

SECはどのような開示を求めているか

SECの気候関連開示規則案



米国証券取引委員会(SEC)は、気候変動のリスクと影響に関して公開企業の開示を強化するために新たに抜本的な規則を提案しています。新たな開示はすべての公開企業に求められ、開示の中には監査済財務諸表での気候関連の財務指標が含まれます。また、企業は炭素排出量の開示も要求されることになり、この排出量の開示に対する保証の段階的な義務化も提案されています。

現在、数十兆ドル規模の金額を扱う投資家が、気候リスクが企業に重大な財務リスクをもたらす可能性を認識し、気候関連開示を支持しています。

SEC委員長
ゲイリー・ゲンスラー氏

SECの提案が主流の報道機関のニュースでこれほど大きく取り上げられるのは珍しいことです。しかし、SECが2022年3月21日に公表した提案は、気候変動の影響に関する開示の性質と範囲を劇的に変えるものであったため、誰もが注目したのは当然のことでした。

新たな開示が要求される時期は、SECが本規則案に対する一般からのインプットを検討し、最終的な規則を採択した後となりますが、ビジネス・リーダーは今から注意を払うべきです。発効日まで数年あるため、現時点で注目する必要はないかのように錯覚するかもしれませんが、企業が期限までに準備を整えるためには、本規則案の内容を理解することから始めて、多くの対応を行う必要があります。本規則案へのコメントをSECが検討することにより最終規則は進化する可能性があり、また本規則案には詳しい解釈が必要となる部分もあります。しかし、本規則案の範囲の広さを考えれば、要求内容を理解して運用可能とするための労力は無駄にはならないでしょう。

注目すべきは、本規則案には、外部監査人による財務諸表監査や経営者による財務報告に係る内部統制の対象となる注記開示の要求が含まれていることと、大規模早期提出会社と早期提出会社に対するスコープ1とスコープ2の温室効果ガス(GHG)排出の保証(attestation)を含む、財務諸表外での開示の要求が含まれている点です。PwCは、本規則案がおおむね提案どおりの内容で採択された場合、開示の時期が早まる中で、投資家に提供するのにふさわしい情報を提供できるようにする必要があるほか、すでに広範な任意開示を行っている企業であっても、すべての企業が開示を拡大する必要があると考えています。

本規則案には注目すべき多くの項目があります。本資料では、読者の皆さんにとっても驚くべき内容となるかもしれない項目の一部を詳細に説明しています。また、すべての回答が得られているわけではありませんが、SEC登録企業(以下、登録企業)の気候関連報告の性質と範囲を劇的に変える可能性のある規則案に備える企業を支援するためにFAQ集を掲載しています。

開示要求案のハイライト

以下の表は、本規則案の主要な開示規定を要約したものであり、本規則案が提案どおりに最終化された場合に企業が直面する可能性のあるいくつかの課題についての議論の背景を提供しています。

Regulation S-Kの気候関連開示

戦略、ビジネスモデル、見通しに対する気候関連の影響	<ul style="list-style-type: none">→ 短期、中期および長期にわたり重要性がある(material)影響を及ぼす可能性が合理的に高い物理的リスクおよび移行リスク、またこうした影響が事業戦略、財務計画、資本配分の一環としてどのように考慮されているか(FAQ 2.3参照)→ 気候関連リスクの対象となる資産、プロセスおよび事業の性質と所在地の郵便番号レベルでの開示や、洪水の危険区域や水ストレスの高い(または極めて高い)地域に所在する資産に関して要求される追加的な開示
温室効果ガス(GHG)排出報告	<ul style="list-style-type: none">→ スコープ1とスコープ2—温室効果ガスの種類別の排出量と総量(原単位も記載)→ スコープ3—重要性がある場合またはGHG排出削減目標もしくはゴールに含まれる場合、総量と原単位→ GHG排出削減目標またはゴールと移行計画(ある場合)
気候関連リスクのガバナンスと監督	<ul style="list-style-type: none">→ 気候関連リスクに対する取締役会の監督→ 気候関連リスクの専門知識を有する取締役の有無と、その専門知識の内容→ 気候関連リスクを識別、評価、管理するための経営者のプロセス

Regulation S-Kの財務諸表注記の開示

財務的影響の指標	<ul style="list-style-type: none">→ 厳しい気象現象やその他の自然条件および移行活動が財務諸表の個々の表示科目に及ぼす影響の定量的開示(プラスとマイナスの影響の絶対値の合計が各表示科目の1%という明確な判定規準を上回る場合)
支出指標	<ul style="list-style-type: none">→ 厳しい気象現象やその他の自然条件および移行活動に関連して資産計上された支出額および費用計上された支出額の定量的開示(影響額がそれぞれの総支出額の1%を上回る場合)→ GHG排出削減のために資産計上されたコストおよび発生した費用
見積りおよび仮定に対する影響	<ul style="list-style-type: none">→ 気候関連の事象および移行活動が見積りや仮定に及ぼす影響の定性的記述
その他の情報	<ul style="list-style-type: none">→ 重大なインプットと仮定の記述を含む、各指標がどのように導き出されたかに関する文脈を説明する情報→ (Regulation S-Kの開示で特定されている)物理的リスクと移行リスクが財務諸表の指標に与える影響の記述

注目される領域

気候関連情報開示の拡充と標準化を提案する SEC 規則案の範囲と長さを考えると、現時点では SEC が別途公表しているファクトシートの要約を確認するにとどめて、具体的な検討は最終規則の公表を待つことも考えられますが、それは得策ではないでしょう。提案されている開示が幅広い領域にわたっており、適用までの時間が限られている状況を考慮すると、企業は今から準備を開始する必要があります。以下は、最も議論を呼んでいる規定の一部です。

