpEx）と②活動別内訳の2層に整理。
	金融機関	多数のデータ点を要求。銀行におけるGARの分母・分子からの除外資産や補足情報の指示が分散。複数テンプレートを横断。資産運用事業者や保険会社についてもテンプレが複雑。	銀行のデータポイントを約89%削減。除外資産の明確化（保有目的の売買勘定資産、オンデマンド・インターバンク、非CSR発行体へのエクスポージャー、デリバティブ、現金等をGARの分母・分子から除外）。資産運用会社や保険会社についてもテンプレを簡素化。

注：「既知の用途（use of proceeds）」とは、貸出や債券で調達された資金の“使い道”が特定のプロジェクトや経済活動に紐づけられており、金融機関が当該プロジェクト単位でタクソミー対象性/整合性を直接判定できる状態のことを指す。

出所：Commission Delegated Regulation (EU) 2021/2178, Commission Delegated Regulations (EU) 2021/2139, Commission Delegated Regulations (EU) 2023/2486 と European Commission [2025d]より筆者作成。

同委任規則案による1つ目の大きな変更点は、マテリアリティの閾値が設定されたことである。

事業会社（非金融会社）については、従来タクソミー委任規則では、KPI（売上・CapEx・OpEx）の算定に際し、タクソミーの「対象性（eligibility）」および「整合性（alignment）」を網羅的に精査することが求められ、マテリアリティによる評価免除は認められていなかった。これに対し、欧州委案は、非重要（non-material）活動の累計が分母の10%未満である場合に限り、対象性・整合性の詳細評価を省略できる枠組みを導入した。ただし、その未評価分を未評価として注記開示することを義務づけた。また、OpEx が非重要と判断されるときは明細開示の省略を明確化した。

金融機関については、従来タクソミー委任規則では、貸出・投資を含む広範な金融資産に関してタクソミー対象性・整合性の割合評価を網羅的に求めており、マテリアリティ免除は設定されていなかった。これに対し、欧州委案は、「用途が特定（use of proceeds）」されている貸出・投資等について、金融資産の最大10%を対象性・整合性評価から省略することを認め、その部分を「非重要資産」として別掲する扱いを導入した。さらに、あるKPIが総売上の10%未満しかカバーしない場合には、そのKPI自体の未報告を許容しつつ、対応する「非重要資産/収益」を別掲させる構成を示した。

もう1つの修正は、テンプレートの簡素化である。主な修正は以下である。

事業会社（非金融）については、従来の委任規則では活動別詳細表とサマリー表の整合関係が複雑で、データポイントも多岐にわたっていた。これに対し、欧州委案は、テンプレートを①サマリーKPI（売上・CapEx・OpEx）と②活動別内訳の二層構造に集約し、1活動当たりのデータポイントを78項目から28項目へ（約64%削減）した。

金融機関については、従来の委任規則では銀行におけるGAR（Green Asset Ratio）の分子・分母からの除外資産や補足情報が分散し、複数テンプレートを横断する煩雑な実務が生じていた。資産運用会社・保険会社のテンプレートも複雑であった。これに対し、欧州委案は、銀行のデータポイントを約89%削減し、GARの計算上除外される資産の範囲を明確化した上で、資産運用会社や保険会社のテンプレートも簡素化した。

総じて、以上の提案は、タクソノミー報告の事務負担を実効的に縮減する設計となっている。

（2）タクソノミー関連報告を簡素化する委任規則案の概要

タクソノミー関連報告を簡素化する委任規則案は、タクソノミーの本体である「環境的に持続可能な（グリーンな）」経済活動を定義・分類するという枠組みそのものを変更するわけではない。その意味では、EUタクソノミーの枠組みが抜本的に転換したわけではない。また、タクソノミー関連報告を簡素化する委任規則案には、テンプレートの簡素化や集約など、当初の報告義務の水準を引き下げず、純粋に形式的な修正を行った部分もみられる。その意味では、同委任規則案は、義務の簡素化と目標水準の維持を両立できている面もある。

しかし、同委任規則案には、上述のCSRDの内容に関する修正と同様の批判がなされうる。すなわち、同委任規則案は、データポイントの大幅な削減や非重要な活動の除外など、網羅的な報告を重視していた当初の構想から後退しており、サステナブル・ファイナンスの拡大に向けたこれまでの制度改革と逆行している面を持っている。

5. まとめに代えて

本稿では、オムニバス・パッケージにおけるサステナブル・ファイナンスに関する法令に対象を限定し、法令の簡素化と欧州グリーンディールに向けた目標の実現が本当に両立できるのかを検討してきた。むしろ、現実的な評価を行うためには、法令の社会実装とそれに伴う経済・社会の転換そのものの分析・検討が必要である。本稿では、あくまで制度的な分析にとどまるものであるが、その限りで結論を述べる。

全体として、オムニバス・パッケージにおけるサステナブル・ファイナンス関連の法令改正は、法令の簡素化によって企業負担の軽減を目指すという方針と一致している。CSRD/CSDDDに関する諸期限の延長、CSRD/CSDDDの対象企業や対象となるバリューチェーンの限定、タクソノミー関連の報告義務を含めた報告・遵守義務の簡素化など、いずれも企業が負う負担を大幅に軽減するものである。