- [気候関連リスク](#)
- [監査済財務諸表の注記](#)
- [排出量と排出削減](#)
- [スコープ 3 排出の開示](#)
- [条件付き開示](#)
- [重要性](#)
- [ガバナンス](#)
- [保証](#)
- [経過措置](#)

気候関連リスク

本規則案は、「気候関連リスクがどのように企業の戦略、ビジネスモデル、見通しに影響を与えたか、あるいは与える可能性があるか」に関する開示を登録企業に要求しています。リスクには、例えば、パリ協定を支持して排出量を制限している（または制限する予定の）法域で事業を行っていることによる GHG 排出削減の必要性が含まれる可能性があります。これは一般的な例にすぎず、例を挙げれば枚挙にいとまがありません。潜在的な気候関連リスクは広範囲にわたっており、干ばつ、気温上昇、洪水および森林火災の影響など、極端な気象やその他の自然条件に関連する急性および慢性リスクに加えて、移行リスクが含まれます。本規則案は、開示の範囲に含まれる物理的リスクと移行リスクを具体的に定義することによって、何が「気候関連リスク」を構成するかについての議論を避けています（FAQ 2.3 参照）。

気候関連リスクの開示は、年次報告書または登録届出書において「気候関連開示」の見出しを付した新しいセクションに含まれることになり、四半期ごとに重要性のある変更について更新が要求されます。この新しいセクションでの表示は、「他の関連する企業の財務情報および非財務情報とともに、投資家による気候関連開示の検討を促進する」ことを意図しています。定性的開示に加えて、このセクションには、物理的リスク（リスクの性質、および急性リスクか慢性リスクかを含む）に晒されている資産、プロセス、事業の所在地および性質に関する郵便番号による所在地別の開示、ならびに洪水危険区域または水ストレスの高いもしくは極めて高い地域に所在する資産に関する追加的な情報の開示が含まれます。

監査済財務諸表の注記

本規則案における特筆すべき規定の 1 つは、特定の気候関連開示を年次財務諸表に含めるという要求です。この開示は、経営者による財務報告に係る内部統制と外部監査人による監査の対象となります。上記の表で説明されているように、提案された開示は広範囲にわたっており、財務的影響の指標および支出の指標の開示（「明確な判定規準（bright-line）」の閾値に基づいて開示が決定される）が含まれています。SEC は、「提案された定量的な閾値は、原則主義のアプローチに比べると、登録企業の提出書類の時系列間や、異なる登録企業間の比較可能性と首尾一貫性を促進することもできる」と述べています。

これらの規則を遵守するためには、登録企業は、厳しい気象事象、移行活動および気候関連リスクを特定し、これらの項目が財務諸表の個々の表示科目に及ぼす影響を（影響を受ける表示科目の 1% の閾値で）決定する必要があります。本規則案によれば、検討する必要がある項目リストには、

「洪水、干ばつ、山火、極端な気温、海面の上昇」の影響、ならびに新技術の研究開発、リスクに晒されている資産や事業の移転および GHG 排出削減を意図した資産の購入に関連する支出など、多くの項目が含まれています (FAQ 2.4 参照)。

企業は現在、これほど詳細には情報を入手していない可能性が高く、要求される情報のすべてを正確に把握するためには、既存の報告システムを強化する必要があるかもしれません。



温室効果ガスの排出量は、多くの点で財務諸表開示と類似しており、重要な見積りや仮定を含み、企業の事業活動に関して非常に重要な知見を提供します。

SEC委員
アリソン・ヘレン・リー氏

排出量と排出削減

本規則案では、すべての企業が、年次報告書または登録届出書の新しい「気候関連開示」のセクションにおいて、温室効果ガスの排出量について、スコープ 1 (直接排出) の総量およびスコープ 2 (主に電力関連の排出) の総量とともに、7 つの特定の温室効果ガスごとの排出量の開示が義務づけられています。さらに、本規則案では、購入または生成したオフセットの影響を除外した排出量の開示が具体的に要求されます。企業の排出削減戦略で使用されたオフセットは、別途開示されることとなります。したがって、開示案では、企業が排出削減を事業活動の変更を通じて行うのか、あるいはオフセットの購入 (または生成) に依存するのかに関する企業の意図が明確になります。これらの要求は、「ネットゼロ」またはその他の類似するゴールの達成に向けた企業のアプローチの可視性 (および潜在的な精査) を高めることになるでしょう。

スコープ3排出の開示

多くの企業は、すでにスコープ 1 およびスコープ 2 の排出を報告しています。しかし、本規則案では、企業のバリューチェーンから生じる排出、すなわち企業のスコープ 3 の排出についてより透明性が高まることとなります。具体的には、登録企業 (小規模報告企業を除く) は、年次報告書または登録届出書の新しい「気候関連開示」セクションにおいて、「スコープ 3 排出に重要性がある場合、またはスコープ 3 排出を含む GHG 排出削減目標またはゴールを設定している場合」に、スコープ 3 排出の開示が要求されます。本規則案では、スコープ 3 排出の開示により低炭素経済への移行による財務上の潜在的な影響が明確になり、特に移行リスクなどの気候関連リスクを投資家が評価するうえで重要性がある可能性があるため、この開示要求を含めたと説明されています (FAQ 3.1 参照)。

企業がスコープ 3 を含むゴールを設定しているかの判断は簡単に思えるかもしれませんが、しかし、重要性の評価はどうでしょうか。企業は、実際に重要性があるかどうかを決定するためだけに、スコープ 3 排出を算定する必要があるかもしれません。いずれにせよ、スコープ 3 排出の算定は複雑で、サプライヤーからの情報に依存する場合もあれば、燃料の採掘に伴う排出から消費者による製品の廃棄時の処理に伴う排出までなど、企業のバリューチェーンに関して入手可能なデータや特定の仮定に基づいた見積りが必要となる可能性もあります。多くの企業はすでに少なくともスコープ 3 排出の一部を算定していますが、SEC 提出書類で開示する場合には、たとえセーフハーバーの保護があったとしても、プロセスと統制の強化が必要となる可能性が高いでしょう。

条件付き開示

提案されている年次報告書や登録届出書に含めるべき開示は広範であり、主に気候関連リスクが登録企業の戦略、ビジネスモデルおよび見通しに及ぼす可能性のある影響に焦点を当てています。しかし、本規則案は、すべての企業に等しく適用されるわけではありません。より確立された気候関連プログラムまたはプロセスを有する企業は、追加的な開示を要求される場合があります。例えば、上述したように、スコープ 3 排出を含む排出削減のゴールを設定している企業は、たとえスコープ 3 排出に重要性がない場合でも、15 のすべてのカテゴリーに関してスコープ 3 排出の追加的な開示が求められることとなります。また、内部炭素価格を使用した場合にもその開示が要求されます。さらに、気候関連リスクの影響を評価するためにシナリオ分析を利用している企業は、考慮したシナリオと潜在的な財務上の影響に関する定性的情報や定量的情報を含むさまざまな開示の提供が要求されるでしょう。SEC は、「シナリオ分析は、潜在的に異なる気候関連リスクに基づいたさまざまな気候シナリオに対する登録企業の事業戦略のレジリエンスを投資家が評価するうえで役立つ可能性がある」と考えています。

ESG 先進企業にとって、おそらく最も重大な追加の開示は、排出削減に関連するものだけでなく、移行計画に関する開示でしょう。気候関連の目標またはゴールを設定した企業は、その計画が排出

量、水使用量、エネルギー使用量、生態系の回復に関連するかどうかにかかわらず、計画、測定単位、定義された時間軸、ゴールへの進捗の追跡方法についての詳細を開示する必要があります。

重要性

上述のとおり、注記開示の一部は、影響を受ける財務諸表の表示科目の1%の閾値という「明確な判定規準」の要求に基づいています。ただし、気候関連リスクや場合によってはスコープ3排出など、財務諸表外での開示が要求されるかどうかの決定は、重要性の判断に基づくことになります。例えば、気候関連リスクは、短期、中期または長期にわたって重要性がある影響を与える可能性が合理的に高い場合に開示する必要があります。本規則案は、MD&Aの領域などで現在適用されている証券法や最高裁判所の判例に基づく重要性と類似の方法で「重要性(material)」を定義したと述べています。すなわち、「合理的な投資家が有価証券の売買や議決権の行使方法を決定する際に重要(important)と考える可能性がかなり高い場合にその事象には重要性がある」という意味です。このアプローチは、欧州など他の法域で提案されている要求とは異なります。欧州では、何が重要性があるかの評価において、投資家以外の利害関係者のニーズを取り入れた「ダブル・マテリアリティ」の概念が開示案に取り入れられる見通しです。重要性の定義が異なることによる影響は、SECや欧州の規則が最終化された時に、より明確になる可能性があります(FAQ 1.4 参照)。

SECは、SEC提出書類で現在用いられている重要性の定義を活用しています。しかし、本規則案によって要求される開示の一部にこの重要性の定義をどのように適用すべきかについては、いくつかの疑問があるかもしれません。一般的に、重要性は企業の現在の財務状況に照らして検討され、将来の期間、とりわけ気候関連の潜在的影響のような遠い将来の期間については、明示的に考慮される場合もあれば、考慮されない場合もあります。気候の動向に関する多くの不確実性を考えると、場合によっては、この重要性の評価が困難なものとなる可能性があります。本規則案は、この難しさを認めており、登録企業はこのほかにもMD&Aにおいて将来予測的な情報の開示を要求されていることに留意しています。さらに、将来予測的な情報に関するセーフハーバー条項が、通常は一定の条件が満たされれば適用されます(ただし、新規株式公開では適用されません)。

ガバナンス

本規則案は、気候関連リスクを監督する取締役会の役割と、それらのリスクを評価し管理する経営者の役割についての開示を要求しています。本規則案は取締役会に専門家を求めているものの、登録企業は、気候関連リスクの監督責任を有する取締役または委員会、およびこの分野の専門知識を持つ取締役がいる場合はその氏名を開示する必要があります。この要求は、監査委員会の中に1名以上の財務専門家を置いているかどうかの開示を企業に要求する既存の要求と類似しています。

興味深いのは、この要求は、SECが3月9日に公表したサイバーセキュリティの開示に関する提案とも類似している点です。この提案ではサイバーセキュリティの監督プロセスの説明とサイバーセキュリティの専門知識を持つ取締役がいる場合はその氏名を開示することが要求されています。ただし、サイバーセキュリティの場合には、SECは、株主総会の招集通知(Proxy)で情報を開示する可能性があることを明記しています。サイバーセキュリティに関する規則案には、サイバーセキュリティに関する専門知識を持つと指定された取締役が証券法に基づく責任の目的上「専門家」には該当しない旨を明示するセーフハーバーの文言も含まれています。気候に関する本規則案では、気候に関する専門知識を持つと指定された場合のセーフハーバーには触れていませんが、本規則案に関する質問の中に、招集通知における開示(proxy disclosure)を代替案とすべきかどうかの質問が含まれています(本規則案の質問7)。

保証

この規則案において大規模早期提出会社および早期提出会社は、スコープ1およびスコープ2のGHG排出量の開示に対する保証を得るために第三者を関与させる必要があります。この要求は段階的に導入されます。例えば、本規則案に従って2023年に排出量の最初の開示を行った企業は2024年と2025年に限定的保証を得る必要があり、2026年以降は合理的保証を得る必要があります。SECは、こうした保証により、投資家に「開示される数値だけでなく、その数値を算出するために登録企業が用いた主要な仮定、方法、情報源についての追加的な信頼性が提供される」と考えてい