しかし、これらの簡素化は、欧州委員会が強調してきたように、それまでの欧州グリーン

ディールの目標達成に向けた野心の維持と両立するものとはいいがたい。そもそも、サステナブル・ファイナンスの拡大に向けた制度改革は、EU タクソノミーを通じた「環境的に持続可能な（グリーンな）」経済活動の定義・分類を前提としつつ、幅広い企業や金融機関に対して報告・開示義務を課すことで持続可能性に関する情報の透明性を高めることで、民間投資の流れを大きく転換することを狙ったものである。上述の法令の簡素化の内容はいずれも、このようなサステナブル・ファイナンスの拡大に向けた制度改革の構想を弱めるものであると言わざるを得ない。

やや俯瞰してみれば、欧州グリーンディールにおいて「法整備から社会実装へ」と局面が移ってきたことは明らかであるが、オムニバス・パッケージは、それが直線的なプロセスではないことを示している。すなわち、オムニバス・パッケージは、法令の社会実装とEUの産業競争力の再興のために「法整備そのものをやり直す」ものである。さらに、サステナブル・ファイナンスに関する法令の修正案を見る限り、その法整備のやり直しにより、欧州グリーンディールの目標達成に向けた道筋自体が危ぶまれているように思われる。改めて、脱炭素化やESG問題への取り組みの加速と産業競争力/経済成長の間に（少なくとも短期的には）トレードオフが存在するなかで、EUが欧州グリーンディールのもとで整備された法令を維持し、その高い野心を保ったまま社会実装できるかどうか問われている。

参考文献

(EUの法令)

Directive (EU) 2022/2464 amending Regulation (EU) 537/2014, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Directive 2013/34/EU, as regards corporate sustainability reporting [Corporate Sustainability Reporting Directive: CSRD].

Directive (EU) 2024/1760 on corporate sustainability due diligence and amending Directive (EU) 2019/1937 and Regulation (EU) 2023/2859 [Corporate Sustainability Due Diligence Directive: CSDDD].

Directive (EU) 2025/794 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, 14 April

(邦文献)

石田周 [2023] 「サステナブル・ファイナンスの拡大に向けたEUの金融制度改革」 蓮見雄・高屋定美 [編] 『欧州グリーンディールとEU経済の復興』 文眞堂。

石田周 [2025a] 「EUタクソノミーの拡張、CSRD/ESRS、企業持続可能性デューディリジェンス指令の動向」 蓮見雄・高屋定美 [編] 『カーボンニュートラルの夢と現実：欧州グリーンディールの成果と課題』 文眞堂。

石田周 [2025b] 「EUタクソノミーの政治経済学——タクソノミー規則の『対象範囲』を巡る対立を中心に」 『日本EU学会年報』, (45), 263-282 ページ。

蓮見雄 [2025] 「欧州グリーンディールの成果と社会実装の課題」 蓮見雄・高屋定美 [編]
『カーボンニュートラルの夢と現実—欧州グリーンディールの成果と課題—』文真堂, 3-
23 ページ。

(英文献)

Council of the EU [2024], 'Budapest Declaration on the New European Competitiveness Deal', *Press Release*, 838/24, 8 November.

Council of the EU [2025], 'Mandate for negotiations with the European Parliament', ST 10292/25, 21 June.

Draghi, M. [2024], 'The future of European competitiveness: A competitiveness strategy for Europe (Part A)', September.

European Commission [2023], 'Long-term competitiveness of the EU: looking beyond 2030', COM(2023) 168 final, 16 March.

European Commission [2025a], 'A Competitiveness Compass for the EU', COM(2025) 30 final, 29 January.

European Commission [2025b], 'Proposal for a Directive amending Directives 2006/43/EC, 2013/34/EU, (EU) 2022/2464 and (EU) 2024/1760 as regards certain corporate sustainability reporting and due diligence requirements', COM(2025)81 final, 26 February.

European Commission [2025c], 'Omnibus package', *Newsletter*, 1 April.

European Commission [2025d], 'Commission Delegated Regulation (EU) .../... amending Commission Delegated Regulation (EU) 2021/2178 as regards the simplification of the content and presentation of information to be disclosed concerning environmentally sustainable activities and Commission Delegated Regulations (EU) 2021/2139 and (EU) 2023/2486 as regards simplification of certain technical screening criteria for determining whether economic activities cause no significant harm to environmental objectives', 4 July.

European Council [2023a], 'European Council meeting (23 March 2023) – Conclusions', 23 March.

European Council [2023b], 'European Council meeting (29 and 30 June 2023) – Conclusions', 30 June.

European Parliament [2024], 'Hearing of Commissioner-designate Maria Luis Albuquerque', *Press Release*, 6 November.

Feijao, S., Barrett, R. & Grothaus, J. [2024], 'EU Omnibus Regulation: what do we know so far?', Linklaters, 17 December.

Letta, E. [2024], 'Much More Than a Market: Speed, Security, Solidarity', April.

Marcus, J. S. & Thomadakis, A. [2025], 'Reporting obligations', Requested by the

JURI Committee, CEPS, 16 June.

Merler, S. [2025a], 'Streamlining or hollowing out? The implications of the Omnibus package for sustainable finance', brugel, 3 March.

Merler, S. [2025b], 'Is sustainable finance dead?', brugel, 24 March.

von der Leyen, U. [2023], '2023 State of the Union Address', 13 September.

von der Leyen, U. [2024], 'Europe's Choice: Political guidelines for the next European Commission 2024-2029', 18 July.