SECがTCFDのフレームワークを採用したことで、気候変動の財務的影響に関する一貫して比較可能な見方が投資家に提供され、投資家がより良い情報に基づく財務的意思決定を行えるようになるでしょう。気候変動の財務的影響を正確に評価するための情報が市場に提供されれば、資本が気候レジリエンス、移行、サステナビリティを優先する事業にシフトしていくでしょう。

TCFD副議長および
元SEC委員長
メアリー・シャピロ氏



ます。SEC が財務諸表外の開示について保証を求めるのは例がないことです。これは、SEC の提出書類における他の定量的開示の大半は、監査済財務諸表の基礎となる会計帳簿や記録に基づいて作成されているためです。

米国の監査品質センター (CAQ) によれば、S&P500 を構成する企業の半数以上が、GHG 排出データに関して何らかの保証を得ているとされています。提案されている保証業務提供者に関する要件を考慮すると、現在のサービス提供者は保証業務を行う資格がなくなる可能性があります。保証業務提供者は、財務諸表の監査人である必要はありませんが、登録企業から独立して、専門的基準に準拠して保証業務を実施する必要があります。さらに、登録企業は、保証業務提供者がライセンス機関または認証機関から保証を提供するライセンスを取得しているかどうか、また GHG 排出量の保証業務が監督検査プログラムの対象になっているかどうかを他の事項とともに開示する必要があります。

経過措置

開示要求は段階的に適用されます。この段階的アプローチは、登録企業に「必要なシステム、内部統制および手続を確立するための時間」を提供することを意図しており、登録企業の種類に基づいて設定されています (日付は 12 月末決算企業を前提としています)。

登録企業の種類	開示期日	スコープ 1 およびスコープ 2 の保証		
	全開示項目 (スコープ3を除く)	スコープ3	限定的保証	合理的保証
大規模早期提出会社	2023 年度 (2024 年提出)	2024 年度 (2025 年提出)	2024 年度 (2025 年提出)	2026 年度 (2027 年提出)
早期提出会社	2024 年度 (2025 年提出)	2025 年度 (2026 年提出)	2025 年度 (2026 年提出)	2027 年度 (2028 年提出)
非早期提出会社	2024 年度 (2025 年提出)	2025 年度 (2024 年提出)	免除	免除
小規模報告企業	2025 年度 (2026 年提出)	免除	免除	免除

表示されるすべての期間について比較情報が必要です。ただし、「不合理な労力と費用なしに登録企業が合理的に入手できない」場合、過去の期間の情報を免除する条項が設けられています。これは、一部の登録企業は、2022 年または 2021 年の情報を開示する必要があることを意味します。さらに、この要求がない場合でも、提案されている適用スケジュールは、特にプロセスが十分に確立されていない企業にとっては困難なものとなる可能性があります。

企業は今何をすべきか

今後の規則制定プロセスを経て、提案された要求の一部が進化することは間違いありませんが、主要な領域はおおむね最終規則に反映されることになるとPwCは考えています。本規則案の規模を考えると、個々の企業が本規則案の影響を評価するのは容易ではありません。適用に向けて、その準備として企業ができること、また、今とるべき行動が、以下のとおりいくつかあります。



本規則案の内容をレビューし、SEC提出書類およびサステナビリティ報告書における現在の気候関連開示の評価を行い、提案されている要求との間の重大な差異を識別する。



気候開示とリスク管理に関する包括的な戦略を策定するため、組織横断的なチーム(財務、業務、IT、リスク・コンプライアンス、内部監査、法務の代表者を含む)を設置する。



現在企業が行っている任意開示をレビューし、どの情報およびプロセスがSEC規則案の適用に活用できるかを検討する。



内部および外部の情報源を含む気候関連データを棚卸し、主要な気候関連指標と算定方法を定義し、関連データを適時に収集するためのプロセスを構築する。



内部統制のフレームワークを確立し、内部統制、ビジネスプロセスおよびIT全般統制の確立、強化およびモニターが必要な部分を特定する。



保証に関する要求と制約について保証業務提供者と議論する。



ガバナンスの開示案の範囲の理解を進めるため取締役会に対して研修を行い、気候関連リスクの監督に関連する取締役会でのプロセスに変更が必要か否かを評価することを取締役に奨励する。

本規則案の理解や要求の遵守のための準備には、現時点で気候関連の情報のある程度は開示している企業であっても、一定の労力が必要となる可能性が高いでしょう。最も進んだ任意開示の報告プロセスであっても、本規則案に準拠した投資家レベル(SEC提出書類上で開示されるレベル)の気候関連情報を作成して、任意開示のときより早めに報告するためには、ある程度の改善が必要となる可能性があります。

企業は、本規則案の強制適用まで、気候関連情報の任意開示を継続することで時間を有効活用できると考えるかもしれません。任意開示の情報は、提案されている要求を遵守するために必要となる情報と比較して、現行のプロセスにおけるギャップを特定するための良い出発点となり得ます。さらに、本規則案は、気候リスクとその対応に関する情報を求める個人投資家や機関投資家の現在の要望を反映したものです。これらの投資家グループは、最終規則の公表前であっても、気候関連の指標(年次報告書、ウェブサイト、またはプレスリリースを問わず)に基づいて引き続き企業を評価することになるでしょう。

SECはしばしば、企業が「自社のストーリーを語る」ことの重要性を強調しています。すなわち、それは経営者の視点による企業の見方を投資家にいかに伝えるかということであり、数値以上のことを物語ることとなります。これは現在でも同じです。投資家の関心が進化し続ける中で、企業は透明性を維持し、ESGのゴールに向かって努力を続け、環境においてもリーダーであり続けるべきです。気候変動の影響を緩和することの大切さは、本規則案が最終化される時でも本規則案が採択されるまでの過程においても重要です。

しかし、重要なのは、今から対応を開始することです。導入時期は迫っています。そして、提案されている要求は広範で、その遵守に新しいデータ、新しいプロセスおよび新しい内部統制が必要になるのはほぼ確実です。企業は、組織横断的なチームを結成し、規則が最終化される前に、現在提案されている要求の詳細な分析を開始すべきです。適切なリソースを特定し、財務諸表作成チームだけでなく、適用を支援できる可能性のあるすべての人を関与させるなど、戦略的な対応が必要です。

よくある質問(FAQ)

「注目される領域」の説明を補足するために、本規則案が企業にどのような影響を与える可能性があるかの評価に役立つように、以下の項目に関して考え得る質問をいくつか取り上げています。

- [範囲と時期](#)
- [全般的な枠組み](#)
- [GHG 開示](#)
- [保証](#)

範囲と時期

1.1 最終的な規則は 2022 年に本当に採択されるでしょうか

2022 年 5 月 9 日にコメント期間の延長が公表され、本規則案に対するコメントの募集期限は 2022 年 6 月 17 日となりました。SEC スタッフは受領したすべてのコメントを検討中であり、コミッショナーによる投票に向けて最終規則案を起草する予定です。本規則案に記載されている適用日に基づき、SEC は年内の最終規則の採択を目指しています。

コミッショナーの 1 人であるピアス委員が反対声明で強調していたように、本規則案に対して法的な異議申立てが提起される可能性があります。一部の利害関係者は、本規則案は SEC の法定権限を超えており、特に、開示要求案はアメリカ合衆国憲法修正第 1 条の表現の自由の条項に基づく保護と整合しないと考えています。中には、アメリカ合衆国憲法修正第 1 条における表現強制の法理は、SEC が企業に対して特定の信念の表明を強制できないことを意味すると主張する利害関係者もいます。SEC 規則の制定が訴訟を理由に遅延した先例もありますが、PwC は、気候関連の新たな開示は何らかの形で採択されると見込んでいます。

加えて、本規則案は、「気候が登録企業の事業に与える影響に関するより詳細な情報、および登録企業が事業を行い、事業戦略や財務計画を策定する際に気候関連のリスクと機会にどのように対処したかについてのより多くの情報に対する投資家の要望の高まり」を反映しています。

投資家の要望によって、多くの企業が気候のリスクと影響に関するより多くの情報を任意で開示するようになっている一方、本規則案は投資家にさらに多くの情報を提供することを正式に要求するものです。また、本規則案は、欧州および他の地域の動きとも整合しています(FAQ 1.4 参照)。これらを背景として、本規則案の最終化は SEC コミッショナーの最優先事項の 1 つとなっています。

このため、最終基準の発行に際しての法的猶予やその他の運用上の遅れを期待して対応を先延ばしにしている企業は、年末までに規則が採択された場合に慌てることになる可能性があります。

1.2 すべての登録企業が気候関連の新たな開示を提供する必要があるのでしょうか

一般的には、提供する必要があります。本規則案は、Regulation S-X と Regulation S-K(およびその他の規定)を改正し、その結果、大半の公開企業に新たな要求が適用されることになります。SEC は、新興成長企業や外国登録企業(FPI)のための救済措置を提案していませんが、本規則案は資産担保型証券の発行企業やカナダの一部の登録企業には適用されません(後述のカナダの発行企業に関する説明を参照)。

また、本規則案による開示は、全体の段階的適用と同じスケジュールで、登録届出書(例えば、Form S-1、Form F-1、Form S-4、Form F-4)においても要求されることになります。

本規則案は、小規模報告企業(SRC)に対して、より長い移行期間を提供し、スコープ 3 排出の開示要求を免除することにより、限定的な救済措置を提供しています。SRC に対するこうした救済措置は、GHG 排出報告に伴う固定コストを負担する余力の小さい登録企業に対するコンプライアンス・コスト負担の軽減を意図しています。

カナダの登録企業

本規則案は Form 40-F を修正していないため、複数法域開示システム (MJDS) に基づく報告の要件を満たすカナダ企業を除外しています。しかし、本規則案の質問 181 には、Form 40-F の提出企業は本規則案や特定条件に基づくカナダの気候関連の要求の遵守を要求されるべきか、あるいは他の開示を提供すべきか等、この除外に関するさまざまな質問が含まれています。

1.3 非公開会社は新しい規則を無視できるでしょうか

GHG 開示要求案は、非公開会社に直接には適用されませんが、顧客、サプライヤー、投資先、借手等として公開会社との関係を有する非公開会社には影響を及ぼす可能性があります。また、新規株式公開を検討している非公開会社は、S-1 登録届出書においてこれらの開示を行う準備を整えておく必要があります(ただし、発行者の規模に応じた段階的な要件がある)。

公開会社は、持分法投資に関するスコープ 1 とスコープ 2 排出量の比例的な持分を全体の排出量開示に含めることが求められるため、投資先にもこの要求を課すことになります。さらに、公開会社は、GHG プロトコル (FAQ 3.1 参照) の要求に従い、スコープ 3 排出量を正確に報告するために、バリューチェーンにおける上流(例えば、原材料調達、材料加工、仕入先活動)や下流(例えば、輸送および流通、販売した製品の加工、販売した製品の廃棄処理)の企業からの情報が必要になります。

気候関連のデータを含む ESG 情報は、公開会社および非公開会社の双方に対する投融資活動にも影響を与える可能性があります。他の企業と同様、金融機関にも気候変動の影響への対応が求められています。「ネットゼロのためのグラスゴー金融同盟」(GFANZ)を通じて、総資産 130 兆ドルを超える 450 以上の金融機関が「ネットゼロ」構想に取り組んでいます。これらの目標を達成するために、金融機関は投融資先企業の排出量を測定し、気候変動に関連するリスクのレベルを評価する必要があります。このことは、金融機関が現在および将来の投資先に対し、スコープ 1、スコープ 2、スコープ 3 の排出量、移行計画、気候リスクのエクスポーチャーなどの、気候関連情報の提供を求めるようになることを意味します。

さらに、公開会社から気候関連の情報を受け取るようになると、投資家は非公開会社に対しても同様の開示の提供を要求する可能性があります。この傾向はすでに任意報告で始まっており、本規則案によって、非公開会社にはさらに多くの気候関連情報の提供の圧力がかかることになるでしょう。

1.4 SEC が規則案を公表した今も、企業サステナビリティ報告指令 (CSRD) や他の世界的な気候関連開示イニシアティブをフォローすべきでしょうか

2021 年 4 月に提案されたとおり、欧州連合 (EU) の CSRD は、EU 域内のすべての大企業(定義あり)および EU 規制市場に上場しているすべての企業(一部の限定的な例外を除く)に、ESG の開示を要求することになります。SEC の本規則案とは異なり、CSRD では「ダブル・マテリアリティ」の概念を用い、企業が必要な開示を特定する際に、企業の業績、財政状態および発展にサステナビリティ事項がどのような影響を与えるか(外部環境から企業への視点)に加え、企業がサステナビリティ事項に与える影響(企業から外部環境への視点)を考慮することを企業に求めています。CSRD の主要な論点は引き続き議論されており、SEC の報告要求が同等とみなされるかどうか(したがって、米国企業が SEC 報告により CSRD の要求を満たすことができる可能性があるかどうか)は不明です。さらに、保証の要求に関する提案も異なる可能性があります。CSRD の要求の範囲に含まれる可能性のある企業は多岐にわたるため、影響を受ける可能性のある企業は、現在進行中の CSRD の動きを無視すべきではありません。詳細については、[In the loop「米国企業が欧州の ESG 提案を無視すべきでない理由」](#)(英語のみ)をご参照ください。

国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) の動向も注視する必要があります。ISSB は、2021 年に IFRS 財団によりグローバルなサステナビリティ開示基準の設定機関として設立されました。ISSB は 2022 年 3 月 31 日に全般的開示要求事項と気候関連開示を対象とした**最初の 2 つの公開草案**を公表し、2022 年末近くに基準を最終化する見込みです。これらの規則は米国の登録企業に直接は影響しないと思われるかもしれませんが、これらの基準設定主体はすべて同様のタイミングで作業を進めているため、世界の動向は、SEC の最終規則にも影響を与える可能性があります。

全体的な枠組み

2.1 TCFD とは何ですか、また、なぜ SEC は提案されている気候関連開示規則の策定において TCFD を活用したのでしょうか



TCFDとは、金融安定理事会(FSB)の[気候関連金融情報開示に関するタスクフォース](#)を指します。TCFDのフレームワークは、11の開示テーマを設定し、ガバナンス、戦略、リスク管理および指標と目標という4つの柱の中で、気候関連の財務上のリスクの評価、管理および開示の枠組みを提供します。

本規則案は、TCFDの提言が発行体、投資家およびその他の市場参加者に広く受け入れられていることから、TCFD提言の一部をモデルとしています。TCFD提言は、グローバル・リポーティング・イニシアティブ(GRI)やサステナビリティ会計基準審議会(SASB)など、他の自主的な気候関連の報告フレームワークに組み込まれています。さらに、2021年6月にはG7諸国がTCFDに基づく強制開示に合意し、ニュージーランド、スイス、英国などの国々が何らかの形でTCFDに沿った開示を採用しています。本規則案に関するリリースの中で述べられているように、SECは、「TCFD提言に基づく規則案は、より良い開示に導くこととコンプライアンス・コストの抑制との(中略)バランスの達成を促進する可能性がある」と考えています。

2.2 気候関連リスクは、我が社にとって重要性がありません。それでも本規則案に基づく開示を要求されるでしょうか

全体として、提案されている開示は、財務諸表の作成者および利用者にとって馴染みのある重要性の概念に基づいています。しかし、この規則案では、短期、中期および長期にわたる重要性の概念を導入し、さらに、重要性の判断は「登録届出書や年次報告書のMD&Aのセクションを作成する際に必要とされるものと類似している」と述べています。ピアス委員は、反対声明の中でこの「類似性」と時間軸について、実務での適用は難しく一貫性がなくなる可能性があるとして特に指摘しています。

一部の開示では、かなり粒度の細かい情報が要求されています。例えば、物理的リスクのある地域における資産、プロセス、事業の郵便番号レベルの所在地(リスクの種類と資産の性質を含む)、洪水危険区域に所在する資産の場所と割合、水ストレスが高い(または極めて高い)地域にある資産の金額と場所、ならびに当該地域からの取水量の割合などです。これらの開示は、関連するリスクが登録企業にとって重要性がある場合にのみ要求されることとなります。

したがって、場合によっては、開示が要求されるかどうかの決定は、よく知っている重要性の判定に基づく場合もあれば、開示要件が厳格に規定されている場合もあります。その結果、一部の開示は重要性が乏しいため軽減される可能性もあれば、すべての開示が要求される場合もあります。このように、すべての登録企業が新たな開示要求の影響を受ける可能性が高いといえます。

さらに、本規則案は、次の特定の開示について規範的なアプローチを提供しています。

重要性の閾値なし	<ul style="list-style-type: none">すべての企業は、スコープ1とスコープ2の排出量について、7つの特定の種類の温室効果ガスごと、および（購入または生成したオフセットに関係なく）総量ベースでの開示が要求されている。GHG 排出量を表す比率である「GHG 原単位」（炭素原単位）を、スコープ 1 とスコープ 2 を合わせて、事業年度の総収益の単位および生産単位あたりの CO2 換算トンで開示することが要求されます。
混合された重要性による閾値	<ul style="list-style-type: none">小規模報告企業を除くすべての登録企業は、(1) 重要性がある、または(2)スコープ 3 排出を含む排出削減目標またはゴールを設定している場合、スコープ 3 排出をカテゴリ別に開示することが要求されます。スコープ 3 の開示が要求される場合、スコープ 3 の原単位の開示も要求されます。
明確な判定規準(bright-line)による閾値	<ul style="list-style-type: none">注記において、登録企業は、厳しい気象現象やその他の自然条件、移行活動および識別された気候関連リスクに関するプラスとマイナスの影響の絶対値の合計が関連する財務諸表の表示科目の 1%を超える場合、財務的影響の指標を開示することが要求されています。注記において、気候現象または移行活動に関連して費用計上された支出および資産計上された支出が、それぞれの支出総額の 1%を超えた場合、支出指標を開示することが要求されています。

2.3 SEC の「気候関連リスク」とは何を意味するのでしょうか

本規則案は、気候関連のリスクを年次報告書や登録報告書の中で、個別に「気候関連開示」の見出しを付したセクションで開示することを要求しています。SEC は、「気候関連リスク」について、具体的に物理的リスクと移行リスクの2つの種類が含まれると定義することによって、何が「気候関連リスク」を構成するかについての議論を避けています。他の開示項目として、本規則案は、これらのリスクに関する開示を 1%の閾値で要求しています（FAQ 2.2 参照）。気候関連リスクに関する SEC の説明は以下の通りです。

物理的リスク

物理的リスクは、主に「極端な（あるいは「厳しい」）気象現象や、洪水、干ばつ、山火事、異常気温および海面上昇などのその他の自然条件に関係しています。さらに、物理的リスクの定義には、特に次の 2 種類のリスクが含まれます。

- 「急性リスク」は「ハリケーン、洪水、竜巻などの極端な（または「厳しい」）気象現象および自然条件に関連した事象を契機とするリスク」
- 「慢性リスク」は「持続的な気温上昇、海面上昇、干ばつおよび山火の多発、ならびに耕作可能な農地の減少、居住可能な土地の減少、利用可能な淡水の減少など、より長期的な気候パターンや関連する影響」から生じるリスク

登録企業は、物理的リスクの性質、およびそれが急性か慢性かを特定することが要求されます。SEC は「厳しい気象事象およびその他の自然条件」に関して何が要求されるかを明確にすべきか、何を含めるべきかをもっと具体的にすべきかなど、いくつかの質問を含めており、さらに追加の設例が必要かどうかを質問しています（本規則案の質問 61、63）。しかし、SEC は、物理的リスクとして開示が期待される項目を明確に定義することによって、特定の項目が気候変動に起因するものかどうかの議論を避け、代わりに、単に開示が要求されるとしています。

移行リスク

移行リスクには、低炭素経済への潜在的な移行に関するリスクが含まれます。定義によれば、移行リスクは広範囲にわたるものです。

移行リスクには、気候に関連した法律または政策の変更に関因するコストの増加、製品の売上、価格または利益の減少につながる炭素集約型製品に対する市場の需要の減少、資産価値の下落または放棄、法的責任および訴訟対応コストの負担リスク、新技術の採用に伴う競争圧力、市場行動の変化、消費者の選好や消費者行動の変化または登録企業の行動の変化を引き起こす可能性のある評判への影響（登録企業の顧客または取引相手先に起因する影響を含む）などが含まれますが、これらに限定されるわけではありません。

SECは、GHG削減の要求がある法域に所在する企業が、これらのGHG削減の実行に伴う移行リスクに晒される可能性が高いとする例を示しています。提案されている移行リスクの範囲を踏まえると、企業は短期、中期および長期にわたり、これらのリスクによって事業がどのような影響を受ける可能性があるかについて幅広く考える必要があります。規制環境の進展や気候変動の影響に伴う固有の不確実性を考慮すると、この検討は困難なものとなる可能性があります。

2.4 気候関連のリスク開示と、財務諸表の注記で開示が要求されている財務上の影響および支出の指標との間には、どのような関係がありますか

登録企業は、年次報告書および登録届出書の中で、別個に「気候関連開示」のセクションを設け、気候関連リスクに関して記述的な説明を提供することが要求されます(FAQ 1.2、FAQ 2.3 参照)。

本規則案はまた、財務諸表の注記において、特定された気候関連リスク(厳しい気象現象やその他の自然条件などの物理的リスクおよび移行リスクを含む)の影響についての定量的な開示を要求しています。具体的には、企業は、(1) 厳しい気象現象やその他の自然条件、(2) 移行活動、および(3) 特定された気候関連リスク、から生じるプラスとマイナスの影響の絶対値の合計が、影響を受ける表示科目の1%以上である場合に、財務上の影響の指標を開示することが求められます。

本規則案では、潜在的な影響の例として、事業活動の混乱による収益またはコストの変動、減損損失、偶発損失の変動などを挙げています。

企業は、閾値を満たすすべての財務諸表の表示科目について、以下の事項を別々に開示することが要求されます。

- 厳しい気象やその他の自然条件によるプラスの影響
- 厳しい気象やその他の自然条件によるマイナスの影響
- 移行活動によるプラスの影響
- 移行活動によるマイナスの影響

同様に、登録企業は、同じ1%の閾値に従い、厳しい気象現象やその他の自然条件のリスクを緩和するための支出(費用処理または資産計上)と、移行活動に関連する支出を別々に開示することが要求されます。さらに、本規則案の説明では、支出指標の注記での開示は、以下について発生した金額が含まれると述べています。

資産または事業のレジリエンスの向上、影響を受ける資産の撤退または見積耐用年数の短縮、リスクに晒されている資産またはオペレーションの移転、厳しい気象やその他の自然条件が事業のオペレーションに及ぼす将来の影響の軽減

また、同様に以下に関連する金額も含まれると述べています。

GHG排出量の削減、エネルギー効率の向上、排出量の相殺(エネルギークレジットの購入)、その他の資源効率の改善を目的とした新技術の研究開発、資産、インフラまたは製品の購入

これらの開示で挙げられた項目のリストは広範囲にわたっており、規定された詳細レベルでこれらの金額を正確に報告するためにはプロセスなどの変更が必要になる可能性があります。また、企業は、長期性資産の耐用年数の変更や減価償却や資産除去債務への関連する影響など、財務諸表におけるその他の見積りや仮定が、識別された気候関連リスクによってどのような影響を受けるかを開示する必要があります。

さらに、企業は、識別された気候関連リスクが、注記で開示した財務諸表の指標のいずれかに与える影響を(物理的リスクと移行リスクに分けて)開示することが要求されます。

GHGの開示

3.1 スコープ1、スコープ2 およびスコープ3 の排出量の違いを理解していないのは私だけでしょうか

温室効果ガスの排出量の測定および管理に用いられる最も一般的なグローバルなフレームワークは、[温室効果ガスプロトコル](#)(GHGプロトコル)のフレームワークです。GHGプロトコルは、持続可能な開発のための世界経済人会議と世界資源研究所が1998年に共同で設立され、SECが述べてい

るように、その GHG 算定基準はサステナビリティ報告の枠組みに広く取り入れられています。具体的には、その [排出量算定・報告基準 \(GHG Protocol, Corporate Accounting and Reporting Standard\)](#) は、京都議定書の対象となっている 7 つの温室効果ガスを測定・報告するための統一的な枠組みを提供しており、SEC が提案する温室効果ガス報告規則のなかにも取り入れられています。GHG プロトコルでは、温室効果ガスを「スコープ」(下記参照)に分けて、企業の直接排出と間接排出の区別を明確にしています。

SEC の提案する報告は、GHG プロトコルを「活用」したものであり、本規則案には GHG プロトコルの議論の内容と実質的に類似するスコープ 1、スコープ 2、スコープ 3 の排出量の定義が含まれています。SEC の意図は、コンプライアンスのためのコストを削減し、このよく知られた基準と概念や基本的な用語を共有することにより投資家を支援することにあります。ただし、企業は、以下の SEC の定義を確実に理解する必要があります。

スコープ 1

直接排出

「SEC 登録企業が所有または支配している事業からの直接的な GHG 排出」

スコープ 2

使用する設備からの間接排出

「企業が所有または支配している事業活動で消費される電力、蒸気、熱や冷却のエネルギーの購入または取得から生じる間接的な GHG 排出」

スコープ 3

バリューチェーンの上流および下流からの間接排出

「スコープ 2 排出に含まれていない、登録企業のバリューチェーンの上流および下流の活動で生じるすべての間接的な GHG 排出。上流の排出には、登録企業が取得した商品やサービス、商品の輸送(例えば、登録企業までの輸送)、従業員の出張や通勤に起因する排出が含まれる。下流の排出には、登録企業の製品の使用、製品の輸送(例えば、登録企業の顧客への輸送)、販売した製品の廃棄処理、および企業が行った投資が含まれる。」

本規則案には、組織の境界線の決定方法や GHG 排出量の算定方法など、GHG プロトコルとのいくつかの重要な相違点が反映されています。具体的には、SEC 規則案は、登録企業に対し、GHG 排出量の算定に際して GHG プロトコルの基準やガイダンスの使用を要求していませんが、多くの登録企業がこれらを適用することが予想されます。

組織の境界線の決定は、GHG 排出量を測定するうえで重要な要素のひとつです。GHG プロトコルでは選択肢がありますが、SEC は、登録企業に対して連結財務諸表と同じ組織の境界線の使用を要求しています。すなわち、財務データと GHG データは、同じ連結範囲と報告範囲を使用するため、「投資家は、財務と GHG 排出量の開示を通じて、登録企業の事業に関する一貫した見方」を得ることができます。SEC は、この方法を採用することで、登録企業にとって容易になり、企業間の比較可能性が高まるなど、複数の利点を挙げています。スコープ 1、スコープ 2 およびスコープ 3 の排出量の算定には、同じ組織の境界線が使用されることになります。

これらの要求は、すでに GHG 排出量を算定して開示している一部の登録企業にとって変更となる可能性があります。このガイダンスの適用の際にいくつかの課題が発生する可能性があるため、企業は今すぐこれらの算定に注力すべきでしょう。

保証

- 4.1 *大規模早期提出会社および早期提出会社は、スコープ 1 およびスコープ 2 の排出量についての限定的保証の入手が必要となり、その後の年度においては合理的保証の入手が必要となりますが、違いは何でしょうか*

限定的保証とは、米国では消極的保証(negative assurance)としても知られ、レビューエンゲージメント(review engagement)と呼ばれることがあります。それに対して、合理的保証は、検証エンゲージメント(examination engagement)としても知られています。限定的保証は、合理的保証よりも低い保証水準を提供するため、要求される手続の範囲は狭くなります。限定的保証業務においては、監査報告書は、特定の基準に準拠して主題の事項(subject matter)に重要性がある変更を加えるべきかどうかについての結論を提供します。この種類の業務では、監査人は情報に影響を与える重大な事項を識別する場合がありますが、すべての重大な事項が識別されるとは限りません。

合理的保証は、年次財務諸表の監査で提供される保証水準として利用者によく知られています。この種類の業務では、情報がすべての重要な点において関連する基準に準拠しており、虚偽記載がないという積極的(positive)な保証を提供します。

© 2022 PwC. All rights reserved.

PwC refers to the PwC Network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.

This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.

